ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XV
n. 231

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

AL PARLAMENTO

sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259

CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

(Esercizio 2013)

Trasmessa alla Presidenza il 3 febbraio 2015

TIPOGRAFIA DEL SENATO

PAGINA BIANCA

INDICE

DETERMINAZIONE della CORTE dei CONTI n. 4/2015 del 27 gennaio 2015. . . . . *Pag.* 5

Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti (CDP) S.p.a. per l'esercizio 2013 . . . . . » 9

DOCUMENTI ALLEGATI:

Esercizio 2013

Relazione del Consiglio di Amministrazione . . . . . » 117

Relazione del Collegio dei Sindaci . . . . . » 293

Bilancio consuntivo . . . . . » 307

PAGINA BIANCA

Determinazione e relazione della Sezione del controllo sugli enti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A. per l'esercizio 2013

Relatore: Consigliere Mauro Orefice

Ha collaborato per l'istruttoria e l'analisi gestionale il Dott. Massimiliano Ricci

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 4/2015

LA CORTE DEI CONTI

IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 27 gennaio 2015;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto l'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, che ha disposto la trasformazione di Cassa depositi e prestiti in società per azioni, con la denominazione di «Cassa depositi e prestiti società per azioni» (CDP S.p.A.) con effetto dalla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 5, comma terzo, del predetto decreto-legge;

visto l'articolo 5, comma diciassettesimo, del decreto-legge 269 del 2003 che dispone che il controllo della Corte dei conti sulla Cassa depositi e prestiti S.p.A. si svolge secondo le modalità previste dall'articolo 12 delle legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 dicembre 2003, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* n 288, del 12 dicembre 2003, adottato ai sensi dell'articolo 5, comma terzo, del decreto-legge 269 del 2003;

visto il bilancio della Società relativo all'esercizio finanziario 2013, nonché le annesse relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4, comma secondo, della legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere Mauro Orefice e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione a mezzo della quale la Corte, in base agli atti e agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della società per l'esercizio finanziario 2013;

ritenuto che dall'esame della gestione e della documentazione relativa ai predetti esercizi è risultato che:

1) si conferma la progressiva tendenza all'aumento del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, passato da 273.586 milioni di euro nel 2010 a 314.685 milioni di euro nel 2013 (+3,03 per cento rispetto all'anno precedente, + 11,64 per cento nel 2012 rispetto al 2011);

2) il rafforzamento della struttura patrimoniale del gruppo è evidenziato nel valore del patrimonio netto, il quale a fine 2013 si è assestato ad oltre quota 18.138 milioni di euro. L'aumento, rispetto al 2012, è stato del 7,74 per cento e deriva dall'incremento delle riserve (+27,62 per cento), anche da rivalutazione (+1,04 per cento), parzialmente controbilanciato da un minor utile d'esercizio (-17,70 per cento);

3) il risultato di gestione, pari a 2.953 milioni di euro, conseguito nel 2013, è in flessione, rispetto al 2012, del 19,69 per cento, dato questo imputabile, principalmente, alla diminuzione del margine di interesse (-27,91 per cento), passato da 3.522 milioni di euro nel 2012 a 2.539 milioni l'anno seguente, nonostante quest'ultimo aggregato sia stato compensato dall'incremento del valore dei dividendi e degli utili percepiti (+21 per cento), che ammontano a 2.080 milioni di euro;

4) il riassetto delle partecipazioni azionarie, massicciamente ridefinito nell'esercizio 2013, correlato ad obiettivi di piano ambiziosi ed ampliativi della *mission* aziendale, ha determinato la concentrazione nella Cassa di altre società pubbliche impegnate sul fronte del sostegno industriale e della caratterizzazione internazionale delle imprese italiane. Nel complesso, nel 2013, il valore di tali partecipazioni ha confermato, infatti, la tendenza ad aumentare, incrementandosi di 2.123.159 milioni di euro, pari al 6,95 per cento in più rispetto all'anno precedente (+54,19 per cento nel 2012 rispetto al 2011);

5) ciò, per converso, ha determinato un incremento dei costi di struttura, comprendenti sia le spese per il personale che quelle amministrative, – quest'ultime, nel 2013 rispetto al 2012, in aumento del 15,53 per cento –, risultando complessivamente in aumento passando da 111 milioni di euro nel 2012 a 127 milioni nel 2013, con un incremento, in termini percentuali, pari al 14,41 per cento;

6) l'avvalimento di Cassa depositi e prestiti S.p.A. quale strumento di intervento pubblico nell'economia, finalità riconducibile alle leggi di settore, è stata in larga misura attuato nel corso dell'esercizio di riferimento, rendendo l'Istituto sempre più il punto di riferimento della maggior parte delle operazioni finanziarie di rilevanza pubblica;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, darsi corso alla comunicazione alle predette Presidenze, oltre che del bilancio degli esercizi di riferimento – corredati dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione –, della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perchè ne faccia parte integrante;

P. Q. M.

comunica, con le considerazioni di cui in parte motiva, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i bilanci per l'esercizio finanziario 2013 corredati dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione - l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. per gli esercizi ricordati.

L'ESTENSORE
f.to Mauro Orefice

f.f. IL PRESIDENTE
f.to Luigi Gallucci

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA *CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A*, PER L'ESERCIZIO 2013

SOMMARIO

PREMESSA. – 1. Contesto di riferimento. – *1.1.* Evoluzione del quadro normativo ed ruolo della Società. – *1.2.* Separazione organizzativa e contabile. – *1.3.* Antiriciclaggio ed antiterrorismo. – 2. Il piano industriale 2013-2015. – 3. Assetto societario e sistema di *corporate governance*. – *3.1.* Assetto azionario ed organi societari. – *3.2.* Modello organizzativo ex decreto legislativo n. 231 del 2001. – *3.3.* Compenso agli amministratori. – 4. Risorse Umane. – 5. Sistema dei controlli interni. – 6. Evoluzione della situazione patrimoniale ed economico-finanziaria 2013 di CDP s.p.a. – *6.1.* Sintesi e cifre chiave del bilancio di esercizio. – *6.2.* Prospetti di bilancio. – *6.3.* Stato patrimoniale. – *6.4.* Conto economico. – *6.5.* Indicatori patrimoniali ed economici di sintesi della gestione. – 7. Il bilancio consolidato del gruppo cdp. – *7.1.* Le partecipazioni. – *7.2.* Stato patrimoniale. – *7.3.* Conto economico. – 8. Attività di cassa depositi e prestiti. – *8.1.* Attività di impiego. – *8.1.1. Enti pubblici, imprese e infrastrutture.* – *8.1.2. Sostegno indiretto alle imprese: i "plafond PMI-Investimenti", il "plafond PMI-MID" e il "plafond PMI-Reti".* – *8.1.3. Sostegno indiretto alle micro, piccole e medie imprese per investimenti in beni strumentali.* – *8.1.4. Sostegno alle piccole e medie imprese attraverso l'acquisto di titoli di credito cartolarizzati.* – *8.1.5. Prestazione di garanzia sui pagamenti della P.A. verso le imprese.* – *8.2.* Attività di tesoreria e raccolta. – *8.2.1 Gestione della tesoreria e raccolta a breve.* – *8.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine.* – *8.2.3. La convenzione con poste italiane S.p.A.* – *8.3.* Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento. – *8.3.1. Società partecipate e controllate.* – *8.3.2. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2013.* – *8.3.3. Fondi comuni e veicoli di investimento.* – *8.3.4. Ulteriori interventi di sostegno all'economia.* – *8.3.4.1. Il "pacchetto casa".* – *8.3.4.2. Interventi di sostegno alla ricostruzione per calamità naturali.* – 9. Considerazioni finali. – *9.1.* I precedenti rilievi della Corte dei conti. – *9.2.* Valutazioni e criticità.

PAGINA BIANCA

PREMESSA

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della Legge 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo, eseguito nelle forme di cui al successivo art. 12, sulla gestione finanziaria della Società "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A." per l'esercizio 2013, nonché sugli eventi di maggior rilievo verificatesi successivamente.

La Corte ha riferito sulla gestione finanziaria per gli esercizi 2011-2012 con relazione approvata nell'adunanza del 6 maggio 2014 (determinazione n. 39/2014 – Leg. 17, Doc. XV, n. 147).

1. CONTESTO DI RIFERIMENTO

1.1. Evoluzione del quadro normativo e del ruolo della Società

La "Cassa depositi e prestiti società per azioni", derivante dalla trasformazione della Cassa depositi e prestiti disposta dall'art. 5, del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni è una società a controllo pubblico, con capitale sociale di euro 3.500.000.000,00 suddiviso in numero 296.450.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale: il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene l'80,1% del capitale, il 18,4% è posseduto da un gruppo di Fondazioni di origine bancaria, il restante 1,5% in azioni proprie.

Al decreto-legge di trasformazione, che ha delineato in primis le principali linee di attività della nuova società, in continuità con la missione della Cassa ante trasformazione, sono seguiti ulteriori interventi normativi che hanno consentito a CDP di ampliare sensibilmente la sua missione istituzionale e le relative competenze.

CDP è oggi un operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese.

CDP è azionista di riferimento del Fondo Strategico Italiano (FSI) che opera acquisendo quote di imprese di "rilevante interesse nazionale", in equilibrio economico-finanziario e con prospettive significative di redditività e di sviluppo.

CDP è il principale azionista di ENI Spa. TERNA Spa e SNAM Spa. Possiede il 100% di SACE Spa, il 76% di SIMEST spa, il 100% di FINTECNA Spa.

CDP è membro promotore del Long-Term Investors' Club, che raggruppa investitori istituzionali di lungo periodo di tutto il mondo, con l'obiettivo di affermare l'importanza del ruolo degli investimenti di lungo periodo in favore della crescita economica internazionale e della stabilità finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la società ha per oggetto sociale l'esercizio diretto e indiretto - ove consentito dalla legge e dallo Statuto stesso tramite partecipazione a società ed enti - delle seguenti attività:

(A1) il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa

controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la società può anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

(A2) la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui alla precedente lettera (A1) o è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico previste dall'articolo 8 del decreto legge 1 luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. o di altro istituto assicurativo le cui obbligazioni sono garantite da uno Stato, o è effettuata a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia; le operazioni finanziarie sono effettuate utilizzando fondi di cui alla precedente lettera (A1) e possono essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, ad eccezione delle operazioni a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o – per le finalità di cui all'articolo 2 del decreto legge 21 giugno 2013, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 agosto 2013, n. 98 – anche di intermediari finanziari autorizzati all'esercizio dell'attività di leasing finanziario, garantiti da enti creditizi, o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a Euro 25.000.000,00. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui alla precedente lettera (A1) o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto legge 1 luglio

2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. o di altro istituto assicurativo le cui obbligazioni sono garantite da uno Stato, possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. La gestione viene svolta secondo quanto previsto all'art. 6. In tale ambito la società può anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

(A3) l'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale - che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze da emanarsi ai sensi dell'articolo 5, comma 8 bis, del decreto legge. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati dalla società ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici. Nel caso in cui le suddette partecipazioni siano acquisite mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella gestione separata di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto legge e all'articolo 6 dello Statuto.

A seguito di interventi normativi e modifiche statutarie coerenti con le linee strategiche definite in sede di Piano industriale, nel 2013 si è assistito ad un ulteriore ampliamento del perimetro di operatività di CDP, il cui oggetto sociale è stato esteso alle seguenti attività:

(A4) la fornitura di provvista - utilizzando i fondi di cui alla precedente lettera (A1) - alle banche italiane e alle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria, per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e ad interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica nel rispetto dei parametri e delle priorità eventualmente dettati dalla normativa applicabile;

(A5) l'acquisto di obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali. Nel caso in cui le suddette obbligazioni e i suddetti titoli siano acquisiti mediante l'utilizzo dei fondi di cui alla precedente lettera (A1), gli stessi sono contabilizzati nella gestione separata di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto legge e all'articolo 6 dello Statuto;

(A6) l'acquisto – al fine di accrescere il volume del credito alle piccole e medie imprese – di titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese. Gli acquisti dei predetti titoli, ove effettuati a valere sui fondi di cui alla precedente lettera (A1), sono contabilizzati nella gestione separata, di cui all'articolo 5, comma 8, del decreto legge e all'articolo 6 dello Statuto, e possono essere garantiti dallo Stato secondo quanto previsto dall'articolo 5, comma 8-quater, del decreto legge.

Sempre ai sensi delle norme statutarie CDP S.p.A. opera inoltre:

(B) il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici ed alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista. A tale fine la società può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La società raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

(C) l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP S.p.A. con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b), del decreto legge, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d), nonché eventuali incrementi delle quote di

partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;

(D) la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della Cassa depositi e prestiti, anteriori alla trasformazione, trasferite al Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge; la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;

(E) la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti di cui alla lettera (A1) o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui alla lettera (A2);

(F) la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Per il perseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria e così tra l'altro: compiere operazioni commerciali ed industriali, ipotecarie, mobiliari, immobiliari, finanziarie, attive e passive; assumere partecipazioni ed interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri che siano strumentali, connesse o accessorie al proprio oggetto sociale ai sensi del decreto del Ministro dell'economia e finanze del 27 gennaio 2005 e successive modificazioni e integrazioni; svolgere il coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti; concedere garanzie personali e reali per obbligazioni sia proprie sia di terzi; impiegare strumenti finanziari derivati anche con finalità diverse da quelle di copertura.

1.2. Separazione organizzativa e contabile

L'art. 5, comma 8, del D.L. n. 269/2003 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla società.

L'implementazione in CDP S.p.A. di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP S.p.A.,

quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano, infatti, della garanzia esplicita dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, al pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

L'impianto di separazione approntato da CDP prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione, ai fini contabili, di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP S.p.A. Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità responsabili dell'attività di finanziamento delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.) e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e la fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili alla Società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- la presenza di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni e ai Servizi Comuni e, al secondo livello, la successiva allocazione dei costi e ricavi di detti Servizi Comuni alle Gestioni, sulla base di metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni

avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;

- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP al 31 dicembre 2013, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Supporto all'Economia, Impieghi di Interesse Pubblico, Relationship Management e Risparmio Postale, mentre l'Area Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria.

I Servizi Comuni sono costituiti dalle Aree di Corporate Center, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

Fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, CDP S.p.A. ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali.

Di seguito si riportano le tabelle di dettaglio che evidenziano il contributo della Gestione Separata, della Gestione Ordinaria e dei Servizi Comuni al risultato relativo all'esercizio 2013 di CDP:

Dati patrimoniali riclassificati *(migliaia di euro)*

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	143.709.605	3.798.228	(673)	147.507.160
Crediti verso clientela e verso banche	97.092.882	6.117.700	-	103.210.582
Titoli di debito	22.083.403	970.799	-	23.054.202
Partecipazioni e titoli azionari	31.515.611	637.171	540.000	32.692.782
	-	-	-	
Raccolta	283.021.176	8.918.256	-	291.939.432
- di cui raccolta postale	*242.416.706*	-	-	*242.416.706*
- di cui raccolta da banche	*18.255.725*	4.478.561	-	*22.734.286*
- di cui raccolta da clientela	*20.006.342*	160	-	*20.006.503*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*2.342.402*	*4.439.535*	-	*6.781.937*

Dati economici riclassificati *(migliaia di euro)*

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	2.514.322	25.077	(3)	2.539.396
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.972.962	107.069	-	2.080.031
Commissioni nette	(1.589.528)	7.611	(931)	(1.582.848)
Altri ricavi netti	70.526	6.434	-	76.960
Margine d'intermediazione	2.968.281	146.191	(934)	3.113.538
Riprese (rettifiche) di valore nette	(16.418)	(28.873)	-	(45.291)
Costi di struttura	(16.345)	(3.646)	(107.220)	(127.211)
Risultato di gestione	**2.935.950**	**115.160**	**(97.822)**	**2.953.289**

1.3. Antiriciclaggio e antiterrorismo

Nel corso del 2013, in applicazione delle disposizioni della Banca d'Italia, sono stati realizzati gli interventi per l'adeguamento al "Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela, ai sensi dell'art. 7, comma 2, del Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231" (in vigore dal 1° gennaio 2014) ed in particolare: (i) implementazione di soluzioni di natura informatica volte a supportare il processo di attribuzione di un profilo di rischio alla propria clientela, sulla base degli elementi di valutazione indicati dalla normativa sia primaria che secondaria nonché di qualunque altro ulteriore elemento ritenuto rilevante da CDP per la propria operatività; (ii) revisione della normativa interna, con particolare riferimento alla formulazione di una politica di accettazione delle controparti e di una procedura per la loro conoscenza, che preveda una più scrupolosa diligenza nei riguardi dei rapporti a

maggiore rischio, nonché il loro monitoraggio attivo al fine di rilevare eventuali attività sospette; (iii) attivazione di flussi informativi sui profili di rischio assegnati alle controparti in comune dalle Società controllate da CDP e rientranti nel perimetro di applicazione del D.lgs. 231/2007 nonché sulle segnalazioni di operazioni sospette.

Alla luce delle evoluzioni previste con l'entrata in vigore del Provvedimento della Banca d'Italia sull'adeguata verifica della clientela, sono stati realizzati interventi formativi rivolti a tutto il personale interessato, che hanno avuto ad oggetto i nuovi obblighi normativi e le conseguenti modifiche delle procedure interne. Inoltre, nel corso dell'anno, specifici interventi di formazione hanno coinvolto il personale del Servizio Antiriciclaggio, al fine di assicurare il continuo aggiornamento in merito all'evoluzione della normativa e dei rischi di riciclaggio.

In linea con gli orientamenti della normativa di vigilanza nonché con le best practices a livello sia nazionale che internazionale, CDP ha implementato un'attività per la valutazione del livello di esposizione al rischio di coinvolgimento, anche inconsapevole, in attività illecite connesse con il riciclaggio o con il finanziamento al terrorismo. A tal fine, ed anche nell'ottica di assicurare una gestione integrata dei rischi, l'attività di identificazione dei fattori di rischio di riciclaggio viene effettuata in sinergia con la funzione per la gestione dei rischi operativi nell'ambito del progetto di valutazione dell'esposizione complessiva di CDP ai rischi operativi aziendali.

2. IL PIANO INDUSTRIALE 2013-2015

Con l'esercizio 2013 si conclude l'orizzonte temporale del precedente Piano Industriale di CDP per il 2011-2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione a marzo 2011. I risultati consuntivi evidenziano il raggiungimento dei principali obiettivi inizialmente fissati, nonostante il significativo mutamento del contesto di mercato osservato successivamente all'approvazione del Piano e il conseguente cambiamento di mix degli impieghi di CDP (maggior ricorso a capitale di rischio e a strumenti di supporto all'economia indirizzati alle imprese).

Le risorse complessivamente mobilitate da CDP nel triennio 2011-2013 (escludendo quindi le società controllate) sono risultate pari a 56 miliardi di euro, rispetto all'obiettivo di Piano pari a 43 miliardi di euro. Anche i principali target economici (utile netto, rendimento sul capitale e rapporto cost/income) sono stati pienamente raggiunti e, nel rispetto degli obiettivi di efficienza dettati dal Piano, sono stati completati o avviati importanti progetti di innovazione tecnologica.

L'11 settembre 2013 è stato approvato il Piano industriale 2013-2015 del Gruppo CDP, che ha aggiornato gli indirizzi strategici e gli obiettivi di medio-lungo periodo del Gruppo.

In particolare, il Piano prevede che il Gruppo CDP abbia un ruolo rilevante per l'attuazione delle politiche industriali del Paese, attraverso l'erogazione di credito per investimenti pubblici, infrastrutture e imprese in chiave anticiclica con ottica di medio lungo termine e investimenti diretti nel capitale di rischio, in reti energetiche e asset strategici, e indiretti, per supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale di PMI e imprese di rilevanza strategica.

In particolare, il Piano prevede che il Gruppo CDP continui ad esercitare il suo ruolo anticiclico di investitore di lungo termine, utilizzando le risorse private raccolte – prime tra tutti quelle provenienti da risparmio postale - per concentrare la propria azione sui "motori sani" dello sviluppo economico: supporto agli investimenti delle Pubbliche amministrazioni; finanza per infrastrutture "intelligenti"; sostegno alle imprese e all'export. Nell'ambito del ruolo del Gruppo CDP a supporto dell'economia del Paese una particolare attenzione sarà dedicata alla promozione dello sviluppo del Mezzogiorno.

Il Piano prevede che nel triennio siano mobilitate e gestite a favore dei segmenti Enti Pubblici e Territorio, Infrastrutture e Imprese risorse fino a 80 miliardi di euro, circa il 5% del PIL nazionale di cui: (i) fino a 23 miliardi di euro a supporto degli investimenti pubblici produttivi, (ii) fino a 9 miliardi di euro (di cui circa 0,5 miliardi

capitale di rischio) destinati alla progettazione, avvio e finanziamento di opere infrastrutturali, (iii) fino a 48 miliardi di euro (di cui circa 3,5 miliardi in capitale di rischio) dedicati al supporto della crescita e dell'internazionalizzazione delle imprese e alla valorizzazione di asset strategici per il Paese.

Oltre a proseguire nel finanziamento diretto degli investimenti degli Enti pubblici, segmento in cui CDP è operatore primario, il Gruppo si propone di ricercare soluzioni innovative di valorizzazione delle partecipazioni degli Enti - attraverso il Fondo Strategico Italiano – e di valorizzazione del patrimonio immobiliare – grazie al fondo FIV-Plus, gestito da CDPI Sgr - e anche attraverso l'integrazione delle risorse e delle competenze di Fintecna Immobiliare. Particolare attenzione sarà dedicata alla realizzazione di ulteriori investimenti nel *social housing*, attraverso il pieno utilizzo del fondo FIA gestito da CDPI Sgr, e nell'edilizia scolastica, sia con finanziamenti di scopo, sia con interventi in capitale di rischio. Infine, verrà potenziato il ruolo di SACE FCT a supporto dei programmi di pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione.

Relativamente agli interventi infrastrutturali il Piano prevede il ruolo di rafforzamento di CDP nella promozione attiva della bancabilità delle grandi opere, anche attraverso offerta di credito e investimenti in capitale di rischio e valorizzando il ruolo di SACE. Si darà inoltre impulso alla realizzazione di grandi opere con finanziamenti e con investimenti diretti in capitale di rischio attraverso FSI, che già ha realizzato importanti interventi ai fini del consolidamento del settore delle public utilities e dello sviluppo delle infrastrutture digitali. Per la promozione delle piccole infrastrutture, in prevalenza greenfield, è allo studio la creazione di un fondo ad hoc, che si propone di attivare accordi di co-investimento con altri investitori istituzionali di lungo termine. Come azionista di riferimento delle principali reti energetiche del Paese (SNAM e Terna, oltre al gasdotto TAG) CDP intende inoltre promuovere la realizzazione dei programmi di potenziamento delle infrastrutture di rete, la parità di accesso degli operatori del settore e l'implementazione della Strategia Energetica Nazionale.

Quanto agli interventi sulle imprese, si prevede la piena attivazione delle sinergie con SACE e SIMEST sul fronte dell'export e dell'internazionalizzazione delle imprese, un incisivo utilizzo degli strumenti esistenti per il sostegno all'economia (Plafond PMI) e la promozione dell'impiego efficiente degli strumenti di credito agevolato gestiti per conto dello Stato, e un impulso all'attivazione di investimenti con nuovi strumenti quali, ad esempio, un Plafond per le Reti di Impresa.

Nei settori rilevanti dell'economia nazionale, il Piano prevede entro il 2015 l'utilizzo completo delle risorse ancora disponibili nel Fondo Strategico Italiano (3

miliardi di euro), per il quale è stata avviata un'attività di fund raising finalizzata all'ingresso di nuovi investitori istituzionali.

Il rafforzamento del ruolo di facilitatore degli investimenti esteri in Italia del Gruppo CDP verrà attuato attraverso la joint venture di FSI con il fondo sovrano Qatar per il Made in Italy, la collaborazione con BEI e l'apertura del capitale della holding delle reti strategiche con mantenimento della quota di controllo.

Inoltre, il Piano prevede che CDP supporti anche il programma di aumento della competitività di Fincantieri, valutando le migliori strategie per la crescita e valorizzazione del gruppo.

Il ruolo del Gruppo CDP a supporto dell'economia del Paese riguarderà anche la promozione dello sviluppo del Mezzogiorno, a favore del quale nello scorso triennio sono state mobilitate e gestite dal Gruppo risorse per circa 20 miliardi di euro. Nell'arco del Piano sono previsti interventi specifici per il consolidamento delle public utilities partecipate da enti locali, il potenziamento degli investimenti in social housing, anche promuovendo l'utilizzo fondi strutturali UE, il finanziamento diretto di infrastrutture portuali, viarie, ferroviarie e turistiche; la valorizzazione del gruppo Fincantieri avrà ricadute positive anche per gli importanti insediamenti produttivi presenti sul territorio.

La realizzazione delle ambizioni di Piano richiede di intervenire su alcuni importanti fattori tra i quali innanzitutto, raccolta e capitale. Si prevede quindi l'ulteriore consolidamento del rapporto con Poste Italiane, attraverso il rinnovo dell'accordo pluriennale per la raccolta e gestione del Risparmio Postale. Si è già proceduto, inoltre, all'attivazione di un programma di commercial paper con titoli in euro o altra valuta ed è stato esteso alla Gestione Separata il canale di raccolta istituzionale e l'attuale programma Euro Medium Term Notes. Un'altra priorità del Piano è il rafforzamento della patrimonializzazione attraverso la generazione interna di capitale (fermo restando gli obiettivi di remunerazione fissati dagli azionisti) e la liberazione di capitale assorbito in partecipazioni attraverso dismissioni parziali delle quote detenute, mantenendo comunque il controllo delle partecipazioni strategiche.

3. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI *CORPORATE GOVERNANCE*

3.1 Assetto azionario ed organi societari

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2013 a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

In base allo statuto sociale di CDP le azioni privilegiate, che al 31 dicembre 2012 ammontavano a n. 105.000.000, sono state automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013 secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate), fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.

Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dallo Statuto.

Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'art. 2437-quarter del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni. L'assemblea ordinaria del 20 marzo 2013 ha approvato l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento di liquidazione di cui all'art. 2437-quater del codice civile.

L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti è stato effettuato al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013. La società, pertanto, possiede al 31 dicembre 2013 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

L'***Assemblea*** ha i poteri previsti dal Codice civile e li esercita secondo le previsioni di legge. Lo Statuto ricalca, infatti le previsioni di legge. Si può, tuttavia, evidenziare che l'art. 16 dello stesso Statuto statuisce che, ove a ciò non abbia provveduto l'assemblea, sia il CDA ad eleggere fra i suoi componenti il Presidente, il vice Presidente, un segretario, e un vice segretario (questi ultimi due anche estranei al consiglio stesso).

La società è amministrata da un Consiglio di amministrazione, attualmente composto da nove membri. Gli amministratori sono eletti dall'Assemblea, sulla base di liste presentate dai soci e secondo le modalità previste nello statuto in vigore. Inoltre, l'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 ha disposto, per l'amministrazione della Gestione Separata, che il Consiglio di amministrazione sia integrato da:

- ☐ il Ragioniere Generale dello Stato o da un suo delegato;
- ☐ il Direttore Generale del Tesoro o da un suo delegato;
- ☐ tre esperti in materie finanziarie, scelti da terne presentate dalla Conferenza dei presidenti delle giunte regionali, dall'UPI e dall'ANCI e nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze (MEF), in rappresentanza, rispettivamente, delle regioni, delle province e dei comuni.

Questi componenti, nell'esercizio di tale funzione, sono a tutti gli effetti amministratori della società. Gli amministratori durano in carica per il periodo indicato nell'atto di nomina, e comunque non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, mentre in tema di amministrazione della Gestione Separata, la validità delle deliberazioni del CdA è vincolata alla presenza di almeno due dei membri precedentemente menzionati e previsti dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del CdA integrato dai membri indicati dall'art. 7, comma 1, lettere c), d) e f), della legge 13 maggio 1983, n. 197 è altresì necessario il voto favorevole di almeno due di tali membri. Ai sensi del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 25 maggio 2012, recante "Criteri, condizioni e modalità per adottare il modello di separazione proprietaria della società SNAM Spa ai sensi dell'art. 15 della legge 24 marzo 2012, n. 27", le decisioni riguardanti la gestione delle partecipazioni detenute in società controllate che gestiscono infrastrutture di rete di interesse nazionale nel settore dell'energia e delle loro società controllanti sono assunte con il voto favorevole della maggioranza dei presenti dal Consiglio di amministrazione nella sua composizione di nove membri. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza. Il CdA è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società e ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi quelli che la legge e lo statuto in vigore

riservano all'Assemblea; inoltre, riferisce tempestivamente al Collegio sindacale sulla attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate. La comunicazione viene effettuata, con periodicità almeno trimestrale, oralmente in occasione delle riunioni consiliari ovvero mediante nota scritta al Collegio sindacale (art. 20, comma 5 dello Statuto).

In particolare sono riservate alla esclusiva competenza del Consiglio di amministrazione, oltre a quelle riservate a norma di legge, le decisioni concernenti:

- ☐ la formulazione degli indirizzi strategici della società e l'approvazione dei relativi piani, coerentemente a quanto previsto dall'art. 5, commi 9 e 11, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- ☐ la determinazione dell'assetto organizzativo generale della società;
- ☐ l'eventuale nomina e determinazione dei poteri - su proposta dell'Amministratore Delegato - di un Direttore generale e di uno o più vice-Direttori generali, come pure la revoca degli stessi, sentito l'Amministratore Delegato;
- ☐ la determinazione delle modalità operative per l'attuazione delle istruzioni impartite della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 5, comma 6, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- ☐ l'assunzione e la cessione di partecipazioni;
- ☐ l'erogazione di finanziamenti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- ☐ l'assunzione di prestiti di ammontare superiore a euro 500.000.000;
- ☐ la costituzione di patrimoni separati ai sensi dell'art. 5, comma 18, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269;
- ☐ l'istituzione di sedi secondarie, di uffici, sia di rappresentanza sia amministrativi, sul territorio nazionale ed all'estero;
- ☐ la determinazione delle modalità operative per l'attuazione degli atti di indirizzo della Gestione Separata ai sensi dell'art. 5, comma 9, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269.

Ai membri del Consiglio di amministrazione spetta un compenso determinato su base annua e il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio. L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Il Consiglio di amministrazione nomina, inoltre, l'Amministratore Delegato, ne determina il compenso e su proposta di quest'ultimo può nominare anche un Direttore Generale e uno o più vice-Direttori generali, determinandone il compenso.

Per la Gestione Separata, il Consiglio può avvalersi dell'Avvocatura dello Stato, ai sensi dell'art. 5, comma 15, del decreto legge del 30 settembre 2003, n. 269, o di un Ufficio legale appositamente costituito. Il Consiglio di amministrazione, integrato dai membri indicati alle lettere c), d) e f) dell'art. 7, comma 1, della legge 13 maggio 1983, n. 197, può altresì delegare all'Amministratore Delegato poteri in ordine alla determinazione delle modalità operative per l'attuazione dei decreti del Ministro dell'economia e delle finanze in tema di Gestione Separata.

Il ***Collegio sindacale*** è composto da cinque sindaci effettivi e da due sindaci supplenti nominati dall'Assemblea. I sindaci restano in carica per tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; tuttavia, la cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Collegio è stato ricostituito. Ai membri spetta un compenso annuale, oltre al rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio; all'atto della nomina l'Assemblea determina la misura dei compensi per l'intero periodo di durata del loro ufficio.

L'incarico della revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea, su proposta motivata del Collegio sindacale, con le maggioranze stabilite per l'Assemblea straordinaria ad una primaria società di revisione avente i requisiti prescritti dalla normativa applicabile. L'Assemblea, sempre su proposta motivata del Collegio sindacale, determina il corrispettivo spettante alla società di revisione legale per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico. L'Assemblea del 25 maggio 2011, ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti alla società Pricewaterhouse Coopers S.p.A., approvando la proposta presentata dal Collegio Sindacale e determinandone il corrispettivo, successivamente modificato dalla medesima in data 30 maggio 2012 e 17 aprile 2013 (una successiva modifica è intervenuta in data 28 maggio 2014).

A completamento di questa ricognizione, vanno ricordati i controlli esterni svolti dalla Corte dei conti e dalla Banca d'Italia, oltre che, limitatamente alla gestione separata, dalla Commissione Parlamentare di Vigilanza.

In proposito, non essendo intervenute modifiche organizzative e funzionali nel corso dell'anno, si fa rinvio a quanto già specificato al riguardo nelle precedenti relazioni.

3.2 Modello organizzativo ex d.lgs. 231/01

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "rilevanti".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2010 sono state condotte le attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della società nella seduta del 20 aprile 2011. Ulteriori modifiche di carattere specifico e/o formale, resesi necessarie al fine di assicurare l'adeguamento del Modello alle evoluzioni giurisprudenziali, normative (esterne ed interne) e operative di CDP, sono state approvate dall'Amministratore Delegato in data 5 giugno 2012.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto in materia giuridico-penale, un esperto in materia economico-aziendale e il Responsabile dell'Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007 e nel dicembre 2010 per scadenza degli incarichi triennali.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo sistema dei controlli interni. Nel corso del 2013 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 12 volte.

3.3. Compenso agli amministratori

Il Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013, viste le funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 giugno 2013, considerati i benchmark di mercato relativi ad analoghi incarichi societari, tenuto conto della Circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 e dell'art. 84-ter della legge 9 agosto 2013 n. 98, ha approvato la proposta del Comitato Compensi del 24 ottobre 2013 di riconoscere le seguenti componenti retributive al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

(dati in euro)

	Emolumenti annuali mandato 2013-2015
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	166.305
Componente variabile annuale	39.130
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	19.565
Totale	295.000

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la società e per il Gruppo, e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale L.T.I. - Long Term Incentive è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Pay-mix: la struttura retributiva del Presidente mantiene per il 2013/2015 lo stesso rapporto fra remunerazione fissa e remunerazione variabile di breve e lungo termine del 2010/2012: 80% componente fissa e 20% componente variabile.

Amministratore Delegato

(dati in euro)

	Emolumenti annuali mandato 2013-2015
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	572.025
Componente variabile annuale	190.675
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425

Totale..... 823.125

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale L.T.I. - Long Term Incentive è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Indennità alla cessazione: per l'Amministratore Delegato, in coerenza con le migliori prassi dei mercati di riferimento e in continuità con il precedente mandato, è prevista un'indennità alla cessazione, anche anticipata, del rapporto su iniziativa della Società, pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

Benefit: in favore dell'Amministratore Delegato, in continuità con il precedente mandato, sono previste forme di copertura assicurativa e assistenziale, anche a fronte di rischio di morte e invalidità, uguali a quelle previste per i dirigenti.

Pay-mix: la struttura retributiva dell'Amministratore Delegato mantiene per il 2013/2015 lo stesso rapporto fra remunerazione fissa e remunerazione variabile di breve e lungo termine del 2010/2012: 74% componente fissa e 26% componente variabile.

In coerenza con la direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 ("Circolare MEF") che, sul tema delle politiche di remunerazione degli amministratori con deleghe, raccomanda di adottare politiche di remunerazione (i) aderenti alle best practice internazionali, (ii) che tengano conto delle performance

aziendali e delle condizioni economiche generali del paese, (iii) ispirate a criteri di trasparenza e moderazione anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale, Cassa Depositi e Prestiti ha rappresentato che:

- ☐ al fine di assicurare moderazione e allineamento, CDP si è dotata di strumenti di monitoraggio del posizionamento retributivo rispetto al mercato di riferimento. In occasione della definizione degli emolumenti per il mandato 2013-2015 CDP si è avvalsa di una primaria società di consulenza qualificata per le analisi e i confronti retributivi per un benchmark di mercato relativo ad analoghi incarichi societari. Dal confronto risulterebbe che gli emolumenti totali del Presidente e dell'Amministratore Delegato di CDP sono significativamente al di sotto della mediana (-47% per il Presidente e -35% per l'Amministratore Delegato) di un campione di società confrontabili con CDP per dimensione e complessità, per ruoli di medesimo livello di responsabilità e complessità manageriale;
- ☐ le componenti variabili della remunerazione sono bilanciate, collegate alla performance aziendale e alla creazione di valore: come in precedenza evidenziato, i risultati raggiunti da CDP negli ultimi anni sono stati positivi, con un pieno raggiungimento degli obiettivi fissati dal Piano Industriale 2011-2013;

I criteri di moderazione e trasparenza richiamati dalla direttiva risultano anche dalla correlazione fra gli emolumenti degli amministratori con deleghe e il valore mediano delle retribuzioni aziendali. Relativamente ai compensi del Presidente risulta che il rapporto fra questi e la mediana delle retribuzioni aziendali è pari a 1/4 relativamente ai compensi fissi e 1/5 per i compensi totali. Relativamente ai compensi dell'Amministratore Delegato il rapporto è pari a 1/11 relativamente ai compensi fissi e 1/14 confrontando i compensi totali.

Successivamente alla Circolare MEF, il Legislatore è intervenuto con la legge 9 agosto 2013 n. 98, che ha cambiato la disciplina in materia di compensi da attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato di società direttamente o indirettamente controllate dalle pubbliche amministrazioni e che emettono strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati nei mercati regolamentati, nonché nelle società dalle stesse controllate.

Con la delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013, le previsioni del suddetto Decreto sono state applicate ai compensi del Presidente del

Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato di CDP per il mandato 2013-2015, in quanto amministratori con deleghe di una società sottoposta al controllo del Ministero dell'Economia e delle Finanze ed emittente strumenti di debito quotati alla Bourse de Luxembourg (mercato regolamentato ai sensi dell'art. 4, paragrafo 1, punto 14, della Circolare 2004/39/CE).

La norma stabilisce che i compensi spettanti agli amministratori investiti di particolari cariche di cui all'art. 2389, comma 3, del codice civile (i.e. la remunerazione stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, in considerazione delle particolari cariche conferite in conformità allo statuto) non possono essere stabiliti e corrisposti in misura superiore al 75 per cento del trattamento economico complessivo a qualsiasi titolo determinato, compreso quello per eventuali rapporti di lavoro con la medesima società, nel corso del mandato antecedente al rinnovo.

4 RISORSE UMANE

L'organico di CDP al 31 dicembre 2013 è composto da 563 unità, di cui 47 dirigenti, 222 quadri direttivi, 279 impiegati, 10 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e 5 distaccati dipendenti di altri enti.

Nel corso dell'anno è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 55 risorse a fronte di 16 uscite (principalmente per pensionamento o dimissioni). L'età media dei dipendenti è pari a 45 anni, la presenza femminile è salita al 43% dell'organico complessivo e la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream) ha superato il 60%.

L'attività di reclutamento è stata orientata non solo sulla ricerca di personale qualificato, con competenze tecniche specifiche, ma anche di giovani laureati di potenziale.

Le spese del personale di CdP SpA sono passate da euro 54.205.757 del 2012 ad euro 62.335.374 del 2013 con un aumento del 15,50%, mentre a livello consolidato le medesime spese sono cresciute da euro 265.795 ad euro 1.177.777 con un aumento percentuale del 343,11% legato all'espansione del relativo perimetro operativo.

5 SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile a CDP.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Essi sono finalizzati a verificare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo sistema dei controlli interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Annualmente l'Internal Auditing predispone e presenta al Consiglio di Amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

Rispetto al perimetro di direzione e coordinamento, la funzione Internal Auditing della Capogruppo ha elaborato ed emanato il "Framework metodologico delle funzioni di revisione interna (Internal Auditing) del Gruppo. Prime Linee Guida operative", diretto alle funzioni di revisione interna presso le controllate. Tale documento individua requisiti metodologici e operativi comuni, il cui rispetto da parte delle predette funzioni garantirà l'avvio di un progressivo percorso di integrazione delle medesime funzioni in una logica di gruppo e l'attivazione dei relativi flussi informativi strutturati verso la Capogruppo.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (FSI, CDPI SGR e, a decorrere dal 2014, SIMEST) in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e dell'Organismo di Vigilanza previsto dal D.lgs. 231/01.

6. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2013 DI CDP S.P.A.

6.1. Sintesi e cifre chiave del bilancio di esercizio

Il 2013 si chiude con un utile netto di 2.348,76 milioni, in diminuzione del 17,66% rispetto al 2012, quando era pari a 2.852,62 milioni.

Il margine di interesse è risultato pari a 2.539 mln di euro (3.522 mln di euro nel 2012), pari a una diminuzione, in termini percentuali, del 27,9% da imputare a un maggiore equilibro raggiunto tra le risorse impiegate e quelle raccolte, dopo l'andamento particolarmente positivo dei tassi, verificatosi nel 2012.

Anche il margine di intermediazione, pari a 3.114 mln di euro (3.800 mln nel 2012) è diminuito del 18,1%, in linea con la riduzione del summenzionato risultato economico di gestione.

Tale risultato risulta anche inficiato da una maggiore imposizione fiscale, ai sensi dell'articolo 2 comma 2 del D.L. 133/2013 convertito con modificazioni nella legge 29 gennaio 2014 n. 5, derivante dall'applicazione dall'addizionale IRES, pari all'8,5%, dovuta da tutti i soggetti creditizi e finanziari, identificati ai sensi dell'art. 1 D.L. 87/1992, tra cui l'ente stesso.

Nel corso del triennio 2011-2013, l'ente ha mobilitato nuove risorse per 56 miliardi di euro pari al 30,23% in più rispetto ai 43 miliardi di euro impegnati nel piano industriale 2011-2013.

Nel 2013 le risorse gestite e mobilitate dall'ente sono state dirette verso Enti pubblici, attraverso la concessione di finanziamenti e anticipazioni, per il 33% del totale pari a un importo di 5,3 mld di euro (erano 3,31 mld nel 2012 con un'incidenza pari al 14,88%); per il 35% del totale, pari a 5,7 mld di euro (era il 28,5% nel 2012 pari a 6,33 mld di euro), sono state indirizzate verso operazioni finalizzate al sostegno dell'economia con erogazioni alle imprese; per il 13%, pari a 2,1 mld di euro, sono state dirette verso finanziamenti per lo sviluppo di infrastrutture (erano 2,71 mld di euro nel 2012 pari al 12,2%), mentre la restante parte, pari al 19% del totale pari, in valore assoluto, a 3,2 mld di euro, sono state risorse destinate a impieghi in partecipazioni e fondi.

E' proseguito l'incremento della raccolta postale, che è passata da 218,41 miliardi del 2011 a 233,63 miliardi nel 2012 (+6,97%) e 242,42 miliardi di euro nel 2013, con un aumento, in termini percentuali, del 3,76% rispetto all'anno precedente e del 5,35% annuale dal 2011.

6.2. Prospetti di bilancio

Si espone di seguito lo stato patrimoniale ed il conto economico di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per l'esercizio finanziario 2013, nonché il prospetto della redditività complessiva, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto ed il rendiconto finanziario

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	2011	2012	Var % 2012/ 11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/ 12
Cassa e disponibilità liquide	2.237	4.061	81,54	3.530	-531	-13,08
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.080.782	640.480.778	10,22	472.679.479	-167.801.299	-26,20
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.714.382.743	4.975.191.408	83,29	4.939.291.611	-35.899.797	-0,72
di cui a garanzia covered bond	*200.479.303*	-				
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	9.289.252.925	16.730.803.183	80,11	18.327.082.721	1.596.279.538	9,54
Crediti verso banche	19.404.824.607	13.178.302.664	-32,09	14.851.354.609	1.673.051.945	12,70
di cui a garanzia covered bond	*5.138.958.155*	*575.161.865*	-88,81	-		
Crediti verso clientela	220.537.662.851	238.305.758.261	8,06	242.136.225.003	3.830.466.742	1,61
di cui a garanzia covered bond	-	*2.102.395.438*		-		
Derivati di copertura	359.793.786	371.592.827	3,28	325.064.442	-46.528.385	-12,52
Partecipazioni	19.641.548.187	30.267.806.038	54,10	31.769.037.804	1.501.231.766	4,96
Attività materiali	199.727.962	206.844.583	3,56	217.930.399	11.085.816	5,36
Attività immateriali	4.574.652	7.142.943	56,14	6.252.398	-890.545	-12,47
Attività fiscali	617.523.230	508.263.385	-17,69	1.233.688.891	725.425.506	142,73
a) correnti	399.759.826	359.110.010	-10,17	1.065.965.451	706.855.441	196,84
b) anticipate	217.763.404	149.153.375	-31,51	167.723.440	18.570.065	12,45
Altre attività	235.665.166	239.289.471	1,54	406.692.190	167.402.719	69,96
	273.586.039.128	305.431.479.602	11,64	314.685.303.077	9.253.823.475	3,03

STATO PATRIMONIALE

(segue)

Voci del passivo e del patrimonio netto	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/12
Debiti verso banche	19.415.892.384	34.055.028.612	75,40	24.008.645.722	-10.046.382.890	-29,50
Debiti verso clientela	227.042.396.990	242.303.149.301	6,72	261.520.355.925	19.217.206.624	7,93
di cui somme da erogare su mutui a garanzia	-	-				0,00
Titoli in circolazione	8.512.364.699	6.672.411.389	-21,62	6.907.470.302	235.058.913	3,52
di cui covered bond	*5.307.748.156*	*2.639.474.757*	-50,27	-		
Passività finanziarie di negoziazione	471.815.234	477.087.678	1,12	444.815.354	-32.272.324	-6,76
Derivati di copertura	2.621.250.529	2.575.862.638	-1,73	1.449.143.501	-1.126.719.137	-43,74
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	60.440.182	56.412.601	-6,66	52.258.202	-4.154.399	-7,36
Passività fiscali	443.585.327	915.731.204	106,44	669.026.281	-246.704.923	-26,94
a) correnti	356.236.426	818.196.453	129,68	565.597.478	-252.598.975	-30,87
b) differite	87.348.901	97.534.751	11,66	103.428.803	5.894.052	6,04
Altre passività	538.517.108	1.527.970.453	183,74	1.479.946.192	-48.024.261	-3,14
Trattamento di fine rapporto del personale	732.560	750.996	2,52	756.139	5.143	0,68
Fondi per rischi e oneri	9.681.415	11.789.925	21,78	14.928.023	3.138.098	26,62
b) altri fondi	9.681.415	11.789.925	21,78	14.928.023	3.138.098	26,62
Riserve da valutazione	1.081.113.568	965.418.317	-10,70	975.182.823	9.764.506	1,01
Riserve	8.276.343.556	9.517.249.132	14,99	11.371.230.455	1.853.981.323	19,48
Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	0,00	3.500.000.000	0	0,00
Azioni proprie			0,00	-57.220.116	-57.220.116	-
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.852.617.356	76,97	2.348.764.274	-503.853.082	-17,66
	273.586.039.128	**305.431.479.602**	**11,64**	**314.685.303.077**	**9.253.823.475**	**3,03**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di bilancio CDP

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/12
Interessi attivi e proventi assimilati	7.737.829.670	10.590.682.908	36,87	8.734.350.209	- 1.856.332.699	-17,53
Interessi passivi e oneri assimilati	-5.408.988.524	-7.068.867.902	-30,69	-6.194.954.542	873.913.360	12,36
Margine di interesse	**2.328.841.146**	**3.521.815.006**	**51,23**	**2.539.395.667**	**-982.419.339**	**-27,90**
Commissioni attive	15.704.980	38.348.222	144,18	40.300.483	1.952.261	5,09
Commissioni passive	-1.504.737.356	-1.650.123.072	-9,66	-1.623.148.314	26.974.758	1,63
Commissioni nette	**-1.489.032.376**	**-1.611.774.850**	**-8,24**	**- 1.582.847.831**	**28.927.019**	**1,79**
Dividendi e proventi simili	1.229.134.522	1.206.749.144	-1,82	3.088.977.849	1.882.228.705	155,98
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-17.238.205	156.407.006	1.007,33	76.056.378	-80.350.628	-51,37
Risultato netto dell'attività di copertura	-27.825.910	-10.120.204	63,63	-14.833.356	-4.713.152	-46,57
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	6.425.648	389.563.961	5.962,64	15.736.734	-373.827.227	-95,96
a) crediti	6.074.385	19.469.378	220,52	9.219.840	-10.249.538	-52,64
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	345.580	366.189.473	105.863,73	6.477.522	-359.711.951	-98,23
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.683	145.310	2.456,92	39.372	-105.938	-72,90
d) passività finanziarie	-	3.759.800		-	-3.759.800	-100,00
Margine di intermediazione	**2.030.304.825**	**3.652.640.063**	**79,91**	**4.122.485.441**	**469.845.378**	**12,86**
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-10.188.369	-22.884.956	-124,62	-45.290.748	-22.405.792	-97,91
a) crediti	-7.565.679	-22.097.331	-192,07	-42.802.267	-20.704.936	-93,70
b) altre operazioni finanziarie	-2.622.690	-787.625	69,97	-2.488.481	-1.700.856	-215,95
Risultato netto della gestione finanziaria	**2.020.116.456**	**3.629.755.107**	**79,68**	**4.077.194.693**	**447.439.586**	**12,33**
Spese amministrative:	85.168.357	103.285.487	21,27	119.717.268	16.431.781	15,91
a) spese per il personale	50.780.722	54.205.757	6,74	62.335.374	8.129.617	15,00
b) altre spese amministrative	34.387.635	49.079.730	42,72	57.381.894	8.302.164	16,92

(segue)

(segue)

Voci	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var. assolute 2013/12	Var % 2013/12
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-350.298	-2.058.191	-487,55	-395.528	1.662.663	80,78
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	5.677.509	5.225.787	7,96	5.147.912	77.875	1,49
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	2.210.473	2.464.066	-11,47	2.345.796	118.270	4,80
Altri oneri/proventi di gestione	- 3.730.374	- 3.504.759	-6,05	-4.758.168	-1.253.409	35,76
Costi operativi	**89.676.263**	**109.528.772**	**22,14**	**122.848.336**	**13.319.564**	**12,16**
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-13.861.048	147.334.875	1.162,94	-1.008.947.000	- 1.156.281.875	-784,80
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-107.901		91	107.992	100,08
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**1.916.579.145**	**3.667.453.309**	**91,35**	**2.945.399.448**	**-722.053.861**	**-19,69**
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-304.673.569	-814.835.953	-167,45	-596.635.174	218.200.779	26,78
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**1.611.905.576**	**2.852.617.356**	**76,97**	**2.348.764.274**	**-503.853.082**	**-17,66**
Utile (Perdita) d'esercizio	**1.611.905.576**	**2.852.617.356**	**76,97**	**2.348.764.274**	**-503.853.082**	**-17,66**

Fonte: elaborazioni Corte dei conti su dati di bilancio CDP

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(unità di euro)

Voci	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576	2.852.617.356	77%	2.348.764.274	-17,66
Altre componenti reddituali al netto delle imposte					
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-171.364.227	-139.907.692	-18%	-1.380.880	99,01
Copertura dei flussi finanziari	2.341.008	24.212.441	n.s.	11.145.386	-53,97
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-169.023.219	-115.695.251	-32%	9.764.506	108,44
Redditività complessiva	1.442.882.357	2.736.922.105	90%	2.358.528.780	-13,83

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

	31.12.12	Modifica saldi apertura 1	Esistenze al 1.1.13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto al 31.12.13
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	1	Operazioni sul patrimonio netto								Redditività complessiva esercizio 2013	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	—				
Capitale:																
a) azioni ordinarie	2.450.0. 000		2.450.0. 000			1.050.000.000										3.500.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.0. 000		1.050.0. 000			(1.050.000.000)										
Sovrapprezzi di emissione																
Riserve:	9.517.249.132		9.517.249.132	1.853.981.323												11.371.230.455
a) D. utili																
b) altre																
Riserve da valutazione:																
a) disponibili per la vendita	777.034.074		777.034.074											11.145.386		788.179.460
b) copertura flussi finanziari	20.812.241		20.812.241											(1.380.880)		19.431.361
c) altre riserve																
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002													167.572.002
Strumenti di capitale																
Azioni proprie								(57.220.116)								(57.220.116)
Utile (Perdita) d'esercizio	2.852.617.356		2.852.617.356	(1.853.981.323)	(998.636.033)									2.348.764.274		2.348.764.274
Patrimonio netto	**16.835.284.805**		**16.835.284.805**		**(998.636.033)**			**(57.220.116)**						**2.358.528.780**		**18.137.957.43**

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

	Esistenze al 31.12.11	Modifica saldi apertura [1]	Esistenze al 1.1.12	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio									Redditività complessiva esercizio 2012	Patrimonio netto al 31.12.12
				Riserve [2]	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto									
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options				
Capitale:																
a) azioni ordinarie	2.450.000		2.450.000													2.450.000
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000													1.050.000
Sovrapprezzi di emissione																
Riserve:	8.276.343.556		8.276.343.556	1.240.905.576												9.517.249.132
a) di utili																
b) altre																
Riserve da valutazione:															(139.907.692)	777.034.074
a) disponibili per la vendita	916.941.766		916.941.766												24.212.441	20.812.241
b) copertura flussi finanziari	(3.400.200)		(3.400.200)													
c) altre riserve																
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002													167.572.002
Strumenti di capitale																
Azioni proprie																
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.305.576		1.611.305.576	(1.240.905.576)	(371.000.000)										2.852.617.356	2.852.617.356
Patrimonio netto	**14.469.362.700**		**14.469.362.700**		**(371.000.000)**										**2.736.922.105**	**16.835.284.805**

RENDICONTO FINANZIARIO

(metodo indiretto)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
1.Gestione	**4.407.689.471**	**-1.268.664.051**	**-128,78**	**6.556.718.122**	**616,82**
- risultato d'esercizio (+/-)	1.611.905.576	2.852.617.356	76,97	2.348.764.274	-17,66
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	8.996.389	-137.571.535	-1.629,19	-61.608.965	55,22
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	-189.561.628	-200.183.695	-5,60	9.085.774	104,54
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	10.188.369	22.884.956	124,62	45.290.748	97,91
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.887.982	7.689.853	-2,51	7.493.709	-2,55
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	7.050.418	7.428.900	5,37	9.965.112	34,14
- imposte e tasse non liquidate (+)	304.673.569	814.835.953	167,45	596.635.174	-26,78
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-			
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	13.861.048	-		1.008.947.000	
- altri aggiustamenti (+/-)	2.632.687.748	-4.636.365.839	-276,11	2.592.145.296	155,91
2.Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**-14.525.818.442**	**-1.358.378.980**	**90,65**	**-8.252.843.730**	**-507,55**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	266.360.752	78.171.539	-70,65	229.410.265	193,47
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-		-	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-669.973.585	-2.030.319.043	-203,04	78.249.706	103,85
- crediti verso banche: a vista	-	-			
- crediti verso banche: altri crediti	-10.121.091.617	6.948.868.710	168,66	-1.347.809.928	-119,40
- crediti verso clientela	-4.060.860.800	-6.374.480.471	-56,97	-6.360.054.751	0,23
- altre attività	59.746.809	19.380.285	-67,56	-852.639.022	-4.499,52
3.Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**18.405.402.883**	**34.558.471.140**	**87,76**	**5.145.738.562**	**-85,11**
- debiti verso banche: a vista					
- debiti verso banche: altri debiti	11.561.064.716	14.456.286.818	25,04	-10.076.287.893	-169,70
- debiti verso clientela	7.427.749.672	20.235.839.912	172,44	16.500.048.145	-18,46
- titoli in circolazione	795.615.500	-1.720.450.110	-316,24	284.771.714	116,55
- passività finanziarie di negoziazione	-468.218.474	5.272.444	101,13	-32.272.324	-712,09
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-			0,00
- altre passività	-910.808.531	1.581.522.076	273,64	-1.530.521.079	-196,78

(segue)

(segue)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**8.287.273.912**	**31.931.428.109**	**285,31**	**3.449.612.954**	**-89,20**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO					
1.Liquidità generata da	**259.988.457**	**24.715.175.635**	**9.406,26**	**11.106.483.000**	**-55,06**
- vendite di partecipazioni	-	2.034.309.999			0,00
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-			
- vendita di attività finanziarie detenute sino a scadenza	259.988.457	22.680.756.000	8.623,75	11.106.483.000	-51,03
- vendita di attività materiali	-	109.636			
2.Liquidità assorbita da	**-7.589.857.643**	**-42.581.105.251**	**-461,03**	**-15.095.313.300**	**64,55**
- acquisti di partecipazioni	-1.072.800.000	-12.660.567.850	-1.080,14	-2.519.511.610	80,10
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-6.509.653.862	-29.903.053.001	-359,36	-12.561.075.775	57,99
- acquisti di attività materiali	-5.592.908	-12.452.043	-122,64	-13.270.664	-6,57
- acquisti di attività immateriali	-1.810.872	-5.032.357	-177,90	-1.455.251	71,08
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**-7.329.869.186**	**-17.865.929.616**	**-143,74**	**3.988.830.300**	**122,33**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA					
emissioni/acquisti di azioni proprie				-57.220.116	
- distribuzione dividendi e altre finalità	-700.000.000	-371.000.000	47,00	-998.636.033	-169,17
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**-700.000.000**	**-371.000.000**	**47,00**	**-1.055.856.149**	**-184,60**
D. LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**257.404.726**	**13.694.498.493**	**5.220,22**	**-1.595.073.495**	**-111,65**

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio	2011	2012	2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	123.777.777.937	124.035.182.663	137.729.681.156
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	257.404.726	13.694.498.493	-1.595.073.495
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-	
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	124.035.182.663	137.729.681.156	136.134.607.662

6.3. Stato Patrimoniale

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31/12/2013 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente.

Stato patrimoniale riclassificato – Attivo *(mln di euro)*

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Disponibilità liquide e depositi interbancari	128.615	139.062	8,12	147.507	6,07
Crediti verso clientela e verso banche	98.591	100.508	1,94	103.211	2,69
Titoli di debito	17.194	24.347	41,60	23.054	-5,31
Partecipazioni e titoli azionari	19.826	30.570	54,19	32.693	6,94
Attività di negoziazione e derivati di copertura	941	1.012	7,55	798	-21,15
Attività materiali e immateriali	204	214	4,90	224	4,67
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.362	8.972	21,87	5.558	-38,05
Altre voci dell'attivo	853	748	-12,31	1640	119,25
Totale dell'attivo	**273.586**	**305.431**	**11,64**	**314.685**	**3,03**

Stato patrimoniale riclassificato – Passivo *(mln di euro)*

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Raccolta	254.214	282.335	11,06	291.939	3,40
- di cui raccolta postale	*218.408*	*233.631*	*6,97*	*242.417*	*3,76*
- di cui raccolta da banche	*18.680*	*32.242*	*72,60*	*22.734*	*-29,49*
- di cui raccolta da clientela	*9.057*	*10.055*	*11,02*	*20.007*	*98,98*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*8.069*	*6.407*	*-20,60*	*6.782*	*5,85*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.154	3.109	-1,43	1.946	-37,41
Ratei, risconti e altre passività non onerose	757	695	-8,19	497	-28,49
Altre voci del passivo	539	1.528	183,49	1.480	-3,14
Fondi per rischi, imposte e TFR	454	928	104,41	685	-26,19
Patrimonio netto	14.469	16.835	16,35	18.138	7,74
Totale del passivo e del patrimonio netto	**273.586**	**305.431**	**11,64**	**314.685**	**3,03**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

Stato Patrimoniale - Attivo

Si conferma la progressiva tendenza all'aumento del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, passato da 273.586 mln di euro nel 2010 a 314.685 mln di euro nel 2013 (+3,03% rispetto all'anno precedente, +11,64% nel 2012 rispetto al 2011), che si è incrementato, con riferimento al 2011, ad un tasso annuale del 7,25%[1].

Tali incrementi sono da imputare a una maggiore consistenza delle disponibilità liquide costituite, per la parte più rilevante, dal saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria[2], che ammonta, al 31 dicembre 2013, a 147.507 mln di euro, in aumento del 6,07% rispetto al 2012 (+8,12% nel 2012 rispetto al 2011), al netto delle operazioni per conto del Tesoro (Optes)[3], pari a circa 10.000 mln di euro. Di seguito si riporta una tabella con il dettaglio della voce disponibilità liquide e depositi interbancari.

Disponibilità liquide e altri impieghi dal 2011 al 2013, con variazioni percentuali (in mln di euro)

	31/12/2011	31/12/2012	Var % 2012/11	31/12/2013	Var % 2013/12
Disponibilità liquide e altri impieghi					
- Conto corrente di tesoreria	122.030	132.704	8,75	132.919	0,16
- Riserva obbligatoria	4.484	446	-90,05	1.213	171,97
- Altri impieghi di tesoreria (Gest.separata)	3	2.580	85.900	2.397	-7,09
- Pronti contro termine attivi	-	-		8.264	100,00
- Depositi attivi Gest. Ordinaria	283	978	245,58	1.313	34,25
- Depositi attivi su operaz. Credit Support Annex	1.865	2.354	26,22	1.401	-40,48
Totale	**128.665**	**139.062**	**8,08**	**147.507**	**6,07**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

[1] Calcolato con la media geometrica.

[2] Ai sensi del comma 2 art. 6 del Decreto Ministeriale Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, in attuazione del D.L. 269/2003 convertito, con modificazioni, nella legge 326/2003, su tale giacenza è corrisposto un *"un interesse determinato secondo il criterio di calcolo giorni effettivi/360, sulla base di un tasso pari alla media aritmetica semplice, arrotondata al centesimo di punto percentuale, tra:*
a) la media aritmetica semplice dei tassi lordi di rendimento rilevati all'emissione dei buoni ordinari del Tesoro con scadenza a sei mesi emessi nel semestre precedente;
b) la media aritmetica semplice dell'indice mensile Rendistato, pubblicato dalla Banca d'Italia nel semestre precedente, moltiplicato per il coefficiente 360/365."

[3] Il D.M Economia e Finanze n. 25391 del 25 ottobre 2011, al fine di migliorare la prevedibilità del saldo del conto Disponibilità del Tesoro presso la Banca d'Italia, ha previsto una procedura che autorizza lo svolgimento di un'asta mattutina, ed eventualmente anche pomeridiana, gestite dalla Banca d'Italia, con la quale il Tesoro può raccogliere quantità, anche ingenti, di liquidità.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche conferma la crescita avviata dal 2011, attestandosi a 103.211 mln di euro nel 2013 (+2,69% rispetto al 2012, +1,94% nel 2012 rispetto all'anno precedente), di cui l'89,66%, pari a 92.540 mln di euro, verso al clientela e, in particolare, verso lo sviluppo del business di supporto all'economia, mentre la restante parte, pari al 10,34% corrispondenti a 10.671 mln di euro, verso il sistema bancario. Dall'analisi dello stock di crediti verso la clientela e le banche, si evince che è diminuita, seppure lievemente e in coerenza con la diminuzione in valore assoluto, da 84,99% nel 2012 a 81,98% nel 2013, l'incidenza dei crediti verso enti pubblici, mentre si conferma in aumento quella indirizzata verso il supporto all'economia, da 9,15% nel 2012 a 11,07% l'anno seguente. In particolare, la composizione dei crediti verso enti pubblici, che al netto delle rettifiche IAS/IFRS è pari a 83.239 mln di euro nel 2013, è formata come da prospetto riportato di seguito:

Stock di crediti verso enti pubblici con variazioni e incidenze percentuali (mln di euro)

Enti	2012	Inc. % 2012	2013	Inc. % 2013	Var% 2013/12
Enti locali	44.786	52,43	43.452	51,35	-2,98
Regioni e province autonome	25.690	30,08	26.712	31,57	3,98
Altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico	13.544	15,86	13.075	15,45	-3,46
Totale somme erogate o in ammortamento	**84.020**	**98,36**	**83.239**	**98,37**	**-0,93**
Rettifiche IAS/IFRS	1.397	1,64	1.378	1,63	-1,36
Totale crediti verso clientela e banche	**85.417**	**100,00**	**84.617**	**100,00**	**-0,94**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

Crediti verso clientela e verso banche dal 2011 al 2013 con variazioni e incidenze percentuali (mln di euro)

	2011	2012	Inc% 2012	Var % 2012/11	2013	Inc% 2013	Var % 2013/12
Enti pubblici	86.201	85.418	84,99	-0,90%	84.617	81,98	-0,94
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	7.580	9.199	9,15	21,40%	11.422	11,07	24,17
Finanziamenti	4.598	5.485	5,46	19,30%	5.909	5,73	7,73
Impieghi di interesse Pubblico	34	182	0,18	435,70%	1.023	0,99	462,09
Altri crediti	177	225	0,22	26,90%	240	0,23	6,67
Totale crediti verso clientela e verso banche	**98.591**	**100.508**	**100,00**	**1,90%**	**103.211**	**100,00**	2,69

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Stato Patrimoniale - Passivo

Nel 2013, si è incrementata la raccolta del 3,40% rispetto al 2012 (+14,84% rispetto al 2011). In particolare è aumentata quella postale (+3,76%), da clientela (+98,98%), riconducibile alle operazioni OPTES, e quella derivante da titoli obbligazionari (+5,85%), mentre è diminuita quella da banche (-29,49%) per effetto del già citato piano anticipato di rientro del prestito LTRO della BCE.

Con riferimento alle passività di negoziazione e derivati di copertura, pari a 1.946 mln di euro nel 2013, si registra una diminuzione del 37,41% rispetto al 2012 in seguito alla riduzione delle opzioni implicite legate al rimborso anticipato dei Buoni equity linked.

Nel 2013, rispetto al 2012, sono diminuite tutte le altre voci che compongono il passivo patrimoniale quali i ratei, risconti e altre passività (-28,49%) e le altre voci del passivo (-3,14%).

Infine, la voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 685 mln di euro, a fine 2013, risulta composta principalmente, per 669 mln di euro pari al 97,67% del totale, dai fondi fiscali.

Il patrimonio netto della CDP al 31/12/2013 si compone come di seguito evidenziato:

Patrimonio netto dal 2011 al 2013, con variazioni percentuali *(mln di euro)*

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Capitale	3.500	3.500	0,00	3.500	0,00
Riserva legale	525	606	15,43	-	0,00
Riserva FTA - altre riserve	7.751	8.911	14,97	11.372	27,62
Riserva da valutazione	1.081	965	-10,73	975	1,04
Utile dell'esercizio	1.612	2.853	76,99	2.348	-17,70
Azioni proprie				-57	-
Totale Patrimonio netto	**14.469**	**16.835**	16,35	**18.138**	**7,74**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Il patrimonio netto di fine 2013 si è assestato ad oltre quota 18.138 milioni di euro. L'aumento, rispetto al 2012, è stato del 7,74% e deriva dall'incremento delle riserve (+27,62%), anche da rivalutazione (+1,04%), parzialmente controbilanciato da un minor utile d'esercizio (-17,70%).

6.4. Conto economico

Si espone di seguito la situazione economica dell'esercizio 2013 riclassificata con criteri gestionali e raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente 2011-2012.

Dati economici riclassificati (mln di euro) dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Margine di interesse	**2.329**	**3.522**	51,22	**2.539**	**-27,91**
Dividendi*	1.229	1.719	39,87	2.080	21,00
Commissioni nette	-1.489	-1.612	-8,26	-1.583	1,80
Altri ricavi netti	39	171	338,46	77	-54,97
Margine di intermediazione	**2.030**	**3.800**	**87,19**	**3.114**	**-18,05**
Riprese (rettifiche) di valore nette	10	-23	-330,00	-45	-95,65
Costi di struttura	93	111	19,35	127	14,41
di cui spese amministrative	*85*	*103*	21,18	*119*	15,53
Risultato di gestione	**1.939**	**3.677**	**89,63**	**2.953**	**-19,69**
Utile su partecipazioni	-14	147	1.150,00	-1.009	-786,39
Utile di esercizio	**1.612**	**2.853**	**76,99**	**2.349**	**-17,67**

**Nel bilancio 2013, tale voce include "210.Utili (perdite) da partecipazioni" del conto economico.*

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Il risultato di gestione, pari a 2.953 mln di euro, conseguito nel 2013, è in flessione, rispetto al 2012, del 19,69% per effetto, principalmente, della diminuzione del margine di interesse (-27,91%), passato da 3.522 mln di euro nel 2012 a 2.539 mln l'anno seguente, nonostante quest'ultimo aggregato sia stato compensato

dall'incremento del valore dei dividendi e degli utili percepiti (+21%), che ammontano a 2.080 mln di euro.

I costi di struttura, che comprendono sia le spese per il personale che quelle amministrative, risultano in aumento passando da 111 mln di euro nel 2012 a 127 mln l'anno seguente con un incremento, in termini percentuali, pari al 14,41%.

La voce relativa ai costi di struttura si compone delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali.

Dettaglio dei costi di struttura dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali *(in mgl di euro)*

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var. ass. 2013/11	Var % 2013/12
Spese per il personale	**51.452**	**54.882**	**6,67**	**62.979**	**8.097**	**14,75**
Altre spese amministrative	**31.146**	**45.386**	**45,72**	**53.670**	**8.284**	**18,25**
Servizi professionali e finanziari	5.381	8.862	64,69	8.324	-538	-6,07
Spese informatiche	10.305	18.676	81,23	23.937	5.261	28,17
Servizi generali	7.435	7.785	4,71	8.326	541	6,95
Spese di pubblicità e marketing	2.021	2.515	24,44	3.035	520	20,68
- di cui per pubblicità obbligatoria	1.126	2.515	123,36	3.035	520	20,68
Risorse informative e banche dati	1.383	1.252	-9,47	1.421	169	13,50
Utenze, tasse e altre spese	4.187	5.852	39,77	8.346	2.494	42,62
Spese per organi sociali	434	445	2,53	281	-164	-36,85
Totale netto spese amministrative	**82.598**	**100.267**	**21,39**	**116.649**	**16.382**	**16,34**
Spese di riaddebito a terzi	2.312	2.720	17,65	2.660	-60	-2,21
Totale spese amministrative	**84.910**	**102.987**	**21,29**	**119.309**	**16.322**	**15,85**
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	7.888	7.690	-2,51	7.494	-196	-2,55
Totale complessivo	**92.798**	**110.677**	**19,27**	**126.802**	**16.125**	**14,57**

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Nel 2013, l'ammontare delle spese per il personale è pari a 62.979 mgl di euro e in crescita del 14,75% rispetto al 2012, anno in cui erano già aumentate del 6,67% rispetto al 2011. Tale incremento deriva da una politica di rafforzamento delle competenze assegnate alle risorse umane, prevista nel Piano Industriale 2011-2013, e da un fisiologico aumento dei costi connesso all'incremento dell'organico, passato da 524 unità al 31 dicembre 2012 a 563 nel 2013 (+9,96%).

Le altre spese amministrative, pari 53.670 mgl di euro registrano un incremento del 18,25% rispetto ai valori nel 2012, anno in cui, come è accaduto per le spese del personale, le altre spese amministrative erano già aumentate del 6,67%. Tali incrementi sono imputabili alle maggiori spese informatiche inerenti la spesa per progetti di innovazione tecnologica previsti nel Piano industriale 2011-2013 (+28,2% nel 2013) e per i maggiori costi legati alla promozione obbligatoria (+6%) e ai servizi generali (+7%).

6.5 Indicatori patrimoniali ed economici di sintesi della gestione

Di seguito si espongono i principali indicatori economici dell'impresa per l'esercizio oggetto di referto raffrontati con i corrispondenti dati rilevati nel biennio 2011-2012.

Dall'analisi degli indicatori emerge, nel 2013 rispetto al 2012, un aumento degli indicatori di costo, quali il rapporto cost/income senza le commissioni passive sulla raccolta postale (+41,04%), e quello con l'inclusione delle stesse (+14,89%). In aumento anche il rapporto altri ricavi/margine di contribuzione a seguito della diminuzione del margine di intermediazione.

L'indice di redditività del capitale proprio (ROE), dopo la diminuzione del 74,96% verificatasi nel 2012 rispetto al 2011, ha proseguito il trend discendente riducendosi di altri 29,18 punti percentuali nel 2013 rispetto al 2012, per effetto della riduzione dell'utile d'esercizio. Di conseguenza, anche l'indice che esprime la redditività rispetto alla consistenza media del capitale proprio, è diminuito, seppur in misura minore, del 26,30%.

Principali indicatori economici di sintesi della gestione dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali

	2011	2012*	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Margine di interesse/Margine di intermediazione	114,70%	92,7%	-19,20	81,6%	-12,00
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-73,30%	-42,4%	42,13	-50,8%	-19,86
Altri ricavi/Margine di intermediazione	58,60%	49,7%	-15,13	69,3%	39,29
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,70%	0,7%	0,84	0,7%	-5,33
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,10%	1,50%	36,36	1,1%	-27,47
Rapporto *cost/income*	4,60%	2,9%	-36,30	4,1%	41,04
Rapporto *cost/income* (con commissioni passive su Raccolta Postale)	45,30%	32,4%	-28,41	37,3%	14,89
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11,70%	19,7%	68,38	14,0%	-29,18
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,40%	18,2%	59,87	13,4%	-26,30

**Nel bilancio 2013, le voce "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni include la voce "210.Utili (perdite) da partecipazioni" del conto economico.*

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

Si analizzano di seguito i principali indicatori patrimoniali dell'impresa.

Principali indicatori patrimoniali di sintesi della gestione dal 2011 al 2013 con variazioni percentuali

	2011	2012	2013
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	36,00%	32,90%	32,80%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	45,10%	43,00%	42,60%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,37	1,82	1,80
Sofferenze e incagli lordi/Crediti verso clientela e verso banche lordi	0,11%	0,12%	0,29%
Sofferenze e incagli netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,04%	0,05%	0,20%
Rettifiche nette su crediti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,01%	0,02%	0,04%

Fonte : Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CdP

La consistenza dei crediti verso la clientela e verso le banche, rapportata sia agli impieghi (totale attivo) che al totale della raccolta postale, esprime una tendenza, nel triennio 2011-2013, verso valori progressivamente in diminuzione e si attestano al 32,80% degli impieghi e 42,60% della raccolta postale.

Nel 2013, il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, comparato al patrimonio netto della Società, registra un andamento sostanzialmente in linea, e pari all'1,80, con quello calcolato nel 2012, quando era pari a 1,82.

Le sofferenze e gli incagli, sia lordi che netti, rapportati ai rispettivi crediti, esprimono un trend che, pur attestandosi su valori percentuali trascurabili, risultano essere in sensibile aumento, quadruplicando in primi, da 0,05% nel 2012 a 0,20% nel 2013, e raddoppiando i secondi, da 0,02% a 0,04% nel 2013.

7. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP

Il bilancio del gruppo Cassa Depositi e Prestiti è stato redatto inserendo nel perimetro di consolidamento anche i conti economici delle partecipate SACE S.p.A., Simest S.p.A. e Fintecna S.p.A., che lo scorso anno avevano concorso al consolidamento soltanto per i saldi patrimoniali, essendo state acquisite con effetto dal 31 dicembre 2012. A seguito dell'acquisizione sia della VARD[4] che dell'Ansaldo Energia S.p.A, avvenute nel corso dell'esercizio 2013, è stata seguita la stessa metodologia di consolidamento.

L'obbligo di redigere il prospetto del bilancio consolidato è stato redatto secondo quanto previsto dall'articolo 3 del D.L. n. 38 del 28 febbraio 2005 e successive disposizioni integrative.

Di seguito sono riportati gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico, mentre per i prospetti della redditività complessiva, delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario, si rimanda a quanto contenuto nella nota integrativa al bilancio pubblicato dalla capogruppo.

7.1. Le partecipazioni

Le partecipazioni comprendono le quote detenute in società sottoposte a controllo congiunto e in quelle sottoposte a influenza notevole, in attuazione alle Direttive CEE n. 78/660[5] e 83/349[6] recepite dal D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e successive modificazioni.

[4] Il gruppo Vard è una società norvegese, quotata alla Borsa di Singapore, attiva nella progettazione e costruzione di mezzi di supporto alle attività di estrazione e produzione di petrolio e gas.
[5] Quarta direttiva del Consiglio del 25 luglio 1978 relativa ai conti annuali di taluni tipi di società.
[6] Settima direttiva del Consiglio del 13 giugno 1983 relativa ai conti consolidati.

Partecipazioni azionarie e fondi comuni (mgl. di euro), per anno, dal 2011 al 2013 con variazioni assolute e percentuali

	2011	2012	Var. assoluta 2012/2011	Var. % 2012/2011	2013	Var. assoluta 2013/2012	Var. % 2013/2012
Partecipazioni societarie	19.640.412	30.276.418	10.636.006	54,15	31.778.451	1.502.033	4,96
Fondi comuni							
-infrastrutture	86.412	118598	32.186	37,25	145.663	27.065	22,82
- PMI ed export	27.444	52.166	24.722	90,08	67.747	15.581	29,87
- Social housing	18.247	42782	24.535	134,46	90.297	47.515	111,06
-Infrastruttura e progetti	7.168	6.828	-340	-4,74	8.628	1.800	26,36
-Edilizia pubblica	0	31	31	0,00	493.094	493.063	1.590.525,81
Totale fondi comuni	**139.271**	**220.405**	**81.134**	**58,26**	**805.429**	**585.024**	**265,43**
Veicoli societari di investimento							
-infrastruttura	45.755	72.511	26.756	58,48	102.319	29.808	41,11
-energia	290	290	0	0,00	6.583	6.293	2.170,00
Totale veicoli societari di investimento	**46.045**	**72.801**	**26.756**	**58,11**	**108.902**	**36.101**	**49,59**
Totale fondi comuni e veicoli societari di investimento	**185.316**	**293.206**	**107.890**	**58,22**	**914.331**	**621.125**	**211,84**
Totale complessivo	**19.825.728**	**30.569.623**	**10.743.895**	**54,19**	**32.692.782**	**2.123.159**	**6,95**

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

Nel 2013 il valore complessivo delle partecipazioni societarie è aumentato, rispetto al 2012, di 1.502.033 mgl di euro, pari al 4,96% in più. E' altresì aumentato il valore dei fondi comuni e dei veicoli di investimento per un importo pari a 621.125 mgl di euro, nel 2013 rispetto al 2012, pari a 211,84 punti percentuali in più.

Nel complesso, nel 2013, il valore delle partecipazioni, azionarie e verso altre forme, ha confermato la tendenza ad aumentare, incrementandosi di 2.123.159 mgl di euro, pari al 6,95% in più rispetto all'anno precedente (+54,19% nel 2012 rispetto al 2011).

In particolare, l'Ente che nel 2012, attraverso la controllata (al 100%) CDP RETI, aveva acquistato il 30% del capitale sociale di SNAM (Società Nazionale Metanodotti

S.p.A.), società leader in Europa nella gestione delle infrastrutture del gas, ha rafforzato la propria presenza nel settore strategico dell'energia acquisendo l'84,55% di Ansaldo Energia e, attraverso la controllata Fincantieri, il 55,63% del gruppo Vard.

A tali importanti operazioni va aggiunto il consolidamento dei saldi di conto economico del gruppo Fintecna Immobiliare, del gruppo SACE[7], di Simest e di Quadrante[8].

Per quanto concerne il valore dei fondi comuni, si rileva un consistente aumento sia in valore assoluto, pari a 493.063 mgl di euro nel 2013 rispetto al 2012, che percentuale, dei fondi rivolti all'edilizia pubblica[9], passati da 31 mgl di euro nel 2012 a 493.094 mgl di euro nel 2013.

Il valore dei veicoli societari di investimento è aumentato di 36.101 mgl di euro, nel 2013 rispetto all'anno precedente pari al 49,59% in più, soprattutto a causa, per l'82,57% pari a 29.808 mgl di euro, dell'incremento fondi dedicati alla costruzione di infrastrutture[10].

---

[7] L'ente, in data 9 novembre 2012, ha esercitato l'opzione di acquisto sull'intero pacchetto, detenuto dal MEF, del gruppo SACE e del 76% del gruppo Simest, ai sensi all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

[8] E' una società immobiliare di scopo, senza personale dipendente, con sede a Roma.

[9] Ai sensi dell'art. 11 quinquies *("Dismissioni di immobili")* del D.L. n. 203 del 30 settembre 2005, convertito, con modificazioni, dalla L. 2 dicembre 2005, n. 248, l'ente ha acquisito 33 immobili dello Stato e 7 da 6 Enti Territoriali per un importo totale di 490 milioni di euro.
Le politiche di gestione dei fondi di edilizia pubblica prevedono che gli immobili possano essere rivenduti sul mercato sia nello stato in cui si trovano, sia dopo attività di valorizzazione, sia ancora dopo attività di vero e proprio sviluppo e trasformazione edilizia.

[10] Si tratta principalmente di due fondi : il primo, il Fondo Inframed, nato nel 2010 dalla collaborazione tra la Banca europea degli investimenti e la Banca di investimenti egiziana EFG Hermes, focalizza la propria attività su investimenti diversificati a lungo termine nel settore infrastrutturale dei trasporti, dell'acqua, dell'energia e delle aree urbane nei paesi del sud e dell'est del Mediterraneo; il secondo, il Fondo Marguerite in collaborazione con altre primarie istituzioni europee, agisce come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee.

7.2 STATO PATRIMONIALE

L'attivo

Attivo dello SP (in mgl di euro) con variazioni percentuali

Voci dell'attivo	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Cassa e disponibilità liquide	701	350	-50,07	737	110,57
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	581.081	3.765.660	548,04	2.574.242	-31,64
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.715.044	6.256.966	130,46	6.532.702	4,41
- di cui a garanzia di covered warrant	200.479				0,00
Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	9.289.691	18.253.762	96,49	19.914.739	9,10
Crediti verso banche	20.681.933	18.502.789	-10,54	18.672.942	0,92
- di cui a garanzia di covered warrant	5.138.958	575.162	-88,81		0,00
Crediti verso clientela	220.035.532	241.539.610	9,77	245.792.451	1,76
- di cui a garanzia di covered bond		2.102.395	0,00		0,00
Derivati di copertura	931.313	1.190.984	27,88	961.826	-19,24
Partecipazioni	18.774.671	20.757.812	10,56	20.474.446	-1,37
Riserve tecniche a carico di riassicuratori		106.305	0,00	82.185	-22,69
Attività materiali	10.771.247	12.247.534	13,71	13.524.650	10,43
Attività immateriali	771.196	892.833	15,77	2.789.776	212,46
- di cui avviamento	485.897	485.897	0,00	1.793.787	269,17
Attività fiscali	633.613	1.194.535	88,53	2.194.896	83,74
a) correnti	415.582	544.201	30,95	1.446.498	165,80
b) anticipate	218.031	650.334	198,28	748.398	15,08
Altre attività	1.957.136	4.202.901	114,75	6.951.847	65,41
Totale dell'attivo	287.143.158	328.912.041	14,55	340.467.439	3,51

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

Il valore delle attività finanziarie detenute per la negoziazione è diminuito passando da 3.765.660 mgl di euro nel 2012 a 2.574.242 mgl di euro nel 2013 (-31,64%) a causa della consistente diminuzione degli acquisti di titoli di debito (-47,80%), in particolare di quelli da governi e da banche centrali (-52,08%), i quali incidono, nel 2013, per circa la

metà, sul totale della voce, rispetto al 2012 (33,73% nel 2013 contro il 64,62% nel 2012). In aumento, invece, gli acquisti di titoli di capitale (+70,96% rispetto al 2012), soprattutto da imprese non finanziarie (+71,33% rispetto al 2012) i quali incidono in misura maggiore, l'1,84%, rispetto al 2012 quando era pari al l'1,08%.

E' aumentato anche il valore delle quote O.I.C.R[11]., quotati sui mercati attivi, che rappresentano il 19,06% dell'importo totale della voce (era il 16,52% nel 2012).

Coerentemente con la diminuzione in valore assoluto della voce relativa ai derivati, ridottasi da 669.907 mgl di euro nel 2012 a 516.877 mgl di euro nel 2013 (-22,84%) anche il relativo peso percentuale si è decrementato passando da 17,79% a 13,73% nel 2013.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione (mgl di euro) per emittenti/debitori nel biennio 2012-2013 con incidenze e variazioni percentuali

	2012	Inc. % 2012	2013	Inc. % 2013	Var % 2013/12
Titoli di debito	**2.433.262**	**64,62**	**1.270.165**	**33,73**	**-47,80**
- Governi e banche centrali	2.076.484	55,14	994.960	26,42	-52,08
- Altri enti pubblici	2.375	0,06	0	0,00	-100,00
- Banche	280.143	7,44	131.473	3,49	-53,07
- Altri emittenti	74.260	1,97	143.732	3,82	93,55
Titoli di capitale	**40.544**	**1,08**	**69.314**	**1,84**	**70,96**
- Banche					
- Altri emittenti quali	40.544	1,08	69.314	1,84	70,96
a) imprese assicurative					
b) società finanziarie	197	0,01	188	0,00	-4,57
c) imprese non finanziarie	40.347	1,07	69.126	1,84	71,33
d) altri					
Quote di O.I.C.R.	**621.947**	**16,52**	**717.886**	**19,06**	**15,43**
Finanziamenti					
Derivati	**669.907**	**17,79**	**516.877**	**13,73**	**-22,84**
Totale	**3.765.660**	**100**	**2.574.242**	**100**	**-31,64**

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

[11] Organismi di investimento collettivo del risparmio. Si tratta di intermediari finanziari, comprendenti le Società di gestione del risparmio, le SICAV e gli OICVM, che offrono servizi di gestione collettiva del risparmio, quali la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti, disciplinati dal titolo III del TUF ai sensi del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 *("Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52").*

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono passate da 6.256.966 mgl di euro a 6.532.702 mgl di euro nel 2013 con un aumento, in termini percentuali, pari a 4,41 punti. Ciò è dovuto ad un elevato incremento della consistenza di titoli di capitale, passati da 66.279 mgl di euro a 1.288.265 mgl di euro nel 2013 e, in particolare, di quelli emessi da imprese assicurative, che incidono per il 19,07% a fronte di una consistenza nulla nel 2012. A tal proposito va ricordato che in data 22 marzo 2013 CDP ha venduto la propria partecipazione del 20% in FSI a Banca d'Italia la quale , in contropartita, ha ceduto n. 69.777.535 azioni ordinarie delle Assicurazioni Generali, pari al 4,482% dell'intero capitale, a un prezzo (medio ponderato) di 12,6654 euro. Successivamente, in data 7 luglio 2013, FSI ha ceduto 29.777.535 azioni Generali, pari al 1,913%, ad investitori istituzionali, restando con una partecipazione del 2,569%; tale operazione rientra nell'ambito dell'accordo sottoscritto con Banca d'Italia che prevede la cessione completa della partecipazione entro il 31 dicembre 2015.

Va evidenziata infine la diminuita l'incidenza dei titoli di debito, che nel 2012 rappresentavano la quasi totalità dell'intera voce di bilancio (94,16%), che ammonta a 4.817.092 mgl di euro pari al 76,99% del totale, mentre è aumentato lievemente, nel 2013, da 4,76% a 6,81%, il peso delle quote O.I.C.R.

Invariata, tra il 2012 e il 2013, l'incidenza dei finanziamenti, pari a 0,02% del totale.

Attività finanziarie disponibili per la vendita (mgl di euro) per emittenti/debitori nel biennio 2012-2013 con incidenze e variazioni percentuali

	2012	Inc. % 2012	2013	Inc. % 2013	Var % 2013/12
Titoli di debito	**5.891.619**	**94,16**	**4.817.092**	**76,99**	**-18,24**
- Governi e banche centrali	5.887.019	94,09	4.609.209	73,67	-21,71
- Altri enti pubblici	4.600	0,07	3.069	0,05	-33,28
- Banche			204.814		100,00
- Altri emittenti					
Titoli di capitale	**66.279**	**1,06**	**1.288.265**	**20,59**	**1.843,70**
- Banche	2.066	0,03	2.066	0,03	0,00
- Altri emittenti quali	64.213	1,03	1.286.199	20,56	1.903,02
a) imprese assicurative			1.193.196	19,07	100,00
b) società finanziarie	8.940	0,14	8.920	0,14	-0,22
c) imprese non finanziarie	54.458	0,87	81.536	1,30	49,72
d) altri	815	0,01	2547	0,04	212,52
Quote di O.I.C.R.	**297.992**	**4,76**	**426.047**	**6,81**	**42,97**
Finanziamenti	**1.076**	**0,02**	**1.298**	**0,02**	**20,63**
- Governi e banche centrali					
- Altri enti pubblici					
- Banche					
- Altri soggetti	1.076	0,02	1.298	0,02	20,63
Totale	**6.256.966**	**100,00**	**6.532.702**	**100**	**4,41**

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

I crediti verso il sistema bancario, istituzionale e non, sono leggermente aumentati nel 2013 rispetto all'anno precedente (+0,92%) a seguito dell'incremento della riserva obbligatoria verso la banche centrali (+170,84%) e dei crediti verso le banche per finanziamenti a sostegno del sistema delle PMI (+23,51%). In diminuzione, anche per incidenza, i depositi liberi (-18,36%) e vincolati (-36,40%) e i titoli di debito (-68,50%), questi ultimi detenuti per garantire le emissioni di covered bond con titoli aventi rating elevato (AAA).

Crediti verso le banche, per tipologia nel triennio 2011-2013 con incidenze e variazioni percentuali (mgl di euro)

	2011	Inc. % 2011	2012	Inc. % 2012	Var % 2012/ 11	2013	Inc. % 2013	Var % 2012/ 13
Crediti vs. banche centrali	**4.437.508**	**21,46**	**447.906**	**2,42**	**-89,91**	**1.213.100**	**6,50**	**170,84**
Depositi vincolati								
Riserva obbligatoria	4.437.508	21,46	447.906	2,42	-89,91	1.213.100	6,50	170,84
PCT attivi								
Altri								
Crediti vs. banche	**16.244.425**	**78,54**	**18.054.883**	**97,58**	**11,15**	**17.459.842**	**93,50**	**-3,30**
Conti correnti e depositi liberi	1.562.894	7,56	5.379.515	29,07	244,2	4.391.687	23,52	-18,36
Depositi vincolati	1.865.942	9,02	2.993.107	16,18	60,41	1.903.721	10,20	-36,40
Altri finanziamenti:	7.678.213	37,13	8.819.601	47,67	14,87	10.892.730	58,33	23,51
- PCT attivi								
- Leasing finanziario								
- Altri	7.678.213	37,13	8.819.601	47,67	14,87	10.892.730	58,33	23,51
Titoli di debito	5.137.376	24,84	862.660	4,66	-83,21	271.704	1,46	-68,50
- Titoli strutturati								
- Altri titoli di debito	5.137.376	24,84	862.660	4,66	-83,21	271.704	1,46	-68,50
Totale	**20.681.933**	**100**	**18.502.789**	**100**	**-10,54**	**18.672.942**	**100**	**0,92**

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

I crediti verso la clientela sono aumentati dell'1,76% nel 2013 rispetto al 2012 passando da 241.539.610 a 245.792.451 mgl di euro a causa dell'incremento dei crediti da factoring (+10,34%), che fanno riferimento ai crediti concessi dalla controllata SACE Factoring e dei conti correnti (+0,82%), mentre sono diminuiti gli altri titoli di debito (-38,22%) e gli altri finanziamenti (-3,65%).

I crediti deteriorati rappresentano lo 0,02% (46.432 mgl di euro) del totale dei crediti verso la clientela, a valori di bilancio, nel 2011 lo 0,1% (231.714 mgl di euro), nel 2012 e lo 0,15% (371.364 mgl di euro) nel 2013[12].

[12] Dati ricavati dai bilanci consolidati del triennio 2011-2013

Crediti verso la clientela, per composizione nel triennio 2011-2013 con incidenze e variazioni percentuali (mgl di euro)

	2011	Inc. % 2011	2012	Inc. % 2012	Var % 2012/ 11	2013	Inc. % 2013	Var % 2012/ 13
Finanziamenti	**218.479.743**	**99,29**	**236.525.783**	**97,92**	**8,26**	**242.694.902**	**98,74**	**2,61**
Conti correnti	95	0,00	267.655	0,11	281642,11	269.850	0,11	0,82
Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	123.817.580	56,27	136.718.703	56,60	10,42	134.789.288	54,84	-1,41
Pronti contro termine attivi		0,00		0,00	0,00	8.263.855	3,36	0,00
Mutui	94.027.615	42,73	93.403.854	38,67	-0,66	92.932.707	37,81	-0,50
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto			495	0,00	0,00	441	0,00	-10,91
Leasing finanziario				0,00	0,00		0,00	0,00
Factoring			1.117.018	0,46	0,00	1.232.529	0,50	10,34
Altri finanziamenti	634.453	0,29	5.018.058	2,08	690,93	4.834.868	1,97	-3,65
Titoli di debito	**1.555.789**	**0,71**	**5.013.827**	**2,08**	**222,27**	**3.097.549**	**1,26**	**-38,22**
titoli strutturati								
Altri titoli di debito	1.555.789	0,71	5.013.827	2,08	222,27	3.097.549	1,26	-38,22
Totale	**220.035.532**	**100**	**241.539.610**	**100**	**9,77**	**245.792.451**	**100**	**1,76**

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

L'utilizzo dei derivati di copertura, impiegati per il rischio di tasso, di cambio, di prezzo e di credito, è diminuito del 19,24% nel 2013 rispetto al 2012, passando da 1.190.984 a 961.826 mgl di euro.

Il valore delle partecipazioni è diminuito dell'1,37% rispetto al 2012, anno in cui era aumentato del 10,56%.

Il valore delle attività materiali è aumentato del 10,49% a seguito dell'incremento di valore di tutte le attività di proprietà (+10,62%), mentre le attività

acquisite in leasing si sono quasi azzerate, passando da 14.916 mgl di euro nel 2012 a 475 mgl di euro nel 2013 (-96,82%).

Le attività immateriali sono aumentate del 212,46%, passando da 892.833 mgl di euro nel 2012 a 2.789.776 mgl di euro nel 2013, a seguito degli acquisti derivanti da operazioni di aggregazione aziendale.

Attività materiali per tipologia (mgl di euro) nel triennio 2011- 2013 con variazioni percentuali

	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Attività di proprietà					
Terreni	211.158	340.671	61,33	385.808	13,25
Fabbricati	871.265	1.189.463	36,52	1.409.769	18,52
Mobili	9.219	11.959	29,72	13.410	12,13
Impianti elettronici	16.277	171.506	953,67	247.480	44,30
Altre	9.663.328	10.469.789	8,35	11.420.938	9,08
Totale attività di proprietà	**10.771.247**	**12.183.388**	**13,11**	**13.477.405**	**10,62**
Attività acquisite in leasing finanziario	0	14.916	0,00	475	-96,82
- fabbricati		14.916	0,00	475	-96,82
- terreni					
Totale attività acquisite in leasing	**0**	**14.916**	**0,00**	**475**	**-96,82**
Totale attività materiali	**10.771.247**	**12.198.304**	**13,25**	**13.477.880**	**10,49**

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

La voce altre attività è progressivamente aumentata dal 2011 passando da 1.957.136 mgl di euro a 6.951.847 mgl di euro nel 2013 rispetto all'anno precedente (+65,41%). Nel 2013, il 58,53% dell'intera voce è composta da rimanenze (20,76%) e da crediti di natura commerciale (37,77%), riferibili al gruppo Terna, mentre nel 2012, quest'ultima voce contribuiva, da sola al totale dell'importo per il 58,51%.

Nel 2013, rilevanti aumenti, sia percentuali che in valore assoluto, si sono verificati per i lavori in corso su ordinazione (+223,82%), riferibili alle attività cantieristiche della controllata Fincantieri e per le rimanenze (+171,82%).

Altre attività per tipologia (mgl di euro) nel triennio 2011- 2013 con variazioni percentuali

	2011	Inc. % 2011	2012	Inc. % 2012	Var % 2012/2011	2013	Inc. % 2013	Var % 2013/12
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	188.558	9,63	217.100	5,17	15,14	395.274	5,69	82,07
Altri crediti verso erario			76.068	1,81	0,00	111.366	1,60	46,40
Migliorie su beni di terzi			5.412	0,13	0,00	6.125	0,09	13,17
Crediti verso società partecipate	22.969	1,17	53.948	1,28	134,87	67.058	0,96	24,30
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	1.711.123	87,43	16.798	0,40	-99,02	30.845	0,44	83,62
Lavori in corso su ordinazione			521.583	12,41	0,00	1.689.013	24,30	223,82
Anticipi a fornitori			116.608	2,77	0,00	207.758	2,99	78,17
Rimanenze			531.054	12,64	0,00	1.443.496	20,76	171,82
Anticipazioni al personale	6.282	0,32	7.139	0,17	13,64	10.131	0,15	41,91
Altri crediti commerciali		0,00	2.459.006	58,51	0,00	2.625.617	37,77	6,78
Altre partite	28.204	1,44	161.614	3,85	473,02	299.296	4,31	85,19
Ratei e risconti attivi		0,00	36.571	0,87	0,00	65.868	0,95	80,11
Totale	**1.957.136**	**100**	**4.202.901**	**100**	**114,75**	**6.951.847**	**100**	**65,41**

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

Il passivo

Passivo dello SP nel triennio 2011-2013 con variazioni percentuali *(in mgl di euro)*

Voci del passivo e del patrimonio netto	2011	2012	Var % 2012/11	2013	Var % 2013/12
Debiti verso banche	21.420.820	36.450.013	70,16	27.875.218	-23,52
Debiti verso clientela	226.440.121	241.672.774	6,73	258.782.572	7,08
Titoli in circolazione	12.886.745	13.218.183	2,57	13.567.579	2,64
di cui covered bond	5.307.748	2.639.475	-50,27	-	
Passività finanziarie di negoziazione	498.355	522.596	4,86	516.352	-1,19
Derivati di copertura	2.712.621	2.699.921	-0,47	1.570.173	-41,84
Adeguamento di copertura delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	60.440	56.413	-6,66	52.258	-7,37
Passività fiscali	1.625.477	2.581.139	58,79	2.551.975	-1,13
a) correnti	495.146	1.122.178	126,64	940.307	-16,21
b) differite	1.130.331	1.458.961	29,07	1.611.668	10,47
Altre passività	2.825.384	5.702.249	101,82	7.131.964	25,07
Trattamento di fine rapporto del personale	65.231	156.724	140,26	173.210	10,52
Fondi per rischi e oneri	259.030	2.189.204	745,15	2.283.731	4,32
a) quiescenza e obblighi simili		1.992	0,00	4.677	134,79
b) altri fondi	259.030	2.187.212	744,39	2.279.054	4,20
Riserve tecniche		2.569.657	0,00	2.461.639	-4,20
Riserve da valutazione	292.111	311.030	6,48	-17.717	-105,70
Riserve	9.559.258	11.441.873	19,69	13.362.943	16,79
Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988	0,00	5.988	0,00
Capitale	3.500.000	3.500.000	0,00	3.500.000	0,00
Azioni proprie			0,00	-57.220	
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.824.163	2.869.778	1,62	4.205.478	46,54
Utile (perdita) d'esercizio	**2.167.414**	**2.926.864**	**35,04**	**2.501.296**	**-14,54**
Voci del passivo e del patrimonio netto	**287.143.158**	**328.912.041**	**14,55**	**340.467.439**	**3,51**

I debiti verso le banche sono diminuiti del 23,52% passando da 36.450.013 mgl di euro a 27.875.218 mgl di euro nel 2013 rispetto al 2012. In particolare sono diminuiti quelli verso le banche centrali (-32,28%), che si riferiscono alle linee di finanziamento da BCE, mentre sono aumentati quelli verso il sistema bancario (+3,46%). Tra questi ultimi, si è ridotto l'ammontare dei depositi vincolati (-30,20%), che si riferiscono ai contratti di supporto alle transazioni su derivati (Credit Support Annex) e i PCT passivi (-65,05%).

Debiti vs. banche per composizione nel triennio 2011-2013 con variazioni e incidenze percentuali (in mgl di euro)

	2011	Inc. % 2011	Var % 2012/11	2012	Inc. % 2012	2013	Inc. % 2013	Var % 2013/12
Debiti vs. banche centrali	7.836.132	36,58	251,17	27.518.037	75,5	18.633.851	66,85	-32,28
Debiti vs. banche	13.584.688	63,42	-34,25	8.931.976	24,5	9.241.367	33,15	3,46
- Conti correnti e depositi liberi		0	0	140.351	0,39	154.498	0,55	10,08
- Depositi vincolati	1.007.869	4,71	111,76	2.134.256	5,86	1.489.775	5,34	-30,20
- Finanziamenti di cui:	12.576.819	58,71	-47,11	6.652.072	18,25	7.512.142	26,95	12,93
- PCT passivi	8.183.254	38,2	-84,5	1.268.069	3,48	443.226	1,59	-65,05
- Altri	4.393.565	20,51	22,54	5.384.003	14,77	7.068.916	25,36	31,29
- Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		0	0		0		0,00	0,00
- Altri debiti		0	0	5.297	0,01	84.952	0,30	1.503,78
Totale	**21.420.820**	**100**	**70,16**	**36.450.013**	**100**	**27.875.218**	**100**	**-23,52**

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

I debiti verso clienti hanno confermato la tendenza ad aumentare, già iniziata nel 2011, incrementandosi del 7,06% nel 2013 rispetto al 2012 (+6,74% nel 2012 rispetto al 2011). Tale aumento è da imputare alla crescita dei finanziamenti (+655,12%), dei depositi vincolati (+8,41%), che si riferisce al saldo di fine esercizio dei libretti di risparmio e dei buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo, mentre sono diminuiti gli altri debiti (-28,06%), i quali si riferiscono alle somme non ancora erogate sui mutui in ammortamento concessi agli enti pubblici.

Debiti vs. clienti per composizione nel triennio 2011-2013 con variazioni e incidenze percentuali (in mgl di euro)

	2011	Inc. % 2011	2012	Inc. % 2012	Var. % 2012/11	2013	Inc. % 2013	Var. % 2013/12
Conti correnti e depositi liberi	458.553	0,2	127.261	0,05	-72,25	6.708	0,00	-94,73
Depositi vincolati	217.782.623	96,18	232.063.269	96,01	6,56	251.572.835	97,21	8,41
Finanziamenti		0	51.868	0,02	0,00	391.664	0,15	655,12
- PCT passivi		0	51.868	0,02	0,00		0,00	0,00
- Altri	8.198.945	3,62		0,00	0,00	391.664	0,15	0,00
Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		0		0,00	0,00		0,00	0,00
Altri debiti	8.198.945	3,62	9.468.011	3,92	15,48	6.811.365	2,63	-28,06
Totale	**226.440.121**	**100**	**241.710.409**	**100,00**	**6,74**	**258.782.572**	**100,00**	**7,06**

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

Nel 2013, il complesso delle altre passività, presenti nello Stato Patrimoniale, è aumentato del 25,07%, nonostante la diminuzione sia dei debiti verso le Poste Italiane per il servizio di raccolta, pari a 893.418 mgl di euro nel 2013 (-4,92%), e che hanno inciso per il 17,88% sul totale, che verso l'Erario per un importo pari a 508.148 mgl di euro (-8,35%). In aumento l'ammontare dei lavori in corso su ordinazione (+119,57%), e delle altre partite (+39,28%).

Altre passività per composizione nel triennio 2011-2013 con variazioni e incidenze percentuali (in mgl di euro)

	2011	Inc. % 2011	2012	Inc. % 2012	Var % 2012/ 2011	2013	Inc. % 2013	Var. % 2013/2 012
Partite in corso di lavorazione	4.445	0,16	30.817	0,54	593,30	9.576	0,13	-68,93
Somme da erogare al personale	33.372	1,18	37.210	0,65	11,50	73.953	1,04	98,74
Oneri per il servizio di raccolta postale	129.050	4,57	939.615	16,48	628,10	893.418	12,53	-4,92
Debiti verso l'Erario	385.052	13,63	554.430	9,72	43,99	508.148	7,12	-8,35
Lavori in corso su ordinazione		0	580.919	10,19	0,00	1.275.535	17,88	119,57
Debiti commerciali	2.039.415	72,18	2.972.045	52,12	45,73	3.550.152	49,78	19,45
Debiti verso istituti di previdenza	24.522	0,87	59.649	1,05	143,25	74.673	1,05	25,19
Ratei e risconti passivi		0	146.742	2,57	0,00	164.074	2,30	11,81
Altre partite delle società assicurative		0	2.096	0,04	0,00	54.942	0,77	2521,28
- quote di spettanza assicurati somme recuperate		0		0,00	0,00		0,00	0,00
- debiti per premi da rimborsare		0	2.047	0,04	0,00	59	0,00	-97,12
depositi premio		0		0,00	0,00	5	0,00	0,00
spese di istruttoria			49	0,00	0,00	26	0,00	-46,94
- incassi attività factoring in lavorazione				0,00	0,00	54.852	0,77	0,00
Altre partite	209.528	7,42	378.726	6,64	80,75	527.493	7,40	39,28
Totale	**2.825.384**	**100**	**5.702.249**	**100**	**101,82**	**7.131.964**	**100**	**25,07**

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

Riguardo ai fondi per rischi e oneri il cui incremento, in termini assoluti, è stato di 94.527 mgl di euro nel 2013 rispetto al 2012, pari al 4,32%, si rileva un aumento dei fondi sia per rischi e oneri (+4,2%), che viene utilizzato per fronteggiare eventuali contenziosi civili, amministrativi e fiscali, originatisi nelle operazioni di incorporazione delle società in liquidazione dell'ex gruppo IRI, che di quello di quiescenza aziendale (+134,79%)

Fondi per rischi e oneri nel triennio 2011-2013 con variazioni percentuali (in mgl di euro)

	2011	2012	Var. % 2012/2011	2013	Var. ass. 2013/12	Var. % 2013/2012
Fondi di quiescenza aziendali		**1.992**	**0**	**4.677**	**2.685**	**134,79**
Altri fondi per rischi e oneri:	**259.030**	**2.187.212**	**744,39**	**2.279.054**	**91.842**	**4,2**
-controversie legali	18.797	26.782	42,48	36.344	9.562	35,7
- oneri per il personale di cui:	81.768	101.575	24,22	99.074	-2.501	-2,46
- oneri per incentivi all'esodo	*20.141*	*18.604*	*-7,63*	*22.021*	3.417	*18,37*
- premi fedeltà	*3.771*	*4.546*	*20,55*	*5.360*	814	*17,91*
- sconto energia	*30.910*	*39.208*	*26,85*	*35.019*	-4.189	*-10,68*
- altri oneri diversi del personale	*26.946*	*39.217*	*45,54*	*36.674*	-2.543	*-6,48*
Altri rischi e oneri	*158.465*	*2.058.855*	*1.199,25*	*2.143.636*	**84.781**	*4,12*
Totale	**259.030**	**2.189.204**	**745,15**	**2.283.731**	**94.527**	**4,32**

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

Nella voce riserve tecniche, costituite nel 2012 e che ammontano a 2.461.639 mgl di euro nel 2013 (-4,20%), vengono accolte le somme destinate al ramo danni, in particolare per i premi assicurativi.

7.3 Conto economico

Nonostante il minore aggravio degli interessi passivi e degli oneri assimilati, che si riferiscono alla remunerazione corrisposta per il risparmio postale diminuiti, nel 2013 rispetto al 2012, del 12,26%, così come il contributo degli interessi attivi (-14,00%), il margine di interesse si è ridotto del 17,63% ammontando a 2.840.674 mgl di euro.

Il saldo delle commissioni (nette), ottenute come differenza tra quelle attive (+112,85%), principalmente correlate ad attività di finanziamento, alla convenzione sottoscritta con il MEF, alla gestione del Fondo Kyoto e ai fondi a sostegno delle imprese, e quelle passive (-0,02%), pur mantenendo, così come era accaduto nel 2012 (-1.602.910 mgl di euro) e nel 2011 (-1.482.713 mgl di euro), un valore negativo pari a -1.547.867 mgl di euro, risulta in miglioramento del 3,43% rispetto al 2012.

Grazie al risultato positivo ottenuto dalla gestione del portafoglio trading nonché ai proventi da derivati su titoli di capitale e indici azionari, il risultato netto dell'attività di negoziazione risulta in aumento, nel 2013 rispetto al 2012, dell'83,07%, mentre il risultato derivante dall'attività di copertura è diminuito del 79,23%.

Sono aumentati gli utili derivanti da cessione o riacquisto di attività finanziarie (+31,62%), a causa all'incremento di valore delle attività disponibili per la vendita (+864,20%), quali titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R. e finanziamenti.

Di conseguenza, nonostante la positiva gestione dell'attività di negoziazione, destinata sia alla vendita a breve che alla detenzione a lungo termine, il summenzionato risultato del margine di interesse ha avuto ripercussioni sul margine di intermediazione, il quale è diminuito del 19,83% rispetto al 2012.

Le rettifiche di valore per deterioramento dei crediti e delle altre attività finanziarie presentano un saldo negativo di 56.472 mgl di euro, in peggioramento del 146,76% rispetto al 2012 e pertanto il risultato netto della gestione finanziaria è in diminuzione del 21,72% rispetto all'anno precedente.

Anche il risultato netto della gestione assicurativa è peggiorato del 9,34% rispetto al 2012.

I costi operativi sono aumentati del 10,31% a causa del consistente incremento delle spese amministrative, in particolare quelle del personale e degli altri oneri/proventi di gestione. Da ciò ne consegue che l'utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte è diminuito del 6,65% nel 2013, mentre quello al netto della gestione fiscale, che coincide con il risultato d'esercizio, del 10,38% a seguito della maggiore imposte anticipate versate.

L'utile di pertinenza della Capogruppo è diminuito del 14,54% ammontando a 2.501.296 mgl di euro.

Conto economico nel triennio 2011-2013 con variazioni percentuali (in mgl di euro)

	2011	2012	Var 2012/2011 %	2013	Var. ass. 2013/12	Var 2013/2012 %
Interessi attivi e proventi assimilati	7.764.322	10.661.134	37,31	9.168.751	-1.492.383	-14,00
interessi passivi e oneri assimilati	-5.550.742	-7.212.610	-29,94	-6.328.077	884.533	12,26
Margine di interesse	**2.213.580**	**3.448.524**	**55,79**	**2.840.674**	**-607.850**	**-17,63**
Commissioni attive	23.448	48.411	106,46	103.045	54.634	112,85
Commissioni passive	-1.506.161	-1.651.321	-9,64	-1.650.912	409	0,02
Commissione nette	**-1.482.713**	**-1.602.910**	**-8,11**	**-1.547.867**	**55.043**	**3,43**
Dividendi e proventi simili	2.862	401	-85,99	20.249	19.848	4.949,63
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-47.758	143.951	401,42	263.533	119.582	83,07
Risultato netto dell'attività di copertura	-27.469	-7.969	70,99	-14.283	-6.314	-79,23
Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	6.426	51.903	707,70	68.316	16.413	31,62
a) crediti	6.074	19.469	220,53	9.220	-10.249	-52,64
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	346	6.125	1670,23	59.057	52.932	864,20
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	6	145	2316,67	39	-106	-73,10
d) passività finanziarie		26.164	100,00	0	-26.164	0,00
Margine di intermediazione	**664.928**	**2.033.900**	**205,88**	**1.630.622**	**-403.278**	**-19,83**
Rettifiche/spese di valore nette per deterioramento di:	-10.189	-22.885	-124,60	-56.472	-33.587	-146,76
a) crediti	-7.556	-22.097	-192,44	-53.744	-31.647	-143,22
b) attività finanziarie disponibili per la vendita				-240	-240	-100,00
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
d) altre operazioni finanziarie	-2.623	-788	69,96	-2.488	-1.700	-215,74
Risultato netto della gestione finanziaria	**654.739**	**2.011.015**	**207,15**	**1.574.150**	**-436.865**	**-21,72**
Premi netti				465.275	465.275	-100,00
Saldo altri proventi/ oneri della gestione assicurativa				-216.217	-216.217	-100,00
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa		**2.011.015**	**100,00**	**1.823.208**	**-187.807**	**-9,34**
Spese amministrative	488.167	523.673	7,27	4.254.733	3.731.060	712,48
a) spese per il personale	267.763	265.795	-0,73	1.177.777	911.982	343,11
b) altre spese amministrative	220.404	257.878	17,00	3.076.956	2.819.078	1.093,18
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	9.030	12.530	38,76	31.711	19.181	153,08
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-396.159	-416.626	-5,17	-504.914	-88.288	-21,19
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-53.035	-56.879	-7,25	-93.142	-36.263	-63,75
Altri oneri/proventi di gestione	1.632.809	1.798.132	10,13	5.691.545	3.893.413	216,53

	2011	2012	Var 2012/2011 %	2013	Var. ass. 2013/12	Var 2013/2012 %
Costi operativi	**686.418**	**789.086**	**14,96**	**870.467**	**81.381**	**10,31**
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.711.002	1.615.529	-5,58	1.436.550	-178.979	-11,08
Utili (perdite) da cessione di investimenti	3.604	5.745	59,41	-2.956	-8.701	-151,45
Utile (perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	**3.055.763**	**4.421.375**	**44,69**	**4.127.269**	**-294.106**	**-6,65**
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	823.686	1.186.592	44,06	1.228.267	41.675	3,51
Utile (perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	**2.232.077**	**3.234.783**	**44,92**	**2.899.002**	**-335.781**	**-10,38**
Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	112.704	-23	-100,02	0	23	100,00
Utile (perdita) d'esercizio	**2.344.781**	**3.234.760**	**37,96**	**2.899.002**	**-335.758**	**-10,38**
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	177.367	307.896	73,59	397.706	89.810	29,17
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	**2.167.414**	**2.926.864**	**35,04**	**2.501.296**	**-425.568**	**-14,54**

Fonte: Elaborazione Corte dei Conti su dati di Bilancio CDP

8. ATTIVITÀ DI CASSA DEPOSITI E PRESTITI

8.1. Attività di impiego

8.1.1. Enti Pubblici, Imprese ed Infrastrutture

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione. A supporto degli enti pubblici CDP ha inoltre promosso, attraverso CDPI SGR, la creazione del fondo FIV dedicato alla valorizzazione degli immobili pubblici.

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

Infine, l'intervento della Capogruppo in favore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese è svolto prevalentemente tramite le Aree d'affari Impieghi di Interesse Pubblico e Finanziamenti.

L'ambito di operatività dell'Area d'affari Impieghi di Interesse Pubblico riguarda l'intervento diretto di CDP, in complementarietà con il sistema bancario, su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti o organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

8.1.2 Sostegno indiretto alle imprese: I "Plafond PMI-Investimenti", il "Plafond PMI-MID" e il "Plafond PMI-Reti"

L'articolo 3, comma 4-bis, del D.L. n. 5/2009 ha stabilito che le operazioni effettuate da Cassa attraverso l'utilizzo dei fondi della raccolta del risparmio postale possono assumere qualsiasi forma, quale la concessione di finanziamenti, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di debito, e possono essere realizzate per finalità di sostegno dell'economia anche a favore delle piccole e medie imprese,

nonché, in virtù della novella operata dalla legge di stabilità 2014, anche a favore delle grandi imprese (articolo 1, comma 42 della legge n. 147/2013).

Le predette operazioni possono essere effettuate in via diretta ovvero attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito, ad eccezione delle operazioni a favore delle imprese (piccole, medie e grandi), che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito nonché attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio.

Cassa ha pertanto messo a disposizione dei plafond a valere sulle risorse provenienti dalla gestione separata.

Sulla base di specifici accordi con il sistema bancario italiano i plafond messi a disposizione da Cassa dal 2009 a 2013 sono stati utilizzati dagli istituti di credito per finanziare spese di investimento delle PMI, o per coprire esigenze di incremento del loro capitale circolante; ovvero sono stati finalizzati per operazioni di acquisto da parte delle Banche di crediti vantati dalle PMI nei confronti della Pubblica Amministrazione.

Le risorse complessivamente messe a disposizione, attraverso appositi plafond, dal 2009 ad oggi, ammontano a 20,5 miliardi di euro.

In particolare, tra il 2009 ed il 2012 CDP ha messo a disposizione risorse per complessivi 18 miliardi di euro, ai quali si sono aggiunti 2,5 miliardi messi a disposizione nel 2014.

Nel 2009 è stato approntato un primo plafond per le operazioni di sostegno alle PMI, ulteriormente incrementato nel corso del 2010, fino all'importo di 8 miliardi di euro (cd. Plafond PM I-Investimenti 2009). Tale prima provvista è stata finalizzata ed interamente utilizzata per operazioni di sostegno in senso proprio delle PMI, dovendo essere utilizzata dagli istituti di credito per finanziare spese di investimento delle PMI, ovvero per coprire esigenze di incremento del loro capitale circolante. Tale plafond non è stato dunque finalizzato ad operazioni sui crediti da queste vantati nei confronti delle PP.AA.

A marzo 2012, sulla base di una nuova convenzione con ABI, Cassa depositi e prestiti ha messo a disposizione un nuovo plafond di 10 miliardi di euro, dei quali:

- ☐ 8 miliardi sono stati destinati al finanziamento di investimenti e ad esigenze di incremento del capitale circolante per il comparto imprenditoriale (Plafond PMI - Investimenti), dei quali 3 miliardi utilizzabili e dunque contrattualizzabili dalle banche destinatarie fino al 31 dicembre 2013;
- ☐ 2 miliardi di euro sono stati destinati alle banche per operazioni di acquisto, ovvero altre operazioni consentite sui crediti certificati vantati dalle PMI nei

confronti della Pubblica Amministrazione per somministrazioni, forniture e appalti, ai sensi dell'art. 9, comma 3-bis del D.L. n. 185/2008 (Plafond PMI - Crediti vs. PA).

Successivamente, i 2 miliardi in questione, che come detto erano originariamente dedicati a favorire il pagamento dei debiti della PA verso le imprese, sono stati trasferiti a gennaio 2014 al Plafond "PMI - Investimenti". La motivazione addotta da Cassa a tale trasferimento risiede nel fatto che le misure straordinarie adottate dal Governo per favorire il pagamento dei crediti delle imprese da parte della PA hanno di fatto disincentivato lo strumento creato ad hoc da CDP, che ha dunque ritenuto di destinare anche queste risorse al primario obiettivo del sostegno degli investimenti delle PMI.

Dei 18 miliardi complessivamente stanziati nel 2009-2010 e nel 2012, ne risultano erogati (alla data di gennaio 2014) circa 13,5 miliardi di euro in favore di oltre 80.000 imprese.

A gennaio del 2014, si è esteso il perimetro di operatività del predetto Plafond "PMI - Investimenti" anche alle imprese di più grande dimensione adottando la definizione di PMI utilizzata dalla BEI (imprese fini a 250 dipendenti, a prescindere dal fatturato e dall'attivo di bilancio).

A gennaio 2014 si è destinato un ulteriore plafond alla liquidità per le imprese "midcap", cioè le aziende con un numero di dipendenti tra 250 e 3.000 unità, che hanno pesantemente risentito della crisi finanziaria e del credit crunch, un nuovo plafond PMI –"MID" dotandolo di 2 miliardi di euro.

CDP ha poi costituito, sempre all'inizio del 2014, un nuovo Plafond PMI –"Reti", cui vengono destinati 500 milioni di euro di nuove risorse, per agevolare la crescita dimensionale delle PMI che sottoscrivano un contratto di rete per il perseguimento di un programma comune. Le risorse finanzieranno le spese di investimento e le esigenze di incremento del capitale circolante connesse alla realizzazione del "programma di rete d'impresa".

8.1.3 Sostegno indiretto alle micro, piccole e medie imprese per investimenti in beni strumentali

Cassa depositi, inoltre, interviene a sostegno delle PMI prestando specifica provvista al sistema bancario per l'ottenimento da parte delle micro, piccole e medie imprese di finanziamenti a tasso agevolato per investimenti, anche tramite leasing, di macchinari, impianti, attrezzature ad uso produttivo, nonché all'acquisto di beni strumentali d'impresa, hardware, software ed tecnologie digitali (articolo 2, D.L. n. 69/2013).

Il meccanismo prevede che Cassa depositi e prestiti attraverso l'utilizzo delle risorse in gestione separata costituisca un plafond destinato alle banche e agli intermediari finanziari autorizzati all'esercizio dell'attività di leasing finanziario (purché garantiti da banche) perché questi forniscano, fino al 31 dicembre 2016, finanziamenti alle imprese per i predetti investimenti.

Gli istituti finanziatori aderiscono a tal fine alla convenzione stipulata tra il Ministero dello sviluppo economico (sentito il Ministero dell'economia e delle finanze), CDP S.p.A. e ABI.

L'importo massimo del plafond da parte di CDP è fissato dal D.L. n. 69/2013 in 2,5 miliardi di euro incrementabili, sulla base delle risorse disponibili ovvero che si renderanno disponibili con successivi provvedimenti legislativi, fino a 5 miliardi secondo gli esiti del monitoraggio sull'andamento dei finanziamenti effettuato dalla CDP e comunicato trimestralmente al Ministero dello sviluppo economico ed al Ministero dell'economia e delle finanze.

A gennaio 2014 è stato messo a disposizione il Plafond "Beni Strumentali", da 2,5 miliardi di euro dedicato esclusivamente al finanziamento, attraverso il sistema bancario, dell'acquisto di beni strumentali da parte delle Piccole e medie imprese. La Convenzione CDP-MISE-ABI è stata stipulata il 14 febbraio 2014.

Le PMI finanziate attraverso le risorse della provvista potranno avere accesso ad un contributo che copra parte degli interessi sui finanziamenti bancari per gli investimenti realizzati, erogato direttamente dal Ministero dello sviluppo economico.

Il contributo è pari all'ammontare degli interessi, calcolati su un piano di ammortamento convenzionale con rate semestrali, al tasso del 2,75% annuo per cinque anni.

La linea di provvista risulta allo stato attiva e su essa le PMI, a partire dal 31 marzo 2014, potranno richiedere finanziamenti agli Istituti aderenti, affiancati da una contribuzione pubblica, erogata direttamente dal Ministero dello sviluppo economico.

8.1.4 Sostegno alle piccole e medie imprese attraverso l'acquisto di titoli di credito cartolarizzati

In virtù di recenti interventi contenuti nella legge di stabilità 2014, Cassa può acquistare titoli cartolarizzati aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese, ciò al fine di accrescere il volume del credito delle stesse.

Gli acquisti di tali titoli, se effettuati a valere sulla raccolta postale o su altri fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, possono a loro volta essere garantiti dallo Stato stesso, secondo criteri da stabilirsi con decreto del Ministero dell'economia e finanze, il quale non è stato ancora adottato.

Agli oneri derivanti dalle eventuali escussioni di garanzie, si provvede a valere sulle disponibilità del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, istituito dall'articolo 2, comma 100, della legge n. 662 del 1996.

8.1.5 Prestazione di garanzia sui pagamenti della P.A. verso le imprese

Cassa depositi può inoltre, in virtù della legge di stabilità 2014, prestare garanzia sui finanziamenti relativi agli interventi di incremento dell'efficienza energetica delle infrastrutture pubbliche, compresi quelli relativi alla illuminazione pubblica, realizzati attraverso il ricorso a forme di partenariato tra pubblico e privato o a società private appositamente costituite, in particolare per garantire il pagamento dei corrispettivi dovuti dall'amministrazione pubblica per la realizzazione degli interventi e per la fornitura dei servizi.

La finalità della misura appare pertanto quella di sostenere il settore pubblico per garantire il pagamento dei propri debiti commerciali con le imprese private.

In caso di escussione della garanzia, sarà l'Agenzia delle entrate, che entro il 30 settembre di ciascun anno, sulla base dei dati comunicati dalla Cassa, provvede a trattenere le relative somme, per i comuni interessati, all'atto del pagamento agli stessi dell'imposta municipale propria e, per le province, all'atto del riversamento alle medesime dell'imposta sulle assicurazioni contro la responsabilità civile derivante dalla circolazione dei veicoli a motore, esclusi i ciclomotori.

Si demanda ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, la definizione delle modalità attuative della misura e, in particolare, i criteri, le tipologie e le caratteristiche degli interventi, le modalità di selezione nonché di concessione, di

gestione e di escussione della medesima garanzia, l'importo massimo utilizzabile e le modalità di comunicazione dei dati da parte della Cassa depostiti e prestiti Spa all'Agenzia delle entrate. Tale decreto ministeriale attuativo non risulta ancora adottato.

Come già detto, CDP è stata già coinvolta nelle attività finalizzate a far fronte al ritardo dei pagamenti alle imprese da parte delle pubbliche amministrazioni, mettendo a disposizione, nell'anno 2012, un importo di 2 miliardi di euro destinati alle banche per operazioni di acquisto, ovvero per altre operazioni consentite sui crediti commerciali certificati delle PMI verso la PA (Plafond PMI - Crediti vs. PA).

Tale ammontare di risorse è stato però trasferito, nel gennaio 2014, al Plafond "PMI - Investimenti". Ciò, in ragione della maggiore efficacia delle misure straordinarie adottate dal Governo per favorire il pagamento dei crediti delle imprese da parte della PA con il D.L. n. 35/2013 e il D.L. n. 102/2013.

I decreti legge in questione, nondimeno, hanno visto il coinvolgimento di Cassa depositi, in quanto la Società è stata preposta dai medesimi a gestire la concessione delle anticipazioni di liquidità agli enti locali per i pagamenti dei debiti pregressi certi, liquidi ed esigibili da questi maturati, a valere sulle risorse per il 2013 ed il 2014 della apposita Sezione enti locali del Fondo statale per le anticipazioni liquidità di cui all'articolo 1, comma 10 del D.L. n. 35/201329.

In particolare, l'articolo 1, comma 11 del D.L n. 35/2013, al fine di garantire l'immediata operatività della citata "Sezione enti locali" del Fondo anticipazioni, ha disposto il trasferimento delle disponibilità della Sezione su un apposito conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato, intestato al Ministero dell'economia, affidandone la gestione a Cassa depositi e prestiti S.p.A., la quale è stata autorizzata ad effettuare, operazioni di prelevamento e versamento sul medesimo conto.

Per regolamentare i rapporti tra Ministero dell'economia e C.D.P. relativamente alla gestione del conto, è stata prevista la stipula di un apposito addendum alla Convenzione tra CDP e MEF del 23 dicembre 2009, stipulato in data 12 aprile 2013 ed integrato ai sensi del D.L. n. 102/2013. L'addendum definisce i criteri e le modalità per la gestione della Sezione da parte di Cassa, nonché i criteri e le modalità per l'accesso da parte degli enti locali alle risorse della Sezione, secondo un contratto-tipo di anticipazione approvato dal Direttore generale del Tesoro (DT del 12 aprile 2013).

Si ricorda che anche gli istituti bancari sono stati coinvolti anch'essi ai fini di dare soluzione alla problematica dei ritardi dei pagamenti della P.A., con misure che però, allo stato, non prevedono un intervento da parte di Cassa, neppure sotto forma di provvista finanziaria o di garanzia dell'operazione.

8.2. Attività di tesoreria e raccolta

8.2.1. Gestione della tesoreria e raccolta a breve

Al 31 dicembre 2013 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta di CDP della Gestione Separata, si è attestato a quota 132,9 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il dato di fine 2012 (pari a 132,7 miliardi di euro).

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che CDP, in qualità di controparte ammessa alle operazioni di gestione della liquidità del MEF, nel 2013 ha effettuato operazioni di provvista per un ammontare medio giornaliero di circa 14,5 miliardi di euro (con saldo pari a 10 miliardi di euro al 31 dicembre 2013).

Tale liquidità, nel rispetto dell'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata i) per assolvere l'obbligo di Riserva, ii) in operazioni di pronti contro termine di impiego di liquidità a breve termine con collaterale titoli di Stato italiani e iii) in titoli di Stato italiani a brevissima scadenza.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2013 è pari a 1.213 milioni di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria già assolto e che si attestava per l'ultimo periodo di mantenimento del 2013 a circa 2.400 milioni di euro. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso 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 è stata effettuata 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 2013 una posizione creditoria netta pari a 877 milioni di euro, in riduzione rispetto al medesimo dato registrato a fine 2012 (quando si era attestato a quota 1.728 milioni di euro). Tale andamento è da ricondurre alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto riguarda i depositi su operazioni di CSA, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento ai depositi ed ai pronti contro termine passivi, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2013 è stato avviato il piano di rientro anticipato del

rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO). In particolare, nel corso dell'anno sono stati rimborsati complessivamente circa 8,9 miliardi di euro in Gestione Separata, portando lo stock complessivo a circa 18,4 miliardi di euro, di cui 17,4 miliardi di euro in Gestione Separata ed 1 miliardo di euro in Gestione Ordinaria.

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 fine dicembre 2013 risulta pari a -150 milioni di euro, rispetto ai -630 milioni di euro di fine 2012, ed è determinata da operazioni di pronti contro termine che finanziano parzialmente il portafoglio titoli di Stato italiani attribuito alla sopracitata Gestione. A fronte delle passività sui pronti contro termine risultano investimenti in titoli di Stato italiani per 985 milioni di euro.

Per quanto concerne il portafoglio titoli a dicembre 2013 si riscontra un saldo pari a 23,1 miliardi di euro, in lieve calo rispetto al dato di fine 2012 anche per effetto della naturale scadenza di alcuni titoli detenuti, solo in parte compensata da nuovi acquisti.

8.2.2. Andamento della raccolta a medio-lungo termine

A seguito della chiusura volontaria del programma Covered Bond, deliberata da CDP nel mese di novembre 2011, ed al conseguente programma di riacquisto titoli del 2012, nel mese di gennaio 2013 è giunta a scadenza naturale l'ultima serie (n. 2) ancora in essere, chiudendo pertanto tale forma di raccolta.

Al fine di diversificare ulteriormente le fonti di raccolta, nel 2013 l'utilizzo del programma di Euro Medium Term Notes di CDP è stato esteso anche alla Gestione Separata. Nel corso del 2013 sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo pari a 2.955 milioni di euro, di cui 2.355 milioni di euro di competenza della Gestione Separata e 600 milioni di euro in Gestione Ordinaria. Le caratteristiche finanziarie delle emissioni effettuate nel 2013 sono riportate nella tabella sottostante.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Caratteristiche finanziarie
Emissione (scadenza 10-gen-2019)	19-set-13	250	TF 3,509%
Emissione (scadenza 15-ott-2020)	15-ott-13	750	TF 3,750%
Emissione (scadenza 08-nov-2023)	8-nov-13	250	TF 4,125%
Emissione (scadenza 15-nov-2023)	15-nov-13	250	TF 4,125%
Emissione (scadenza 20-nov-2018)	20-nov-13	100	TF 3,019%
Emissione (scadenza 11-dic-2028)	11-dic-13	200	TF 4,509%
Emissione (scadenza 20-dic-2023)	20-dic-13	500	CMS
Emissione (scadenza 23-dic-2019)	23-dic-13	350	TF 3,093%
Emissione (scadenza 27-dic-2023)	27-dic-13	305	TF 4,164%
Totale		**2.955**	
- Di cui di competenza della Gestione Separata		2.355	
- Di cui di competenza della Gestione Ordinaria		600	

Con riferimento alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, si segnala che nel corso del 2013 è stato firmato un nuovo accordo finalizzato al finanziamento di un'operazione in project finance nel settore autostradale per un importo complessivo pari a 350 milioni di euro (Gestione Separata); tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel corso dell'anno. Nel periodo di riferimento CDP ha inoltre richiesto ed ottenuto tre nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 46 milioni di euro in Gestione Ordinaria, portando pertanto l'ammontare complessivo delle erogazioni a 396 milioni di euro. Si riportano di seguito le caratteristiche di tali linee di finanziamento.

Si evidenzia che nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso anticipato di una linea di finanziamento BEI per un ammontare complessivo pari a circa 43 milioni di euro, portando pertanto la raccolta netta di tale operatività a 353 milioni di euro.

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2013 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2012, per singola tipologia di prodotto.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	**3.366**	**3.026**	**11,2%**
Linee di credito BEI	3.366	3.026	11,2%
- di cui Gestione Separata	*350*	*-*	*n/s*
- di cui Gestione Ordinaria	*3.016*	*3.026*	*-0,3%*
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	**6.782**	**6.407**	**5,9%**
Programma covered bond	-	2.562	n/s
- Titoli emessi	*-*	*2.563*	*n/s*
- Rettifica IAS/IFRS	*-*	*(0,5)*	*n/s*
Programma EMTN	6.782	3.845	76,4%
- Titoli emessi	*6.801*	*3.846*	*76,9%*
- di cui Gestione Separata	*1.355*	*-*	*n/s*
- di cui Gestione Ordinaria	*5.446*	*3.846*	*41,6%*
- Rettifica IAS/IFRS	*(19)*	*(1)*	*n/s*
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	**10.148**	**9.433**	**7,6%**

Al 31 dicembre 2013 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 242.417 milioni di euro, rispetto ai 233.631 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2012, registrando un incremento di circa il 4%.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 106.920 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, è risultato pari a 135.497 milioni di euro.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	106.920	98.778	8,2%
Buoni fruttiferi	135.497	134.853	0,5%
Totale	**242.417**	**233.631**	**3,8%**

L'aumento dello stock di Risparmio Postale è prevalentemente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta CDP registrato sui Libretti e, in via residuale, all'incremento registrato sullo stock dei Buoni fruttiferi.

Il Risparmio Postale continua a costituire una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, nel corso del 2013 il peso del Risparmio Postale sul totale

delle attività finanziarie delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), risparmio gestito, titoli di Stato e assicurazioni ramo vita è rimasto sostanzialmente stabile e pari, a dicembre 2013, al 14,4%.

In termini di flusso di raccolta netta, i Libretti hanno registrato un flusso positivo pari a 7.332 milioni di euro, in crescita rispetto alla performance del 2012, quando la raccolta era stata positiva per 4.662 milioni di euro. Tale ulteriore incremento è riconducibile ai risultati positivi ottenuti dal Libretto SMART, nuova tipologia di libretto nominativo ordinario, lanciato a partire dal 1° gennaio 2013. Tra le novità introdotte con il Libretto SMART si segnalano la possibilità di ottenere un tasso premiale al ricorrere di specifiche condizioni inerenti al mantenimento e/o al versamento ricorrente di importi predefiniti e di usufruire di nuovi servizi informativi e dispositivi anche attraverso la piattaforma online e mobile dedicata. In particolare, a fronte di una raccolta netta sul Libretto SMART nel corso del 2013 pari a 18.910 milioni di euro, l'ammontare complessivo di migrazioni dai Libretti Ordinari è stato pari a 11.529 milioni di euro.

Conseguentemente, nel corso dell'anno 2013, lo stock dei Libretti nominativi ordinari, pur continuando ad essere la principale componente dell'intero stock Libretti (79%), è risultato in calo del 12%, a fronte degli importanti risultati conseguiti dal Libretto SMART che, al 31 dicembre 2013, rappresenta il 18% dello stock totale Libretti.

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2012	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2013 - 31/12/2013	Ritenute	31/12/2013
Libretti nominativi	98.695	7.348	0	1.028	-217	106.854
- Ordinari	95.503	-12.020	-11	503	-134	84.060
- Ordinari Smart	-	18.910	11	311	-55	19.177
- Vincolati	4	-0,03	-	-0,003	0,001	4
- Dedicati a minori	2.339	222	-	73	-15	2.669
- Giudiziari	599	136	-	33	-4	951
Libretti al portatore	83	-17	-	0,03	-0,01	66
- Ordinari	82	-17	-	0,03	-0,01	66
- Vincolati	0,5	-0	-	-	-	0,5
Totale	**98.778**	**7.332**	**0**	**1.028**	**-217**	**106.920**

Lo stock dei BFP al 31 dicembre 2013 ammonta a 135.497 milioni di euro, registrando un incremento complessivo dello 0,5% rispetto al 2012 per effetto del negativo andamento della raccolta netta, più che compensato dagli interessi maturati nel periodo di riferimento. Per i Buoni, lo stock 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 emessi dal 2007 fino il valore scorporato azionari.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

	31/12/2012	Raccolta netta	Competenza	Rimborsi	Costi di transazione su BFP	31/12/2013
Buoni ordinari	70.283	-4.331	1.967	-90	23	68.248
Buoni a termine	386	-84	31	-2		299
Buoni indicizzati a scadenza	4.644	-1.943	111	-24	-60	2.847
Buoni [illegible]	4.338	-943	140	-3	-124	3.871
Buoni indicizzati all'andamento [illegible]	13.917	1.559	342	-16		14.702
Buoni dedicati a minori	3.880	419	181	-3		4.466
Buoni a 18 mesi	5.647	-3.143	75	-25		1.549
Buoni a 18 mesi Plus	10.371	-9.538	165	-57		1.141
Buoni BFP3x4	7.347	6.581	479			14.412
Buoni Fidelity	899	146	42			1.187
Buoni a 3 anni Plus	9.135	-291	529			9.377
Buoni a 5 anni Plus	1.843	284	91			2.218
Buoni BFP Fedeltà	956	5.581	78			6.615
Buoni BFP3x4 Fedeltà		1.759	80			1.839
Buoni BFP [illegible]		392	4			396
Buoni BFP Europa		211	1		-3	208
Buoni BFP Impresa		34	0			35
Buoni BFP [illegible]		1.068	3			1.071
Buoni BFP Eredità Sicura		43	0			43
Totale	**134.853**	**-3.771**	**4.437**	**-226**	**23 179**	**135.497**

Totale al lordo dei costi di transazione relativi all'effetto del riassetto della commissione retrocessa agli anni 2007-2013

I flussi lordi di sottoscrizioni dei Buoni, nel corso del 2013, sono stati pari a 24.669 milioni di euro, in calo del 16% rispetto al 2012. Le tipologie di Buoni fruttiferi interessate da maggiori volumi di sottoscrizioni sono state le seguenti: Buono 3x4 (30% delle sottoscrizioni complessive), Buono Fedeltà a 3 anni (24% delle sottoscrizioni complessive), il Buono indicizzato all'inflazione italiana (14% delle sottoscrizioni complessive) ed il Buono 3x4 Fedeltà (7% 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 Fedeltà a 3 anni e del Buono 3x4 Fedeltà, anche del Buono Renditalia, del Buono Europa, del Buono Eredità Sicura, del Buono RisparmiNuovi e del Buono Impresa. Con riferimento al Buono Renditalia ed al Buono Europa si evidenzia che gli stessi sono indicizzati, rispettivamente, ai rendimenti del BOT a 6 mesi e all'indice azionario

EuroStoxx 50. Il Buono RisparmiNuovi, il Buono Impresa ed il Buono Eredità Sicura sono invece rivolti a particolari categorie di clientela; in particolare, il primo è rivolto a coloro che investono nuova liquidità, il secondo è sottoscrivibile dalle piccole e medie imprese, artigiani e liberi professionisti con partite IVA, mentre il terzo è dedicato ai beneficiari di una procedimento successorio presso Poste Italiane. Per motivi connessi all'ottimizzazione della gamma dei prodotti offerti, alcuni dei Buoni offerti da CDP non sono più sottoscrivibili alla data di redazione del bilancio, in particolare il Buono indicizzato a scadenza, il Buono Premia, il Buono a 18 mesi Plus, il Buono a 2 anni Plus, il Buono a 3 anni Plus ed il Buono 3x4 Fedeltà.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2013	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
[illegible]	909	5.241	-4.332	-8.887	-87,1%
[illegible] a termine	0	64	-64	-94	-32,8%
[illegible] a scadenza		1.945	-1.945	-1.633	19,1%
[illegible]		945	-945	-1.917	-50,7%
[illegible]	3.475	1.916	1.559	-1.917	n/s
[illegible]	945	220	419	445	-5,8%
[illegible] 18 mesi	995	6.142	-5.148	-5.248	-2,0%
[illegible] 18 mesi Plus	695	10.186	-9.538	3.052	n/s
[illegible]	7.961	769	6.392	5.265	21,4%
[illegible] Premia	328	21	246	879	-72,0%
[illegible] 3 anni Plus	101	392	-291	9.210	n/s
[illegible] 2 anni Plus	477	193	284	3.813	-25,5%
[illegible] Fedeltà	6.247	166	5.881	85-	588,9%
[illegible] Fedeltà	1.946	88	1.759		n/s
[illegible]	-17	26	392		n/s
[illegible] Europa	219	8	211		n/s
[illegible] Impresa	37	3	34		n/s
[illegible]	1.099	34	1.065		n/s
[illegible] Eredità Sicura	45	3	43		n/s
Totale	**24.669**	**28.440**	**-3.771**	**4.922**	**n/s**

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso negativo per 3.771 milioni di euro a fronte di una raccolta positiva del 2012 pari a 4.992 milioni di euro. Tale risultato è dovuto prevalentemente all'elevato flusso di rimborsi in coincidenza con la scadenza naturale di Buoni a 18 mesi e a 18 mesi Plus di natura prevalentemente dematerializzata, solo in parte oggetto di reinvestimento in nuovi Buoni. Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a 7.226 milioni, inferiori di circa il 14% rispetto al 2012. Di conseguenza, la raccolta netta complessiva sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) del 2013 risulta negativa per 10.997 milioni di euro, a fronte del risultato negativo del 2012 pari a 3.530 milioni di euro.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta complessiva (CDP+MEF) *(dati in milioni di euro)*

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	-4.332	6.733	-11.064	-13.587	18,6%
Buoni a termine	-64	-493	-557	-1.846	-69,8%
Buoni indicizzati a scadenza	1.945		-1.945	-1.633	19,1%
Buoni BFPPremia	-945		-945	-1.917	-50,7%
Buoni indicizzati inflazione italiana	1.559		1.559	-1.617	n/s
Buoni dedicati ai minori	419		419	445	-5,8%
Buoni a 18 mesi	-5.143		-5.143	-5.249	-2,0%
Buoni a 18 mesi Plus	-9.538		-9.538	-2.052	n/s
Buoni BFP3x4	6.592		6.592	5.265	25,2%
Buoni 7Insieme	246		246	-979	-72,0%
Buoni a 3 anni Plus	291		291	-9.010	n/s
Buoni a 2 anni Plus	284		284	-2.813	-89,9%
Buoni BFP Fedelta	5.881		5.881	-954	-588,5%
Buoni BFP3x4 Fedelta	1.759		1.759		n/s
Buoni BFP Rendita/In	392		392		n/s
Buoni BFP Europa	211		211		n/s
Buoni BFP Impresa	34		34		n/s
Buoni BFP RisparmiNe.t	1.065		1.065		n/s
Buoni BFP Eredita Sicura	42		42		n/s
Totale	**-3.771**	**7.226**	**-10.997**	**-3.530**	**211,6%**

Considerando anche i Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva (CDP+MEF) risulta negativa per 3.665 milioni di euro, a fronte di una raccolta positiva nel 2012 pari a 1.132 milioni di euro. In particolare, si segnala come la raccolta netta negativa registrata complessivamente sui Buoni (CDP+MEF) sia stata solo in parte compensata dal risultato positivo della raccolta netta sui Libretti.

8.2.3. La convenzione con Poste Italiane S.p.A.

La vigente Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, stipulata in data 3 agosto 2011, con i successivi accordi integrativi del 2011 e del 2012, è stata tacitamente rinnovata per il prossimo triennio 2014-2016. CDP e Poste hanno comunque avviato un tavolo negoziale per ridefinire, attraverso la stipula di una nuova Convenzione, il servizio di gestione del Risparmio Postale per i prossimi anni, anche in considerazione del processo di parziale privatizzazione che potrebbe interessare Poste Italiane.

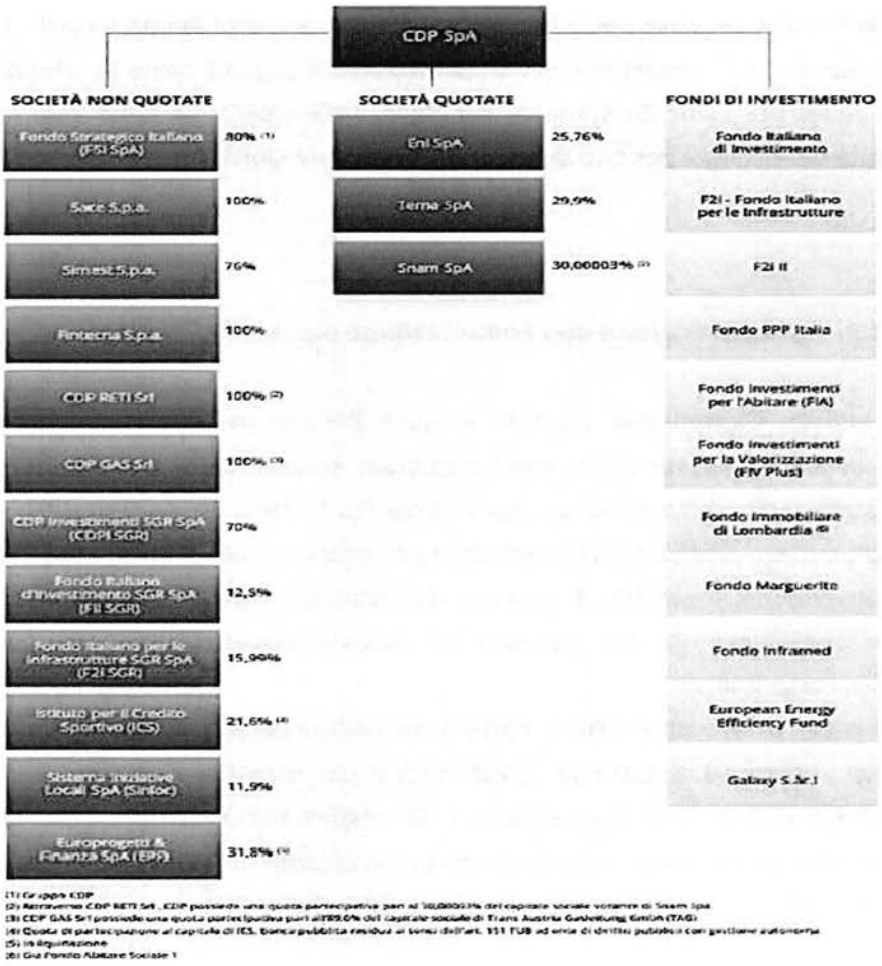
Nel mese di dicembre CDP e Poste sono addivenuti alla stipula di un Accordo Integrativo avente ad oggetto la rimodulazione dei rispettivi obiettivi sui livelli di raccolta netta definiti dalla Convenzione e la relativa remunerazione per l'esercizio 2013. Tale intervento, volto al miglioramento, incremento ed innovazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale, ha altresì previsto ulteriori impegni da parte di Poste

al fine di potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio Postale e migliorare i servizi connessi all'emissione e collocamento dei suddetti prodotti.

In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2013 è risultato pari a 1.620 milioni di euro.

8.3. Gestione delle partecipazioni e sottoscrizioni di quote in fondi comuni di investimento

La tabella a lato dà indicazione del portafoglio di partecipazioni attualmente posseduto da Cassa depositi e prestiti.



8.3.1. Società partecipate e controllate

Al 31 dicembre 2013 la voce partecipazioni e investimenti in fondi comuni della Capogruppo è pari a 32.693 milioni di euro; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 31.778 milioni di euro, ed ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, per un ammontare pari a 914 milioni di euro.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato soprattutto per effetto delle seguenti operazioni:

- in data 22 marzo 2013 CDP ha sottoscritto un aumento di capitale di 2.519,5 milioni di euro in Fondo Strategico Italiano, in occasione dell'ingresso di Banca d'Italia avvenuto tramite il conferimento di una partecipazione del 4,47% in Assicurazioni Generali S.p.A. In seguito all'aumento di capitale, le risorse totali investite da CDP in FSI ammontano a 3.419,5 milioni di euro, mentre la quota di CDP in FSI si è diluita dal 90% al 77,7% (80,0% se si considera anche la quota detenuta dalla controllata Fintecna S.p.A.);
- in data 1 novembre 2013 è divenuta efficace la scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna con attribuzione diretta in capo a CDP. In particolare, il compendio scisso comprende le partecipazioni in Fintecna Immobiliare S.r.l. (e sue partecipate) e in Quadrante S.p.A., alcuni terreni e fabbricati, nonché altre partite connesse, per un valore effettivo del patrimonio netto oggetto di assegnazione pari a circa 381 milioni di euro, sulla base dei corrispondenti valori di libro alla data del 31 dicembre 2012. Il valore della partecipazione in Fintecna si è, pertanto, ridotto di un ammontare corrispondente. Contestualmente, CDP ha rinunciato al finanziamento soci verso Fintecna Immobiliare dell'ammontare di 102 milioni di euro, parte del compendio scisso, costituendo una riserva di patrimonio netto di pari ammontare.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A., è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio individuale:

- le interessenze in CDP GAS, CDP Reti, CDPI SGR, Fintecna, Fintecna Immobiliare, FSI, Quadrante, SACE, SIMEST e Terna sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in ENI e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;

- le interessenze in F2i SGR S.p.A., Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo e Sinloc S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe delle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in una specifica riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP al 31 dicembre 2013, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, nonché di FSI il cui conferimento iniziale è stato classificato di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre i successivi versamenti sono rientrati nella Gestione Separata.

8.3.2. Risultati di gestione delle partecipazioni e situazione al 31 dicembre 2013

Con riferimento in generale a tutte le partecipazioni detenute da CDP S.p.A., il flusso di dividendi di competenza del 2013 è stato pari a circa 3.085 milioni di euro, principalmente riconducibili alle partecipazioni detenute in SACE (1.235 milioni di euro), ENI (1.020 milioni di euro), Fintecna (500 milioni di euro), Terna (120 milioni di euro), CDP GAS (103 milioni di euro) e CDP Reti (102 milioni di euro). Tale importo risulta in aumento di 1.879 milioni di euro rispetto al 2012 (1.206 milioni di euro), prevalentemente per effetto delle partecipazioni acquisite nel corso del 2012 e, in particolare, della corresponsione da parte di queste di dividendi straordinari in misura pari a 1.401 milioni di euro (1.001 milioni di euro da SACE, 400 milioni di euro da Fintecna). Tale distribuzione ha, peraltro, determinato un impairment complessivamente pari a 1.009 milioni di euro (afferente SACE per 900 milioni di euro e Fintecna per 109 milioni di euro).

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2013 e del rispettivo ambito di operatività:

CDP GAS S.R.L.

CDP GAS è un veicolo di investimento, costituito nel mese di novembre 2011 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da ENI International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"). CDP GAS classifica TAG tra le società a controllo congiunto, in virtù delle regole di governance in essere con l'altro azionista Gas Connect Austria, sulla base dei patti parasociali vigenti. TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia attraverso Ucraina, Slovacchia e Austria per un'estensione di quasi 400 km. Attraverso tale infrastruttura viene alimentata la rete nazionale italiana con gas naturale russo, che rappresenta ad oggi il 30% circa delle importazioni nazionali, costituendo un asset di rilevanza strategica per il nostro Paese.

La missione di CDP GAS è la gestione dell'investimento partecipativo in TAG, attraverso un team dedicato con competenze specialistiche nel settore del trasporto di gas.

Al 31 dicembre 2013 l'organico della società è costituito da tre dipendenti, di cui uno distaccato in TAG in qualità di Managing Director.

CDP Investimenti SGR S.p.A.

CDPI SGR è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, interamente versato, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR ha quale obiettivo principale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare, così come definiti dalla disciplina di settore vigente.

CDP Reti S.R.L.

CDP Reti è un veicolo di investimento, costituito nel mese di ottobre 2012 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da ENI una quota partecipativa in Snam S.p.A. ("SNAM") pari al 30% del capitale votante meno una azione. Al 31 dicembre 2013, considerando le ulteriori

azioni acquisite sul mercato, CDP Reti detiene n° 1.014.491.489 azioni SNAM, pari al 30,0258% del capitale sociale votante e al 30,00000002% del capitale sociale emesso di SNAM. Il superamento della soglia del 30% del possesso del capitale votante di SNAM non ha comportato per CDP Reti alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 1, del d.lgs. n. 58/98 (TUF), come confermato anche dalla delibera CONSOB n. 18330 del 26 settembre 2012, in forza dell'esenzione, applicabile al caso in specie, prevista per l'ipotesi di "trasferimento tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione" di cui all'art. 106, comma 5, lett. b) del TUF.

La missione di CDP Reti è pertanto la gestione dell'investimento partecipativo in SNAM monitorando l'adeguato sviluppo/mantenimento delle infrastrutture gestite, sviluppando apposite competenze nei settori del trasporto, dispacciamento, distribuzione, rigassificazione, stoccaggio di idrocarburi al fine di presidiare nel modo più adeguato i propri investimenti.

ENI S.p.A.

Eni è un gruppo energetico integrato ("oil integrated company"), con competenze di eccellenza, un forte posizionamento di mercato a livello globale e una presenza internazionale in 85 Paesi con circa 79.000 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.

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

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

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 ad 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.

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

F2i SGR ha ad 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. Istituita con la sponsorship delle principali banche italiane e di varie istituzioni finanziarie italiane ed internazionali, 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, il più grande fondo specializzato nell'investimento in asset infrastrutturali in Italia, con una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro. Nel 2012, la SGR ha avviato il fund raising per il lancio del Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, il quale ha raggiunto una dimensione provvisoria a fine 2013 di 740 milioni di euro. Contestualmente al lancio del secondo fondo è avvenuta una parziale ricomposizione dell'azionariato, con l'ingresso nella compagine azionaria di F2i SGR di nuovi soci, ed un marginale incremento da parte di CDP della propria quota nel capitale azionario. Nell'ambito di tale processo, a fine 2013, Ardian (già AXA Private Equity) è subentrata a Merrill Lynch in qualità di Sponsor, rilevando la partecipazione detenuta dalla stessa nella SGR e le quote detenute nel Primo Fondo.

Fintecna

Fintecna è la società nata nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili, e/o da gestire a stralcio, connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. Ad esito di tale complesso mandato (privatizzazione nell'arco di 5 anni di oltre 200 società), l'allora azionista IRI affida a Fintecna il ruolo di coordinare e gestire i processi di liquidazione, ristrutturazione e smobilizzo di numerose realtà tra cui Finsider S.p.A., Italsanità S.p.A., Finmare e Sofinpar S.p.A.

Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Tale operazione conferisce alla società, già specializzata nella gestione di attività liquidatorie e delle connesse privatizzazioni, un ruolo partecipativo primario in imprese operanti in una posizione di rilievo nel contesto industriale nazionale (in particolare: Fincantieri, Tirrenia di Navigazione e Società Stretto di Messina). Durante il triennio 2003-2005 si è consolidata la presenza di Fintecna nel settore immobiliare a seguito di importanti acquisizioni dallo Stato per circa 1.250 milioni di euro. In tale ambito, sul finire dell'anno 2006 si opera la societarizzazione del settore immobiliare, con il conferimento dello stesso, a decorrere dal 1° gennaio 2007, a Fintecna Immobiliare. Nello stesso anno si concretizza anche il trasferimento a titolo gratuito a Fintecna della società Patrimonio dello Stato S.p.A., avente la missione di dismettere taluni compendi immobiliari gratuitamente trasferiti alla stessa dal MEF nel 2003 e 2004.

In aggiunta alle attività già in corso, nel periodo 2007-2010 specifiche disposizioni normative hanno previsto il trasferimento a Fintecna - o a società dalla stessa interamente controllate - dei patrimoni dell'Ente Partecipazioni e Finanziamento Industrie Manifatturiere in liquidazione coatta amministrativa e delle relative società controllate in l.c.a., degli Enti Disciolti ex IGED, della Italtrade, nonché del Comitato per l'intervento nella SIR ed in settori ad alta tecnologia, al fine di curarne la gestione liquidatoria. Fintecna ha individuato per lo scopo tre società partecipate in misura totalitaria: Ligestra S.r.l., Ligestra Due S.r.l. e Ligestra Tre S.r.l.

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito in legge 7 agosto 2012, n. 135. In data 1 novembre 2013, ad esito della già citata operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in Fintecna Immobiliare e in Quadrante.

Fintecna Immobiliare

Fintecna Immobiliare è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione del settore delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex gruppo IRI, in questo contesto ha curato gli aspetti relativi al patrimonio immobiliare con l'acquisizione del relativo portafoglio e lo sviluppo dell'attività di gestione di valorizzazione e di commercializzazione.

In data 1 novembre 2013, ad esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in Fintecna Immobiliare e in Quadrante. La scissione si inserisce in un programma di asset allocation del patrimonio immobiliare delle società del Gruppo, con l'obiettivo, in particolare, di valorizzare le competenze disponibili e realizzare le potenziali sinergie. Con il recente passaggio all'interno del Gruppo, il ruolo del gruppo Fintecna Immobiliare è andato ad integrarsi all'interno di una filiera più ampia di servizi rivolti ai processi di valorizzazione del patrimonio pubblico.

Fondo Italiano D'investimento Sgr S.P.A.

Per quanto riguarda la partecipazione di CDP in società di gestione del risparmio volte alla costituzione di Fondi mobiliari chiusi destinati al sostegno, diretto ed indiretto, delle piccole e medie imprese, si ricorda che Cassa partecipa, alla SGR Fondo Italiano di Investimento S.p.A.

La società è stata costituita nell'anno 2010 con il Ministero dell'economia e finanze, l'ABI, Confindustria e Istituti Bancari quali Banca MPS S.p.A., Banca Intesa San Paolo S.p.A., Istituto centrale delle Banche popolari e Banca Unicredit S.p.a. Ciascuno di tali soggetti partecipa alla SGR con il 12,5 percento del capitale.

L'obiettivo della società è creare nel medio termine una fascia più ampia di aziende di media dimensione, per stimolare e sostenere la capitalizzazione, l'aggregazione e la maggiore competitività anche sui mercati internazionali.

Gli interventi sono effettuati essenzialmente attraverso investimenti nel capitale di rischio (private equity), di società di piccole e medie dimensioni operanti nei settori dell'industria, commercio e servizi.

Secondo i dati risultanti dal Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2013 il totale degli investimenti diretti sino ad oggi deliberati è pari a 37, per un ammontare complessivo di risorse pari a 358 milioni di Euro (di cui 331,1 milioni di Euro già investiti), mentre il totale degli impegni deliberati per i fondi ammonta a 425 milioni (di cui 350,0 milioni di Euro già sottoscritti), distribuiti su 21 veicoli di investimento.

L'ammontare di impegni complessivamente deliberati è pari a circa 785 milioni, circa il 75% del capitale gestito dal Fondo Italiano, disponibile per investimenti.

In termini quantitativi, la relazione afferma che l'intervento del Fondo Italiano ha permesso, in aggiunta rispetto a quanto investito direttamente, l'attivazione di ulteriori risorse per oltre 1,4 miliardi, oggi disponibili per lo sviluppo del sistema delle imprese italiane di medie e piccole dimensioni.

Fondo Strategico Italiano

FSI è una holding di partecipazioni che si propone di investire in imprese al fine di creare valore per i suoi azionisti mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione ed il rafforzamento della posizione competitiva, sui mercati nazionali e internazionali delle imprese oggetto di investimento.

La società è stata costituita in data 2 agosto 2011 con un capitale sociale pari a 1 miliardo di euro, successivamente, per effetto dell'accordo sottoscritto con Banca d'Italia, che prevedeva l'ingresso della Banca centrale nella compagine azionaria di FSI a fronte del conferimento della partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A., l'Assemblea Straordinaria di FSI del 20 marzo 2013 ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale.

Il capitale sociale di FSI, a seguito della suddetta operazione, risulta sottoscritto ed integralmente versato per 4.351.227.430 euro, così suddiviso:

- CDP detiene, n. 338.098.196 azioni ordinarie, rappresentative del 77,702% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI;
- Fintecna detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative del 2,298% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI;
- Banca d'Italia detiene n. 29.008.182 azioni ordinarie e n. 58.016.365 azioni privilegiate, rappresentanti, complessivamente, il 20% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI.

FSI opera acquisendo partecipazioni - generalmente di minoranza - di imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

Istituto per il Credito Sportivo

L'Istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, anche alla luce della Direttiva della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 8 agosto 2013, pubblicata in gazzetta ufficiale il 10 dicembre 2013, in attuazione dell'articolo 4, comma 14, della legge 24 dicembre 2003, n. 350 è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del Testo Unico Bancario. ICS, in particolare, svolge l'attività bancaria raccogliendo risparmio tra il pubblico sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma, finanziando così ogni attività ed investimento connessa al settore dello sport e dei beni e delle attività culturali. Inoltre, alla luce della richiamata direttiva ICS

potrà altresì svolgere servizio di tesoreria a favore di soggetti, pubblici e privati, che operino nel settore dello sport, dei beni e delle attività culturali così come costituire imprese o assumere partecipazioni al capitale di imprese operanti nei predetti settori. L'Istituto, in via residuale, è previsto svolga, direttamente o indirettamente, attività di consulenza, anche tecnica, nel settore dello sport e della cultura, nonché qualsiasi altra attività consentita alle banche.

Alla data del 31 dicembre 2013, l'Istituto risulta sottoposto ad amministrazione straordinaria, affidata a due commissari straordinari affiancati da tre membri del Comitato di Sorveglianza, come disposto in data 28 dicembre 2011 dal Ministro dell'Economia, su proposta della Banca d'Italia.

In conseguenza dell'annullamento dello Statuto allora vigente, avvenuto con decreto interministeriale del 6 marzo 2013, emanato dal Ministro per gli affari regionali, il turismo e lo sport e dal Ministro per i beni e le attività culturali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, ICS ha avviato il procedimento finalizzato alla restituzione dei dividendi percepiti dai soci con riferimento agli esercizi dal 2005 al 2010. A fine dicembre 2013 CDP e ICS hanno perfezionato un accordo che prevede: (i) che gli importi che CDP dovrà eventualmente restituire saranno quantificati in misura proporzionale a quella stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico dei soci; (ii) che fino a che non saranno emesse tutte le sentenze, non sarà possibile stimare gli oneri a carico di CDP, sia dal punto di vista dell'an che del quantum.

Il rischio di dover restituire quanto percepito è stato valutato possibile ma non probabile, di conseguenza, si è ritenuto, in sede di quantificazione dei fondi rischi e oneri, di non procedere ad effettuare alcun accantonamento.

Quadrante S.P.A.

Quadrante S.p.A. è una società immobiliare di scopo, con la missione di valorizzare il proprio compendio immobiliare; questo consta di due aree contigue di complessivi 67 ettari, ubicate in Roma, nel quartiere Centocelle:

- la prima è un'area edificabile di 52 ettari, denominata Centralità di Torrespaccata;
- la seconda ha un'estensione di 15 ettari ed è ubicata nel Parco di Centocelle.

La società non ha personale dipendente, tenuto conto dello stato di sviluppo delle attività, la gestione delle attività aziendali è curata direttamente dal Consiglio di Amministrazione.

Sace

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A. controllata al 100% dal MEF.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

Simest

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario. In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito il 76% del capitale sociale di SIMEST dal Ministero dello Sviluppo Economico, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135; la restante compagine azionaria è composta da un gruppo di investitori privati, tra cui Unicredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A. (1,6%) ed ENI (1,3%).

Sistema Iniziative Locali S.P.A.

Sinloc, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio, oltre che di efficientamento energetico.

Terna

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della rete di trasmissione nazionale ("RTN") di energia elettrica ad alta tensione.

La società è responsabile della pianificazione, realizzazione e manutenzione della Rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le *best practices* internazionali. Terna è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del

dispacciamene dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo. L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della RTN, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 maggio 2004). Dal mese di giugno 2004 Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana. Terna è anche socio fondatore dell'ENTSO-E, l'importante network europeo dei Gestori di Rete che opera come Ente di cooperazione a livello comunitario per promuovere il mercato interno dell'energia e gli scambi transfrontalieri e garantire la gestione coordinata e lo sviluppo delle reti elettriche di trasmissione.

8.3.3. Fondi comuni e veicoli di investimento

Al 31 dicembre 2013, il valore di bilancio del portafoglio fondi comuni e veicoli di investimento risulta in crescita di 621 milioni di euro, più che triplicato rispetto al 31 dicembre 2012.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio si è modificato per effetto delle seguenti operazioni:

- trasformazione del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus in fondo multi-comparto, denominato "Fondo Investimenti per la Valorizzazione" e istituzione del Comparto Plus e del Comparto Extra, entrambi sottoscritti integralmente da CDP. Al 31 dicembre 2013, il FIV - Comparto Plus risulta sottoscritto per 100 milioni di euro (di cui 20 milioni di euro richiamati) ed il FIV.
- Comparto Extra risulta sottoscritto per 725 milioni di euro (di cui 495 milioni di euro richiamati); versamenti per complessivi 146 milioni richiesti dai fondi: EEEF, F2i e F2i Secondo Fondo, Inframed, Italiano d'Investimento, Investimenti per l'Abitare, Investimenti per la Valorizzazione, Marguerite e PPP Italia in relazione alle proprie attività di investimento.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote detenute in Galaxy S.àr.l e gli investimenti relativi ai fondi comuni di investimento o di private equity, ad eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare, al Fondo Italiano di Investimento e al Fondo Investimenti per la Valorizzazione, 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 S.p.A. ha sottoscritto quote.

Galaxy S.àr.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 CDP, la Caisse des Dépots et Consignations ("CDC") e il Kreditanstalt fur Wiederaufbau ("KfW"). La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP, 100 milioni di euro dalla CDC e 50 milioni di euro da KfW. La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009, richiamando complessivamente importi per circa 64 milioni di euro e, nel corso della fase di disinvestimento, ha distribuito ai propri azionisti un totale di circa 99 milioni di euro, di cui circa 32 milioni di euro di competenza di CDP. Attualmente, Galaxy sta concentrando la propria attività nella gestione e vendita degli asset ancora in portafoglio.

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

Il fondo è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee - la francese Caisse des Dépòts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti, alla Caisse de Dépot et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. Inframed è stato costituito come un veicolo di investimento a capitale variabile, con l'obiettivo di fornire capitale di rischio alle 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 mln euro, di cui al 31 dicembre 2013 sono stati versati circa 193 milioni di euro (50,0% 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 75 milioni di euro.

2020 European Fund For Energy, Climate Change And Infrastructure SICAV-FIS Sa ("Fondo Marguerite")

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP S.p.A., 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. Il fondo si trova attualmente nella fase di investimento. Al 31 dicembre 2013, il fondo ha richiamato circa 253 milioni di euro ovvero circa il 35,65% della dimensione totale, di cui circa 36 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 degli Investimenti e dalla Commissione Europea con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficientamento energetico ed, 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% ca.) ed 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 ca. 265 milioni di euro, di cui 125 milioni sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss. Al 31 dicembre 2013 sono stati versati circa 42,4 milioni di euro di cui 6,3 milioni da parte di CDP.

F2I - Fondo Italiano Per Le Infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i, lanciato nel 2008 con una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro e l'obiettivo di investire in asset infrastrutturali greenfield e brownfield, ha completato il periodo di investimento nel corso del 2013. Al 31 dicembre 2013 sono stati versati dagli investitori circa 1,64 miliardi di euro ed ha già effettuato distribuzioni per circa 163 milioni di euro. La politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente brownfield nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, idrico, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale, con investimenti effettuati in 11 società, di cui 2 già cedute alla fine dell'esercizio 2013.

CDP ha sottoscritto un impegno di investimento per oltre 150 milioni di euro (8,14% degli impegni totali), ed ha versato, al 31 dicembre 2013, una somma pari a oltre 133 milioni di euro (88,8% circa degli impegni assunti) e ricevuto distribuzioni lorde per oltre 13 milioni di euro.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 e gestito da Fondaco SGR, il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) ed 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 utilities) 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 ad un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il Fondo ha concluso la fase di investimento nel dicembre 2013, effettuando 18 investimenti, a fronte dei quali, al 31 dicembre 2013, sono stati richiamati impegni per circa 88 milioni di euro, pari a circa il 73% della dimensione totale del Fondo, di cui circa 12,8 milioni di euro di competenza di CDP. Il Fondo ha effettuato distribuzioni per circa 12,4 milioni di euro, di cui 1,8 milioni di competenza di CDP.

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

Il Fondo Immobiliare di Lombardia (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, esso 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 (con sottoscrizioni complessive pari a 85 milioni di euro ed una partecipazione di CDP del 23,5%) e nel corso del 2012 è stato trasformato in "fondo multi comparto", con conseguente istituzione del Comparto Uno, dove sono confluite tutte le attività e passività riferite al FIL alla data di trasformazione dello stesso. Il patrimonio del Fondo è allocato su otto diverse iniziative di cui cinque a Milano e provincia, per un totale di circa 100.000 mq di superficie vendibile.

Al 31 dicembre 2013, l'ammontare del Comparto risulta pari a 327,1 milioni di euro, di cui 156,75 milioni di euro richiamati (corrispondenti al 48% degli impegni sottoscritti). CDP, il cui impegno di sottoscrizione rimane invariato e pari a 20 milioni di euro (di cui 9 milioni di euro richiamati), risulta titolare del 6,11% del Comparto.

Fondo Investimenti Per La Valorizzazione ("FIV")

Il 20 dicembre 2013, l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Plus, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad Investitori Qualificati e dedicato all'acquisto di beni immobili di proprietà di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate e con un potenziale di valore inespresso, ha approvato la trasformazione del Fondo in multi-comparto. Il Fondo, che ha assunto la denominazione di "Fondo Investimenti per la Valorizzazione", è composto di due comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra. Il patrimonio del Comparto Plus è costituito dai cespiti già nella titolarità del FIV Plus al momento della trasformazione del Fondo, mentre il Comparto Extra è dedicato allo sviluppo e alla gestione del portafoglio di immobili pubblici acquisito dall'Agenzia del Demanio e dagli enti territoriali a fine dicembre 2013. Anche a seguito della firma di un accordo di modifica degli impegni di sottoscrizione residui di CDP sul FIV Plus, avente ad oggetto

il ridimensionamento degli stessi ad un ammontare complessivo di 100 milioni di euro, la dimensione dei due comparti, interamente sottoscritti da CDP, al 31 dicembre 2013 risulta pari a 100 milioni di euro (di cui 20 milioni di euro richiamati), quanto al FIV - Comparto Plus e 725 milioni di euro (di cui 495 milioni di euro richiamati), quanto al FIV - Comparto Extra.

Fondo investimenti per l'Abitare ("FIA")

Il Fondo Investimenti per l'Abitare è un fondo immobiliare riservato ad 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 D.M. 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" (art. 11 D.L. 112/2008).

Il fondo opera a supporto ed 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 FIA 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 partecipazione, anche di maggioranza, fino ad un limite massimo dell'80%, ferma restando la necessità di salvaguardare la partecipazione dei capitali privati negli investimenti locali. Il Fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio. Il FIA è stato costituito nel luglio 2010 ed ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale del Fondo è pari a oltre 2 miliardi di euro, di cui 1 miliardo di euro sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2013 sono stati richiamati complessivamente circa 225 milioni di euro, di cui CDP ha versato circa 111 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento

Il Fondo Italiano d'Investimento nasce dal progetto, condiviso tra il Ministero dell'economia e delle finanze, 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 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 2013 sono stati richiamati complessivamente 468,7 milioni di euro di cui 97,6 milioni di competenza di CDP. Le imprese coinvolte nell'attività del fondo alla data del 31 dicembre 2013, considerando sia quelle oggetto di investimento diretto che quelle presenti nei portafogli dei fondi in cui il fondo ha investito, sono circa 80 per un fatturato complessivo di oltre 4 miliardi di euro e circa 25.000 dipendenti.

8.3.4 Ulteriori interventi di sostegno all'economia

8.3.4.1 II "Pacchetto casa"

Cassa depositi e prestiti, in virtù di recenti interventi legislativi, interviene con specifici strumenti a supporto del settore residenziale, in particolare:

- può acquistare obbligazioni bancarie garantite (OBG) emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli cartolarizzati aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali (ABS), (comma 8-bis dell'articolo 5, introdotto dall'articolo 6 del D.L. n. 102/2013);
- può fornire agli istituti di credito italiani, nonché delle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività, provvista di liquidità per erogare nuovi finanziamenti espressamente destinati a mutui, garantiti da ipoteca, su immobili residenziali, da destinare all'acquisto dell'abitazione principale (con preferenza per le classi energetiche elevate) e ad interventi di ristrutturazione ed efficientamento energetico, con priorità per le giovani coppie e le famiglie numerose36 (comma 7-bis dell'articolo 5, introdotto dall'articolo 6 del D.L. n. 102/2013).

Nell'ambito di tali nuovi programmi, Cassa depositi e prestiti è intervenuta per complessivi 5 miliardi di euro di cui:

- 3 miliardi di euro, con il Plafond "Acquisto OBG/ABS" destinato all'acquisto di Obbligazioni Bancarie Garantite (OBG) o altri titoli emessi a fronte di mutui residenziali (ABS), finalizzato a favorire la concessione da parte del sistema bancario (attraverso il netto ricavo derivante dalla vendita di tali titoli) di credito alle famiglie;
- 2 miliardi di euro, con il Plafond Casa (Convenzione con ABI del 20 novembre 2013) finalizzato a dare provvista agli istituti di credito per favorire l'accesso ai mutui da parte di soggetti privati, per l'acquisto e la ristrutturazione con efficientamento energetico di immobili residenziali anche diversi dalla abitazione principale. Da aprile 2014 inizieranno le erogazioni a valere sul plafond.

8.3.4.2 Interventi di sostegno alla ricostruzione per calamità naturali

L'attività di Cassa depositi consistente nel fornire disponibilità liquide agli istituti bancari è consentita anche da altre norme, per finalità di finanziamento di sostegno al tessuto sociale e produttivo di territori colpiti da calamità naturali.

Tra esse, si richiama l'articolo 3, comma 3 del D.L. n. 39/2009 (legge n. 77/2009), il quale prevede che le banche operanti nei territori colpiti dal sisma nella regione Abruzzo dell'aprile 2009, possano contrarre finanziamenti con Cassa depositi nell'ambito di un plafond predefinito e messo a disposizione dalla predetta Società, per la concessione di finanziamenti assistiti da garanzia dello Stato ai privati per la costruzione, ricostruzione e riparazione dell'abitazione principale distrutta dal sisma.

Successivi analoghi interventi legislativi hanno poi previsto che CDP metta a disposizione delle banche ulteriori plafond finalizzati a finanziamenti bancari agevolati per la ricostruzione e al sostegno alle attività produttive dei territori colpiti da calamità, quali il sisma del maggio 2012 in Emilia Romagna.

Negli ultimi anni CDP ha stanziato risorse per un totale di oltre 14,09 miliardi di euro, che vengono distribuiti grazie alla collaborazione con il sistema creditizio nazionale:

- 2 miliardi di euro sono stati messi a disposizione per favorire la ricostruzione delle abitazioni distrutte o lesionate a seguito del sisma in Abruzzo del 2009. Alla data del dicembre 2012 l'intero plafond è stato erogato.

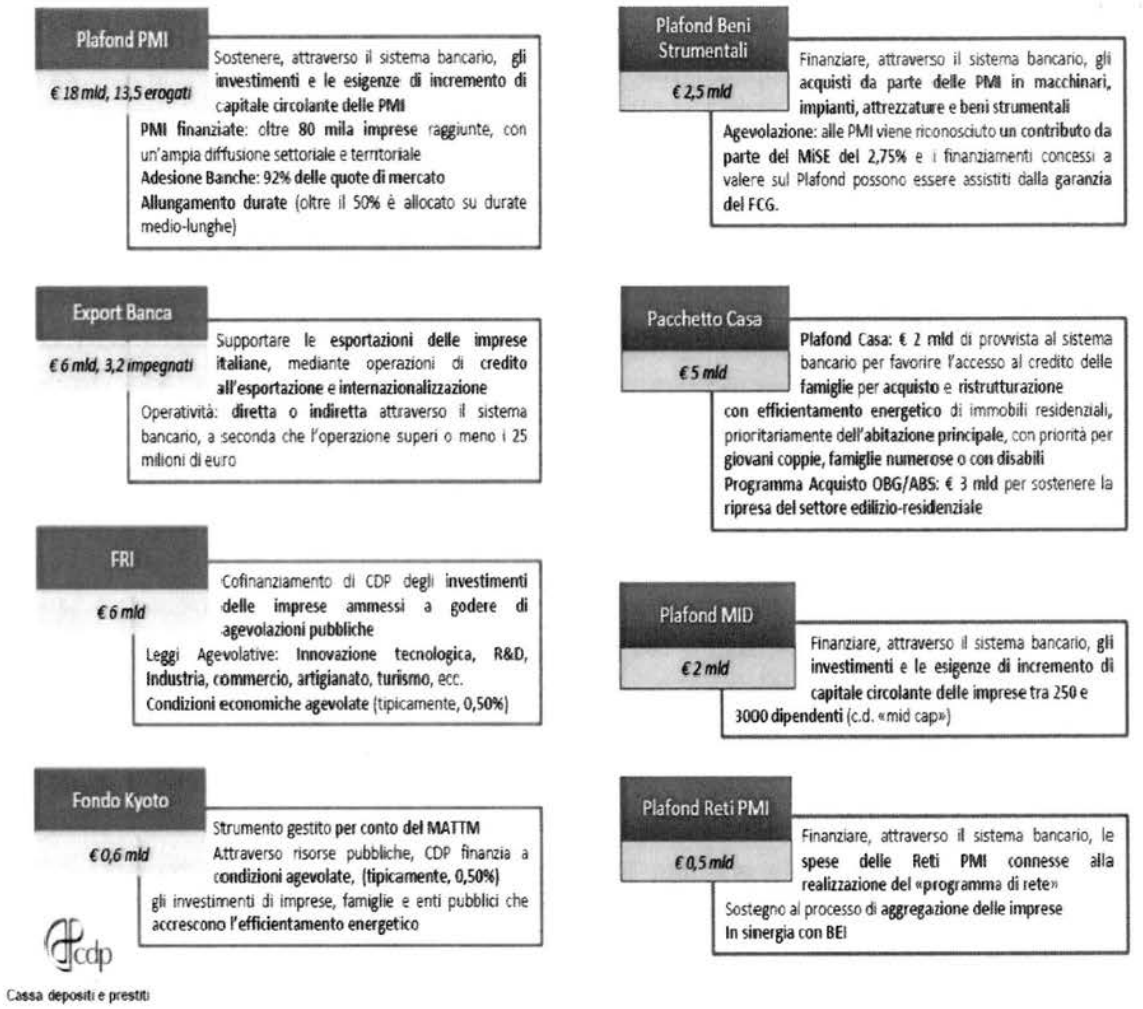
- 12 miliardi di euro sono stati stanziati per favorire la ricostruzione dei territori di Emilia - Romagna, Veneto e Lombardia colpiti dal sisma del maggio 2012 e per sostenere la ripresa delle attività economiche della zona.

Le risorse sono suddivise in due distinti plafond da 6 miliardi di euro ciascuno:

1) "Moratoria Sisma 2012": provvista di scopo agli istituti di credito per la dilazione del pagamento di tributi, contributi previdenziali e assistenziali e premi per l'assicurazione obbligatoria, dovuti da maggio 2012 al 15 novembre 2013. Beneficiano della misura sia i danneggiati diretti che i danneggiati economici. Materialmente sono stati erogati 600 milioni e l'utilizzo del plafond si è chiuso;
2) "Ricostruzione Sisma 2012": provvista agli istituti di credito per la concessione di finanziamenti agevolati ai soggetti danneggiati dal sisma per interventi di riparazione, ripristino e ricostruzione di immobili adibiti ad uso residenziale e ad uso produttivo (inclusi gli impianti e i macchinari). Alla data del dicembre 2013 a valere sul plafond (che funziona sino a completamento) è stato erogato l'importo di 97 milioni.

La tabella che segue, predisposta da Cassa depositi e prestiti, illustra gli interventi di sostegno sopra descritti e ne indica dettagliatamente il livello di attuazione.

Si segnala che la predetta Tabella tiene conti degli specifici interventi di CDP relativi al Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) e al cd. Fondo Kyoto.


Plafond PMI
€ 18 mld, 13,5 erogati
Sostenere, attraverso il sistema bancario, gli investimenti e le esigenze di incremento di capitale circolante delle PMI
PMI finanziate: oltre 80 mila imprese raggiunte, con un'ampia diffusione settoriale e territoriale
Adesione Banche: 92% delle quote di mercato
Allungamento durate (oltre il 50% è allocato su durate medio-lunghe)
Export Banca
€ 6 mld, 3,2 impegnati
Supportare le esportazioni delle imprese italiane, mediante operazioni di credito all'esportazione e internazionalizzazione
Operatività: diretta o indiretta attraverso il sistema bancario, a seconda che l'operazione superi o meno i 25 milioni di euro
FRI
€ 6 mld
Cofinanziamento di CDP degli investimenti delle imprese ammessi a godere di agevolazioni pubbliche
Leggi Agevolative: Innovazione tecnologica, R&D, Industria, commercio, artigianato, turismo, ecc.
Condizioni economiche agevolate (tipicamente, 0,50%)
Fondo Kyoto
€ 0,6 mld
Strumento gestito per conto del MATTM
Attraverso risorse pubbliche, CDP finanzia a condizioni agevolate, (tipicamente, 0,50%)
gli investimenti di imprese, famiglie e enti pubblici che accrescono l'efficientamento energetico
Cassa depositi e prestiti
Plafond Beni Strumentali
€ 2,5 mld
Finanziare, attraverso il sistema bancario, gli acquisti da parte delle PMI in macchinari, impianti, attrezzature e beni strumentali
Agevolazione: alle PMI viene riconosciuto un contributo da parte del MiSE del 2,75% e i finanziamenti concessi a valere sul Plafond possono essere assistiti dalla garanzia del FCG.
Pacchetto Casa
€ 5 mld
Plafond Casa: € 2 mld di provvista al sistema bancario per favorire l'accesso al credito delle famiglie per acquisto e ristrutturazione con efficientamento energetico di immobili residenziali, prioritariamente dell'abitazione principale, con priorità per giovani coppie, famiglie numerose o con disabili
Programma Acquisto OBG/ABS: € 3 mld per sostenere la ripresa del settore edilizio-residenziale
Plafond MID
€ 2 mld
Finanziare, attraverso il sistema bancario, gli investimenti e le esigenze di incremento di capitale circolante delle imprese tra 250 e 3000 dipendenti (c.d. «mid cap»)
Plafond Reti PMI
€ 0,5 mld
Finanziare, attraverso il sistema bancario, le spese delle Reti PMI connesse alla realizzazione del «programma di rete»
Sostegno al processo di aggregazione delle imprese
In sinergia con BEI

9. CONSIDERAZIONI FINALI

9.1 I precedenti rilievi della Corte dei conti

Nella precedente relazione relativa agli esercizi 2011/2012 si osservava che il riassetto delle partecipazioni azionarie, massicciamente ridefinito nell'indicato periodo, correlato ad obbiettivi di piano ambiziosi ed ampliativi della *mission* aziendale, ha determinato la concentrazione nella Cassa di altre società pubbliche impegnate sul fronte del sostegno industriale e della caratterizzazione internazionale delle imprese italiane. Il perfezionamento del progetto Argo e l'acquisto integrale della titolarità di S.A.C.E. S.p.A. e Fintecna S.p.A. – nonché della quasi totalitaria partecipazione in Simest S.p.A. – si pone in termini propulsivi e di notevole proiezione di Cassa sui mercati internazionali, secondo quanto previsto dal decreto legge n. 95 del 2012, nell'ambito di misure definite di efficientamento, valorizzazione e dismissione del patrimonio pubblico.

Si osservava ancora che, in ogni caso, la precipua finalità dello Stato di valersi di Cassa depositi e prestiti S.p.A. quale strumento di intervento pubblico nell'economia, finalità riconducibile alle leggi di settore, è stata in larga misura attuata nel corso degli esercizi di riferimento.

9.2 Valutazioni e criticità

L'esercizio 2013 si pone come naturale prosieguo della descritta tendenza, mettendo in luce come il "modello" Cassa Depositi e Prestiti stia sostanzialmente cambiando nel ruolo che occupa nell'ambito del più vasto settore degli interventi pubblici nell'economia.

Le risorse complessivamente mobilitate da CDP dal 2009 ad oggi per i diversi interventi di sostegno all'economia sono state pari a circa 56,7 miliardi di euro (di cui 46,6 miliardi stanziati con il piano industriale 2011 e 2013 ed ulteriori 10 miliardi stanziati con il piano industriale 2013-2015).

In particolare, per quanto concerne gli impieghi di tali risorse, nel corso dell'anno 2013 CDP ha impiegato 8,3 miliardi di euro per gli interventi a sostegno dell'economia, relativi in particolare al Fondo Strategico Italiano (2,5 miliardi di euro), ai finanziamenti a valere sui plafond dedicati alle PMI (3,2 miliardi di euro) e a valere sul

sistema export-banca con SACE a supporto delle esportazioni e dell'internazionalizzazione delle imprese (1,8 miliardi di euro).

Ciò a fronte degli altri impieghi, il cui ammontare complessivo è di 8,4 miliardi, quali:

- gli interventi a favore degli enti pubblici, per cui le risorse messe a disposizione da CDP per mutui e per la valorizzazione di immobili pubblici, sono state quasi 6 miliardi di euro (rispetto ai 3,3 miliardi del 2012). In tale importo sono incluse anche le anticipazioni di liquidità agli enti locali per il pagamento dei debiti della P.A., concesse a valere sulla Sezione anticipazioni liquidità del Fondo di cui all'articolo 1, comma 10 del D.L. n. 35/2013, gestita da CDP;
- i finanziamenti per le infrastrutture, per i quali gli impieghi sono risultati pari a circa 2,2 miliardi di euro, con operazioni di *project finance* per grandi infrastrutture nel settore autostradale e con il finanziamento diretto dei piani di investimento delle multiutilities locali.

Negli ultimi tre anni sono stati erogati finanziamenti a oltre 83.000 piccole e medie imprese e circa sei miliardi di capitale a sostegno dell'export. Per quanto riguarda l'attività di supporto agli enti locali, Cassa Depositi e Prestiti ha aumentato gli sforzi per tamponare le crisi dei Comuni: gli impieghi sono saliti a 5,9 miliardi di euro contro i 3,3 miliardi di euro del 2012. Al risultato hanno contribuito anche l'avvio dell'operatività del fondo per le anticipazioni del pagamento dei debiti della pubblica amministrazione, gestito per conto del Ministero dell'Economia, e l'operatività del Fondo italiano per investimenti (Fiv), il fondo dedicato alla valorizzazione degli immobili pubblici.

Di non minore importanza anche il ruolo che la Cassa è pronta a svolgere come pivot per favorire lo smobilizzo dei crediti delle imprese verso la pubblica amministrazione.

La tabella che segue indica i risultati complessivi d'esercizio della Società, negli 2011-2013 :

	2011	*var. %*	**2012**	*var.%*	**2013**	*var.%*
Attivo	273,6	*9,8*	305,4	*11,6*	314,7	*3.03*
Liquidità	128,6	*0,6*	139,1	*8,1*	*147*	*5,76*
Crediti	98,6	*7,2*	100,5	*1,9*	103,3	*2,8*
Partecipazioni Titoli Azionari	19,8	*6,3*	30,6	*54,2*	32,5	*6,6*
Raccolta postale	218,4	*5,3*	233,6	*7*	242	*3,6*
Patrimonio netto	14,5	*5,4*	16,8	*16,4*	18	*8*
UTILE	1,6	*-41,2*	2,8	*77*	2,9	*3,6*

Ciò che si può osservare è che la crisi ha accelerato la trasformazione della Cdp da cassa semi-pubblica, custode del risparmio postale ed erogatrice dei mutui per gli enti locali, a vero e proprio strumento di politica industriale». Una government agency, che senza far parte del bilancio pubblico (e quindi libera dai vincoli degli accordi europei) può svolgere un ampio ventaglio di missioni al servizio del pubblico interesse.

Un asset quindi dai numeri significativi sul piano finanziario: 147 miliardi di liquidità (+6 per cento) cui vanno aggiunti 103 miliardi di crediti verso la clientela e le banche. Intanto la raccolta postale, ha raggiunto i 242 miliardi di euro, in crescita del 4 per cento grazie al flusso positivo di raccolta netta registrato sui libretti (7,3 miliardi di euro).

L'emissione dei prodotti del risparmio postale nonché l'effettuazione di altre operazioni finanziarie assistite da garanzia statale permette dunque a Cassa depositi il reperimento delle principali risorse necessarie per lo svolgimento delle sue attività istituzionali.

La tabella che segue indica l'evoluzione dello stock del risparmio postale negli anni 2009-2013.

		var. %	**2010**	*var. %*	**2011**	*var. %*	**2012**	*var. %*	**2013**	*var. %*
Stock di risparmio postale	190,8	-	207,3	*8,6*	218,4	*5,1*	233,6	*7,0*	242,0	*3,6*
Disponibilità c/c tesoreria	113,3	-	122,5	*8,1*	122,0	*-0,4*	132,7	*8,8*	-	-

Secondo i dati esposti in tabella, lo stock di risparmio postale nell'anno 2013 è ammontato complessivamente a 242 miliardi di euro circa, in aumento del 3,6 percento rispetto all'anno 2012.

Per l'anno 2013, la raccolta netta postale di CDP, cioè l'importo della raccolta postale costituito dalla differenza tra sottoscrizioni/versamenti e rimborsi/prelevamenti, è ammontato a 3,6 miliardi di euro. La raccolta netta, nell'anno 2012 era pari a 9,6 miliardi di euro circa, nel 2011 a 6,9 miliardi, nel 2010 a 13,9 e nel 2009 a 12,6 miliardi. L'andamento della raccolta postale netta di CDP appare dunque aver mostrato un andamento positivo in un contesto macroeconomico recessivo.

Alla voce "partecipazioni e titoli azionari" figurano valori per 33 miliardi di euro, segnando un aumento del 7 per cento rispetto al 2012, prevalentemente dovuto al completamento dell'aumento di capitale di 2,5 miliardi di euro in Fondo strategico italiano (Fsi), in occasione dell'ingresso di Banca d'Italia nel capitale. Il patrimonio netto, infine, supera i 18 miliardi di euro (+8 per cento).

In questo ambito, CDP, quale operatore finanziario di lungo termine, ha rapidamente acquisito un ruolo centrale, in particolare nel supporto alle imprese di piccola e media dimensione, articolando la sua offerta in strumenti di debito e di equity.

Va notato, peraltro, che a CDP S.p.A. si applicano le disposizioni del Titolo V del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d.lgs. n. 385/1993) previste per gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'articolo 107, tenuto conto delle caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata (articolo 5, comma 6, d.l. n. 269/2003).

A seguito di comunicazione ufficiale da parte di Banca d'Italia, dal 2006 la CDP S.p.A. è stata qualificata, in virtù dell'attività di finanziamento da essa svolta, come ente creditizio e pertanto assoggettato al regime di riserva obbligatoria previsto per gli enti creditizi dal regolamento n. 1745/2003 della BCE del 12 settembre 2003.

Le passività di CDP S.p.A. attualmente assimilabili a quelle soggette a riserva obbligatoria sono i libretti di risparmio postale, i buoni fruttiferi postali e i depositi passivi a favore di controparti bancarie di paesi UE non appartenenti all'unione monetaria che si vengono a costituire in forza degli accordi di garanzia per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati (cd. Credit Support Annex).

Cassa depositi e prestiti, inoltre, oltre essere soggetta al controllo della Corte dei conti esercitato sugli enti ai quali lo stato contribuisce con apporto al patrimonio in

capitale ovvero mediante concessione di garanzie finanziaria, ai sensi dell'articolo 12 della legge n. 259/1958 (articolo 5, comma 17 del D.L. n. 269/2003), è soggetta, per la gestione separata, alla Commissione di vigilanza prevista dall'articolo 3, R.D. 453/19134. Il Ministro dell'economia, sulla base di apposita relazione presentata dalla CDP S.p.A., deve riferire annualmente al Parlamento sulle attività svolte e sui risultati conseguiti dalla CDP S.p.A. (articolo 5, commi 9 e 17, D.L. n. 269/2003).

Quanto precede rende chiaro ed evidente che ciò che contraddistingue la gestione di Cassa Depositi e Prestiti nell'attuale fase economica è proprio questo sostanziale doppio ruolo svolto nell'ambito dei rapporti economico-finanziari fra il mondo imprenditoriale ed il sistema pubblico d'impresa. Una diversità di ruoli accresciuta con il crescere delle dimensioni del gruppo e soprattutto a seguito della diversificazione del perimetro di operatività riconosciuto oggi a Cassa Depositi e Prestiti dalle norme e dai regolamenti che ne disciplinano l'azione.

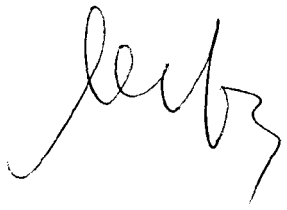
Se ciò, da un lato, può e deve essere riguardato positivamente poiché oggi CDP è sicuramente il punto di riferimento della maggior parte delle operazioni finanziarie dello Stato assicurando stabilità, affidabilità e liquidità in un circuito ai margini del perimetro "pubbliche amministrazioni", con tutti i risvolti e le conseguenze che tale ultimo riferimento comporta soprattutto in termini di sostenibilità del debito pubblico, dall'altro non può che suscitare qualche interrogativo sulla reale configurazione giuridica da attribuire oggi a Cassa Depositi e Prestiti. Non si tratta infatti solo di un elemento definitorio collocare o meno oggi Cassa Depositi e Prestiti nell'ambito del sistema bancario e del credito, quanto piuttosto continuare a considerarla un organismo pubblico con le regole che il diritto dell'economia attribuisce a tali organismi. Si tratta invero di poter comprendere e forse chiarire i regimi applicabili e le relative responsabilità nei confronti di un soggetto che oggi spazia dal pubblico al privato, essendo allo stesso tempo soggetto alla vigilanza dello Stato e *longa manus* di molte delle sue operazioni finanziarie. E ciò anche tenendo conto del persistere di un rapporto fra gestione separata e gestione ordinaria ancora sensibilmente squilibrato, sicché quest'ultima si presenta come una mera appendice della prima, senza un significato strategico chiaramente percepibile, a maggior ragione oggi nell'ambito del descritto quadro espansivo delle attività del Gruppo.

E ciò appare ancora più evidente se si pone mente al fatto che quanto si espone ha riflessi non solo sulla operatività esterna di CDP e nei suoi rapporti con gli interlocutori esterni, sia essi del campo della finanza operativa sia essi deputati ad esercitare vigilanza e controllo, ma anche nei rapporti interni al gruppo, laddove esso

appare accresciuto tanto da determinare operazioni, anche a sensibile rilievo strategico e finanziario, che coinvolgono od hanno come destinatarie società che fanno parte del gruppo stesso (quali, ad esempio, gli interventi a sostegno all'internazionalizzazione delle imprese attraverso il Plafond Export-Banca).

Significativo si conferma, infine, il ruolo di Cassa Depositi e Prestiti nei confronti del sostegno alla finanza locale quale fonte di finanziamento degli enti territoriali, il cui debito nei confronti della Società più volte è stato oggetto di rinegoziazione (le ultime nel corso del 2014 sia nei confronti del debito delle Regioni che di quello degli Enti locali, fermo restando il limite della non rinegoziabilità del debito già rinegoziato).

In proposito, peraltro, il fatto che, nel periodo in riferimento, si continuino a riscontrare, da parte degli Enti beneficiari, perduranti inefficienze, ritardi, mancato conseguimento dei risultati, immobilizzi finanziari e rilevanti lievitazioni dei costi, induce a sottolineare, pur nella consapevolezza della sussistenza di recenti interventi normativi recanti limiti alla facoltà di indebitamento degli enti stessi, come debba essere considerata la necessità di una regolamentazione del settore che a fronte delle erogazioni operate da Cassa a favore dei predetti Enti, possa predeterminare un quadro di garanzie circa il corretto utilizzo delle risorse in questione.



CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

ESERCIZIO 2013

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

Collegio sindacale (in carica al 31 dicembre 2013)

Angelo Provasoli	*Presidente*
Gerhard Brandstätter	*Sindaco effettivo*
Andrea Landi	*Sindaco effettivo*
Ines Russo	*Sindaco effettivo*
Giuseppe Vincenzo Suppa	*Sindaco effettivo*
Luciano Barsotti	*Sindaco supplente*
Angela Salvini	*Sindaco supplente*

Comitato di supporto degli azionisti di minoranza (in carica al 31 dicembre 2013)

Matteo Melley	*Presidente*
Antonello Arru	*Membro*
Marcello Bertocchini	*Membro*
Piero Gastaldo	*Membro*
Renato Gordini	*Membro*
Mariano Marroni	*Membro*
Ivano Paci	*Membro*
Pierfranco Giovanni Risoli	*Membro*
Roberto Saro	*Membro*

Commissione Parlamentare di Vigilanza (in carica al 31 dicembre 2013)

Ferdinando Aiello	*Camera Deputati*
Dore Misuraca	*Camera Deputati*
Angelo Rughetti	*Camera Deputati*
Davide Zoggia	*Camera Deputati*
Bruno Astorre	*Senato*
Cinzia Bonfrisco	*Senato*

Luigi Marino	*Senato*
Paolo Naccarato	*Senato*
Stefano Fantini	*Consiglio di Stato*
Guido Salemi	*Consiglio di Stato*
Pancrazio Savasta	*Consiglio di Stato*
Claudio Gorelli	*Corte dei Conti*

Magistrato della Corte dei conti (in carica al 31 dicembre 2013)
(articolo 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale)

Mauro Orefice	
Marco Boncompagni	*(Supplente dal 27 marzo 2013)*

Direttore Generale **Matteo Del Fante**

Società di revisione **PricewaterhouseCoopers S.p.A.**

DATI DI SINTESI - CDP SPA

(milioni di euro)

	2013	2012
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	314.685	305.431
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	147.507	139.062
Crediti verso clientela e verso banche	103.211	100.508
Partecipazioni e titoli azionari	32.693	30.570
Raccolta postale	242.417	233.631
Altra raccolta diretta	26.788	16.462
Patrimonio netto	18.138	16.835
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI *		
Margine di interesse	2.539	3.522
Margine di intermediazione	3.114	3.800
Risultato di gestione	2.953	3.677
Utile d'esercizio	2.349	2.853

RISORSE MOBILITATE E GESTITE - CDP SPA

(milioni di euro)

Linee di attività	Totale 2013	Totale 2012
Enti Pubblici e Territorio	5.925	3.345
Infrastrutture	2.160	2.800
Imprese	8.210	6.724
Totale risorse mobilitate e gestite	**16.294**	**12.869**
Operazioni non ricorrenti	879	9.433
Totale complessivo	**17.173**	**22.302**

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA

(unità; percentuali)

	2013	2012
INDICI DI REDDITIVITÀ *		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,5%
Rapporto cost/income	4,1%	2,9%
ROE	14,0%	19,7%
INDICI DI RISCHIOSITA' DEL CREDITO		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,292%	0,118%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,039%	0,020%
RATING (aggiornati alla data di approvazione della relazione)		
Fitch Ratings	BBB+	
Moody's	Baa2	
Standard & Poor's	BBB	
STRUTTURA OPERATIVA		
Numero medio dipendenti	544	512

*A partire dal bilancio 2013 la voce di conto economico "210. Utili (Perdite) delle partecipazioni" è inclusa tra i Dividendi e Utili (Perdite) delle partecipazioni nei dati economici riclassificati. Gli importi al 31/12/2012 sono stati rivisti di conseguenza

DATI DI SINTESI - GRUPPO CDP

(milioni di euro)

	2013	2012
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI		
Totale attività	317.518	309.384
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	148.960	140.858
Crediti verso clientela e verso banche	105.963	102.927
Partecipazioni e titoli azionari	26.269	24.770
Raccolta postale	242.417	233.631
Altra raccolta diretta	23.801	15.607
Patrimonio netto	20.390	18.262
- di cui di pertinenza della Capogruppo	*19.295*	*18.186*
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	2.868	3.531
Margine di intermediazione	3.572	3.533
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.821	3.533
Risultato di gestione	3.496	3.396
Utile d'esercizio	2.522	2.929
- di cui di pertinenza della Capogruppo	*2.501*	*2.927*

RISORSE MOBILITATE E GESTITE - GRUPPO CDP

(milioni di euro)

Linee di attività	**Totale 2013**	**Totale 2012**
Enti Pubblici e Territorio	7.651	4.380
Infrastrutture	3.760	2.858
Imprese	16.140	15.410
Totale risorse mobilitate e gestite	**27.551**	**22.648**
Operazioni non ricorrenti	1.762	9.433
Totale complessivo	**29.314**	**32.081**

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO

1.1. RUOLO E MISSIONE DEL GRUPPO CDP

Il Gruppo CDP (il "Gruppo"), composto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e dalle società controllate soggette a direzione e coordinamento, opera a sostegno della crescita del Paese ed impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il Risparmio Postale (Buoni fruttiferi e Libretti), secondo la sua missione istituzionale, in qualità di:

- leader nel finanziamento degli investimenti della Pubblica Amministrazione;
- catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture;
- operatore centrale a sostegno dell'economia e del sistema imprenditoriale nazionale.

Il Gruppo CDP opera, infatti, a favore dello sviluppo del territorio, finanziando gli investimenti della Pubblica Amministrazione, supportando le politiche di valorizzazione del patrimonio immobiliare degli enti territoriali, investendo nel social housing e sostenendo le politiche di efficienza energetica.

Con riferimento al ruolo di catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture, il Gruppo supporta, attraverso finanziamenti corporate e project finance, i progetti, le opere di interesse pubblico e le imprese per investimenti destinati alla fornitura di servizi pubblici. Tale ruolo è svolto anche mediante l'assunzione diretta di quote partecipative in società infrastrutturali e la sottoscrizione di quote di fondi equity infrastrutturali nazionali e internazionali.

Il Gruppo, inoltre, utilizzando sia strumenti di debito che di equity, supporta le imprese strategiche e le piccole e medie imprese ("PMI") nazionali, favorendone la crescita, l'efficienza, l'internazionalizzazione e gli investimenti in ricerca.

In virtù del controllo di fatto esercitato da CDP su Terna S.p.A., il gruppo Terna, grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica, gestore e principale proprietario della rete nazionale di energia elettrica ad alta tensione, è anch'esso oggetto di consolidamento integrale nel bilancio.

1.1.1. PIANO INDUSTRIALE DEL GRUPPO CDP 2013-2015

Con l'esercizio 2013 si conclude l'orizzonte temporale del precedente Piano Industriale di CDP per il 2011-2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione a marzo 2011. I risultati consuntivi evidenziano il pieno raggiungimento dei principali obiettivi inizialmente fissati, nonostante il significativo mutamento del contesto di mercato osservato successivamente all'approvazione del Piano e il conseguente cambiamento di mix degli impieghi di CDP (maggior ricorso a capitale di rischio e a strumenti di supporto all'economia indirizzati alle imprese).

Le risorse complessivamente mobilitate da CDP nel triennio 2011-2013 (escludendo quindi le società controllate) sono risultate pari a 56 miliardi di euro, rispetto all'obiettivo di Piano pari a 43 miliardi di euro. Anche i principali target economici (utile netto, rendimento sul capitale e rapporto cost/income) sono stati pienamente raggiunti e, nel rispetto degli obiettivi di efficienza dettati dal Piano, sono stati completati o avviati importanti progetti di innovazione tecnologica.

L'11 settembre 2013 è stato approvato il Piano industriale 2013-2015 del Gruppo CDP, che ha aggiornato gli indirizzi strategici e gli obiettivi di medio-lungo periodo del Gruppo.
In particolare, il Piano prevede che il Gruppo CDP abbia un ruolo rilevante per l'attuazione delle politiche industriali del Paese, attraverso l'erogazione di credito per investimenti pubblici, infrastrutture e imprese in chiave anticiclica con ottica di medio lungo termine e investimenti diretti nel capitale di rischio, in reti energetiche e asset strategici, e indiretti, per supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale di PMI e imprese di rilevanza strategica.
Il Piano prevede che nel triennio siano mobilitate e gestite a favore dei segmenti Enti Pubblici e Territorio, Infrastrutture e Imprese risorse fino a 80 miliardi di euro, circa il 5% del PIL nazionale di cui: (i) fino a 23 miliardi di euro a supporto degli investimenti pubblici produttivi, (ii) fino a 9 miliardi di euro destinati alla progettazione, avvio e finanziamento di opere infrastrutturali, (iii) fino a 48 miliardi di euro dedicati al supporto della crescita e dell'internazionalizzazione delle imprese e alla valorizzazione di asset strategici per il Paese.
In aggiunta a quanto indicato, attraverso specifici interventi normativi e sullo statuto sociale, finalizzati all'allargamento del perimetro di attività del Gruppo si potrebbe espandere l'azione con iniziative addizionali, mobilitando ulteriori risorse nel triennio di Piano.

La realizzazione delle ambizioni di Piano richiede di intervenire su alcuni importanti fattori tra i quali innanzitutto, raccolta e capitale. Si prevede quindi

l'ulteriore consolidamento del rapporto con Poste Italiane, attraverso il rinnovo dell'accordo pluriennale per la raccolta e gestione del Risparmio Postale. Si è già proceduto, inoltre, all'attivazione di un programma di commercial paper con titoli in euro o altra valuta ed è stato esteso alla Gestione Separata il canale di raccolta istituzionale e l'attuale programma Euro Medium Term Notes. Un'altra priorità del Piano è il rafforzamento della patrimonializzazione attraverso la generazione interna di capitale (fermo restando gli obiettivi di remunerazione fissati dagli azionisti) e la liberazione di capitale assorbito in partecipazioni attraverso dismissioni parziali delle quote detenute, mantenendo comunque il controllo delle partecipazioni strategiche.

1.2. COMPOSIZIONE E ASSETTO ORGANIZZATIVO DEL GRUPPO CDP

Il perimetro di consolidamento include, oltre alla Capogruppo Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP" o "Capogruppo") e le società collegate: CDP GAS S.r.l. ("CDP GAS"), CDP Reti S.r.l. ("CDP Reti"), CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("CDPI SGR"), Fintecna S.p.A. ("Fintecna"), Fintecna Immobiliare S.r.l. ("Fintecna Immobiliare"), Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("FSI"), Quadrante S.p.A. ("Quadrante"), SACE S.p.A. ("SACE"), Simest S.p.A. ("SIMEST"), Terna S.p.A. ("Terna") e le rispettive società controllate e collegate, oltre al fondo immobiliare Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV"), nei suoi due Comparti Plus e Extra.

In particolare CDP esercita attività di direzione e coordinamento, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalle società controllate e da CDP nell'ottica dell'interesse del Gruppo, nei confronti delle seguenti società: CDP GAS, CDP Reti, CDPI SGR, Fintecna, Fintecna Immobiliare, FSI, Quadrante, SACE e SIMEST.

Per quanto concerne i rapporti con parti correlate si rinvia all'apposita sezione della Nota integrativa consolidata.

Per il dettaglio delle società rientranti nel perimetro di consolidamento si rinvia allo specifico allegato del bilancio consolidato.

Rispetto al 31 dicembre 2012, la variazione del perimetro di consolidamento si riferisce:

- all'acquisizione da parte di Fincantieri del 55,63% di STX OSV (che ha successivamente assunto la denominazione di gruppo VARD);

- all'acquisizione, in data 4 ottobre 2013, da parte di FSI del 84,55% di Ansaldo Energia;
- al primo consolidamento dei saldi di conto economico del gruppo Fintecna, del gruppo Fintecna Immobiliare, del gruppo SACE, di SIMEST e di Quadrante;
- all'accertamento dei requisiti di cui al SIC 12 per il consolidamento del fondo FIV;
- alla fusione per incorporazione, con efficacia dal 21 ottobre 2013, della società SunTergrid S.p.A. in Terna Plus S.r.l., partecipata direttamente da Terna.

Di seguito vengono descritte le principali società appartenenti al Gruppo CDP.

1.2.1. CAPOGRUPPO – CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della CDP - Amministrazione dello Stato, disposta dall'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni; con successivi decreti del Ministro dell'economia e delle finanze è stata poi data attuazione al decreto-legge di trasformazione e sono stati fissati le attività e passività patrimoniali della Cassa, gli indirizzi per la separazione organizzativa e contabile e le modalità di determinazione delle condizioni di raccolta e impiego nell'ambito della Gestione Separata.

Al decreto-legge di trasformazione, che ha delineato *in primis* le principali linee di attività della nuova società, in continuità con la missione della Cassa *ante* trasformazione, sono seguiti ulteriori interventi normativi che hanno consentito a CDP di ampliare sensibilmente la sua missione istituzionale e le relative competenze.

CDP è oggi, pertanto, un operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese. L'oggetto sociale di CDP prevede, infatti, le attività di seguito indicate.

1) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, di Stato, regioni, enti locali, enti pubblici e organismi di diritto pubblico, utilizzando i fondi rimborsabili nella forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di

finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato.

2) La concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma e utilizzando fondi assistiti dalla garanzia dello Stato, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti di cui al punto precedente, a operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione di SACE), oltre a operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Tali interventi possono essere effettuati in via diretta (se di importo pari o superiore a 25 milioni di euro) o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a eccezione delle PMI per le quali è previsto l'intervento: (i) attraverso tale intermediazione, (ii) per le finalità di cui all'articolo 2 del decreto legge 21 giugno 2013, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 agosto 2013, n. 98, anche attraverso intermediari finanziari autorizzati all'esercizio dell'attività di leasing finanziario, garantiti da enti creditizi, (iii) mediante la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali di CDP. Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni "promosse" dai soggetti di cui al punto precedente o destinate a sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione di SACE) possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica.
3) L'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale, come definite nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze dell'8 maggio 2011, che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati da CDP ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici.
4) Il finanziamento, sotto qualsiasi forma, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. A tal scopo, CDP può raccogliere fondi attraverso l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione comunque della raccolta di fondi a vista.

A seguito di interventi normativi e modifiche statutarie coerenti con le linee strategiche definite in sede di Piano industriale, nel 2013 si è assistito ad un ulteriore ampliamento del perimetro di operatività di CDP, il cui oggetto sociale è stato esteso alle seguenti attività:

5) La fornitura di provvista, utilizzando i fondi di cui al punto 1, alle banche italiane e alle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria, per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e ad interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica nel rispetto dei parametri e delle priorità eventualmente dettati dalla normativa applicabile.
6) L'acquisto di obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali.
7) L'acquisto, al fine di accrescere il volume del credito alle piccole e medie imprese, di titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese.

Tutte le attività summenzionate devono essere svolte da CDP nel rispetto di un sistema separato ai fini contabili e organizzativi, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'articolo 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

La società è soggetta altresì al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA E CONTABILE

L'articolo 5, comma 8, del D.L. 269/2003 ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte dalla società.

CDP ha completato, entro la chiusura dell'esercizio 2004, l'*iter* previsto per la predisposizione dei criteri di separazione organizzativa e contabile con l'ottenimento del richiesto parere di Banca d'Italia e l'inoltro di criteri definitivi al Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") ai sensi dell'articolo 8 del decreto

ministeriale economia e finanze 5 dicembre 2003. La separazione organizzativa e contabile è pertanto pienamente operativa a partire dal 2005.

L'implementazione in CDP di tale sistema di separazione organizzativa e contabile si è resa necessaria per rispettare in primo luogo la normativa comunitaria in materia di aiuti di Stato e concorrenza interna; talune forme di raccolta di CDP, quali i Buoni fruttiferi e i Libretti postali, beneficiano, infatti, della garanzia dello Stato in caso di inadempimento dell'emittente. La presenza di tale garanzia, motivata, in primo luogo, dalla valenza sociale ed economica della raccolta tramite il Risparmio Postale (definita dal D.M. economia e finanze 6 ottobre 2004 come servizio di interesse economico generale, al pari delle attività di finanziamento degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico svolte nell'ambito della Gestione Separata), rende tuttavia necessaria la distinzione dalle attività non di interesse economico generale svolte potenzialmente in concorrenza con altri operatori di mercato.

L'impianto di separazione approntato da CDP prevede, più in dettaglio:

- l'identificazione, ai fini contabili, di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP. Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità responsabili dell'attività di finanziamento delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti, destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione di SACE) e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione in società per azioni e la fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili alla società nel contesto di unicità del soggetto giuridico;
- la presenza di un duplice livello di separazione, che prevede, al primo stadio, l'allocazione dei costi e ricavi diretti alle Gestioni e ai Servizi Comuni e, al secondo livello, la successiva allocazione dei costi e ricavi di

detti Servizi Comuni alle Gestioni, sulla base di corrette metodologie di contabilità analitica;
- la registrazione e la valorizzazione delle eventuali transazioni interne tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria o tra Gestioni e Servizi Comuni avendo come riferimento i relativi "prezzi di mercato", al fine di evitare trasferimenti non consentiti di risorse;
- la predisposizione di prospetti di Conto economico distinti sulla base dei livelli di separazione descritti.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP al 31 dicembre 2013, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Progetto Innovazione Operativa, Supporto all'Economia, Impieghi di Interesse Pubblico, Relationship Management e Risparmio Postale, mentre l'Area Finanziamenti rientra nella Gestione Ordinaria.
I Servizi Comuni sono costituiti dalle Aree di Corporate Center, oltre che dagli Organi di governo e controllo.

Fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, CDP ha scelto di tenere distinti i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile. In altre parole, le forme di raccolta, impiego e gestione della liquidità (depositi e conti correnti) della Gestione Separata sono autonome e distinte rispetto ai medesimi strumenti per la Gestione Ordinaria, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali.

STRUTTURA

Nel corso dell'esercizio 2013 è stata costituita l'Area Risparmio Postale, il cui compito è di assicurare il corretto svolgimento della distribuzione del Risparmio Postale, e si è proceduto all'integrazione dell'Area Immobiliare all'interno dell'Area Relationship Management.

1.2.2. SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

1.2.2.1. CDP INVESTIMENTI SGR S.P.A.

CDPI SGR è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, interamente versato, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR ha quale obiettivo principale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento immobiliare, così come definiti dalla disciplina di settore vigente.

MISSIONE

CDPI SGR è la società di gestione del risparmio del Gruppo attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare, mediante la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi chiusi riservati a investitori qualificati in specifici segmenti del mercato immobiliare rientranti nel complessivo ambito di operatività del Gruppo: l'Edilizia Privata Sociale ("EPS") e la valorizzazione del patrimonio immobiliare di proprietà di enti pubblici.

Al 31 dicembre 2013 CDPI SGR gestisce due fondi immobiliari riservati a investitori qualificati: il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), che ha un patrimonio sottoscritto di 2,028 miliardi di euro di cui è stato richiamato a fine 2013 un importo complessivo di 225 milioni di euro, e il Fondo Investimenti per la Valorizzazione, costituito da due specifici comparti, il Comparto Plus che ha un patrimonio sottoscritto di 100 milioni di euro (di cui è stato richiamato un importo complessivo di 20,4 milioni di euro) e il Comparto Extra che ha raccolto sottoscrizioni per 725 milioni di euro, di cui sono stati versati 495 milioni di euro.

Il FIA, la cui gestione è stata avviata dalla società in data 16 luglio 2010, ha la finalità istituzionale di incrementare l'offerta sul territorio di alloggi sociali. Il FIA investe in via prevalente in fondi immobiliari e iniziative locali di EPS mediante partecipazioni, anche di maggioranza, ciascuna fino ad un limite massimo dell'80% del capitale/patrimonio del veicolo partecipato. Nel mese di febbraio 2013 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale un D.P.C.M. emanato su proposta del Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti ("MIT") nel luglio 2012, che ha reso possibile innalzare la soglia originaria del 40% delle partecipazioni in fondi e società target da parte del FIA fino ad un massimo dell'80%, ferma restando la necessità di salvaguardare la partecipazione di ulteriori capitali. Il Consiglio di Amministrazione della SGR prima e l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo poi hanno approvato alcune modifiche al regolamento di gestione tese a riflettere tale fondamentale modifica nell'investimento tipico del FIA.

Il FIV è un fondo di investimento immobiliare multicomparto che si pone l'obiettivo principale di promuovere e favorire la privatizzazione degli immobili di proprietà dello Stato e degli enti pubblici, acquisendo, anche mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, beni immobili con un

potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito, quindi da valorizzare. A differenza del FIA, che opera come fondo di fondi, il FIV effettua investimenti diretti in beni immobili e l'attività di asset management è orientata all'incremento del valore degli immobili acquisiti mediante una gestione attiva e la successiva dismissione degli stessi, anche in relazione all'andamento del mercato.

L'ambito di intervento di CDPI SGR rimane, quindi, legato all'investimento in operazioni e progetti di interesse economico e sociale per il Paese. Sia l'operatività nell'EPS che gli eventuali interventi per la valorizzazione, riqualificazione e dismissione del patrimonio immobiliare degli enti pubblici sono orientati alla realizzazione di investimenti che generino ritorni economici moderati ma sostenibili per investitori istituzionali di lungo termine e che allo stesso tempo consentano di raggiungere risultati positivi per il complessivo benessere economico e sociale del Paese.

STRUTTURA

Nel corso del 2013, sono state effettuate alcune modifiche all'organigramma della società, di seguito sintetizzate:

- è stata introdotta l'Area Gestione e Sviluppo Social Housing (in precedenza Area Gestione e Sviluppo) responsabile, tramite le unità organizzative a suo diretto riporto, del coordinamento delle attività di istruttoria di investimento/disinvestimento delle risorse del FIA e dei FIDA;
- l'unità organizzativa Investimenti FIV, che in precedenza era collocata all'interno dell'Area Gestione e Sviluppo, è stata posta a diretto riporto del Direttore Generale. Tale unità è deputata alla cura dell'istruttoria delle opportunità di investimento/disinvestimento del patrimonio dei Fondi di Investimento per la Valorizzazione e alla gestione dei relativi investimenti;
- ha avuto luogo l'accorpamento dell'unità organizzativa Antiriciclaggio nell'unità organizzativa Compliance;
- è stato riflesso il passaggio da unità in outsourcing a unità in co-sourcing per il Risk Management.

Al 31 dicembre 2013 l'organico di CDPI SGR è composto da 32 unità, di cui 6 dirigenti, 15 quadri e 11 impiegati, comprensivo del Responsabile Legale in distacco dalla Capogruppo per il 50% della propria attività lavorativa. Nel corso dell'esercizio sono entrate 7 risorse e ne è uscita 1.

1.2.2.2. FINTECNA IMMOBILIARE

Fintecna Immobiliare è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione del settore delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex gruppo IRI, in questo contesto ha curato gli aspetti relativi al patrimonio immobiliare con l'acquisizione del relativo portafoglio e lo sviluppo dell'attività di gestione di valorizzazione e di commercializzazione.

In data 1 novembre 2013, ad esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in Fintecna Immobiliare e in Quadrante. La scissione si inserisce in un programma si asset allocation del patrimonio immobiliare delle società del Gruppo, con l'obiettivo, in particolare, di valorizzare le competenze disponibili e realizzare le potenziali sinergie. Con il recente passaggio all'interno del Gruppo, il ruolo del gruppo Fintecna Immobiliare è andato ad integrarsi all'interno di una filiera più ampia di servizi rivolti ai processi di valorizzazione del patrimonio pubblico.

MISSIONE

Fintecna Immobiliare è una società specializzata nelle attività di real estate, le linee d'azione per la conduzione delle attività si basano sulle seguenti direttive:

- accompagnamento ordinato delle iniziative, sia in gestione diretta che mediante le società partecipate, verso il mercato, perseguendo le attività di realizzazione di nuovi prodotti edilizi in correlazione ad una ponderazione del rischio/rendimento che tenga presente la natura delle fonti finanziarie messe a disposizione;
- integrazione della capacità di erogazione dei servizi di natura immobiliare propria del gruppo Fintecna Immobiliare con le altre realtà che operano nello stesso ambito all'interno del Gruppo.

STRUTTURA

L'organico di Fintecna Immobiliare al 31 dicembre 2013 risulta pari a 129 unità, di cui 20 dirigenti, 46 quadri e 63 impiegati; rispetto alla situazione occupazionale in essere al 31 dicembre 2012 (119 unità, di cui 20 dirigenti, 46 quadri e 53 impiegati), la variazione è il risultatato dell'ingresso di 10 risorse nel corso dell'esercizio.

1.2.2.3. FSI

FSI è una holding di partecipazioni che si propone di investire in imprese al fine di creare valore per i suoi azionisti mediante la crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione ed il rafforzamento della posizione competitiva, sui mercati nazionali e internazionali delle imprese oggetto di investimento.

La società è stata costituita in data 2 agosto 2011 con un capitale sociale pari a 1 miliardo di euro, successivamente, per effetto dell'accordo sottoscritto con Banca d'Italia, che prevedeva l'ingresso della Banca centrale nella compagine azionaria di FSI a fronte del conferimento della partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A., l'Assemblea Straordinaria di FSI del 20 marzo 2013 ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale.

Il capitale sociale di FSI, a seguito della suddetta operazione, risulta sottoscritto ed integralmente versato per 4.351.227.430 euro, così suddiviso:

- CDP detiene, n. 338.098.196 azioni ordinarie, rappresentative del 77,702% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI;
- Fintecna detiene n. 10.000.000 azioni ordinarie, rappresentative del 2,298% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI;
- Banca d'Italia detiene n. 29.008.182 azioni ordinarie e n. 58.016.365 azioni privilegiate, rappresentanti, complessivamente, il 20% del capitale sociale e dei diritti di voto di FSI.

FSI opera acquisendo partecipazioni - generalmente di minoranza - di imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e abbiano adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori.

MISSIONE

Nell'ambito delle varie iniziative di investimento, FSI intende distinguersi per il suo ruolo proattivo e di catalizzatore a favore delle aziende dimensionalmente rilevanti ed in equilibrio finanziario che intendano perseguire un piano di sviluppo strategico.

L'obiettivo di FSI è di effettuare investimenti di minoranza, prevalentemente in aumento di capitale, con rendimento di mercato (parametrato ai diversi settori merceologici di riferimento) ed un orizzonte temporale di medio-lungo termine. In questo ambito, dato il suo orizzonte temporale, è intenzione di FSI definire un

chiaro accordo con gli altri azionisti delle partecipate con l'obiettivo di: (i) assicurare un adeguato livello di rappresentatività ed una governance attiva seguendo i principio dell'investitore finanziario non gestore, in linea con le migliori partiche di mercato; (ii) assicurare un flusso informativo costante; (iii) individuare opzioni di valorizzazione e/o liquidazione dell'investimento a condizioni di mercato.
FSI si pone, quindi, come obiettivo quello di lasciare, al momento dell'eventuale uscita dall'investimento, un'impresa cresciuta in termini dimensionali e competitivi, che possa prosperare sui mercati globali e che possa continuare a generare ricchezza ed occupazione sostenibile.

FSI intende completare investimenti di ammontare unitario rilevante, prevedendo adeguati limiti massimi di concentrazione per singolo settore in relazione al capitale disponibile.

FSI opera secondo criteri di trasparenza del proprio processo di selezione ed approvazione degli investimenti. A tal fine, sono stati strutturati processi operativi trasparenti di individuazione e selezione delle opportunità di investimento e degli eventuali co-investitori. Tali processi includono l'approvazione di ogni singolo investimento da parte del Comitato Investimenti e del Consiglio di Amministrazione e sono volti ad assicurare il rispetto dei principi di imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, economicità e remunerazione dell'investimento.

STRUTTURA
La struttura organizzativa di FSI è costituita da cinque macro-aree di riferimento. Esse includono, oltre alla Direzione Investimenti, quattro direzioni operative: Gestione Partecipazioni; Affari Legali e Societari; Amministrazione, Controllo, Supporto Operativo e Risorse Umane; Gestione del Rischio. La Direzione Investimenti è responsabile dei processi di selezione, valutazione ed effettuazione delle operazioni di investimento, nonché di monitoraggio attivo delle società partecipate, mentre le direzioni operative hanno il compito di gestire gli adempimenti societari e la connessa reportistica delle società partecipate nonché presiedere i processi di supporto e governo aziendale.
Le attività di internal auditing (affidate in outsourcing a CDP) e di compliance sono in posizione di indipendenza rispetto alle strutture operative aziendali e riportano direttamente al Consiglio di Amministrazione, operando in stretto contatto con la Capogruppo.

L'organico al 31 dicembre 2013 conta (oltre all'Amministratore Delegato) 22 risorse, di cui 9 operanti nell'ambito della Direzione Investimenti e 13 assegnate alle direzioni operative (includendo anche le risorse di segreteria). Nel corso dell'esercizio sono entrate 3 risorse nell'ambito delle direzioni operative.

1.2.2.4. GRUPPO FINTECNA

Fintecna è la società nata nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili, e/o da gestire a stralcio, connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. Ad esito di tale complesso mandato (privatizzazione nell'arco di 5 anni di oltre 200 società), l'allora azionista IRI affida a Fintecna il ruolo di coordinare e gestire i processi di liquidazione, ristrutturazione e smobilizzo di numerose realtà tra cui Finsider S.p.A., Italsanità S.p.A., Finmare e Sofinpar S.p.A.

Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Tale operazione conferisce alla società, già specializzata nella gestione di attività liquidatorie e delle connesse privatizzazioni, un ruolo partecipativo primario in imprese operanti in una posizione di rilievo nel contesto industriale nazionale (in particolare: Fincantieri, Tirrenia di Navigazione e Società Stretto di Messina).

Durante il triennio 2003-2005 si è consolidata la presenza di Fintecna nel settore immobiliare a seguito di importanti acquisizioni dallo Stato per circa 1.250 milioni di euro. In tale ambito, sul finire dell'anno 2006 si opera la societarizzazione del settore immobiliare, con il conferimento dello stesso, a decorrere dal 1° gennaio 2007, a Fintecna Immobiliare. Nello stesso anno si concretizza anche il trasferimento a titolo gratuito a Fintecna della società Patrimonio dello Stato S.p.A., avente la missione di dismettere taluni compendi immobiliari gratuitamente trasferiti alla stessa dal MEF nel 2003 e 2004.

In aggiunta alle attività già in corso, nel periodo 2007-2010 specifiche disposizioni normative hanno previsto il trasferimento a Fintecna – o a società dalla stessa interamente controllate - dei patrimoni dell'Ente Partecipazioni e Finanziamento Industrie Manifatturiere in liquidazione coatta amministrativa e delle relative società controllate in l.c.a., degli Enti Disciolti ex IGED, della Italtrade, nonché del Comitato per l'intervento nella SIR ed in settori ad alta tecnologia, al fine di curarne la gestione liquidatoria. Fintecna ha individuato per lo scopo tre società partecipate in misura totalitaria: Ligestra S.r.l., Ligestra Due S.r.l. e Ligestra Tre S.r.l..

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n.95, convertito in legge 7 agosto 2012, n.135.

In data 1 novembre 2013, ad esito della già citata operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in Fintecna Immobiliare e in Quadrante.

MISSIONE

In ragione della propria storia, il gruppo Fintecna ha maturato competenze distintive nel campo della gestione di partecipazioni e dei processi di privatizzazione.

Il gruppo Fintecna ha inoltre acquisito competenze nella realizzazione di progetti speciali a supporto dell'amministrazione pubblica nell'ambito di problematiche specifiche.

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, attualmente, nelle seguenti principali linee di attività:

- gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo sia delle società con prospettive di uscita dal portafoglio (privatizzazioni/liquidazioni), sia delle partecipazioni destinate ad una permanenza più duratura nel contesto societario di Fintecna;
- gestione "specializzata" di complessi processi di liquidazione finalizzata a perseguire economie di tempi, nonché ad ottimizzare risorse e risultanze delle relative attività liquidatorie;
- gestione articolata e flessibile del rilevante contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate, orientata all'accurata ricerca di percorsi transattivi che, in presenza dei necessari presupposti giuridici e di convenienza economica, assicurino una positiva e rapida composizione delle vertenze in corso;
- altre attività tra cui il supporto, in funzione di specifiche disposizioni normative, delle popolazioni colpite dal sisma verificatosi in Abruzzo nel 2009 e, da ultimo, in Emilia nel 2012, oltre che attività di supporto ed assistenza professionale alla Gestione Commissariale, in relazione ai compiti affidati in merito all'attuazione del piano di rientro dell'indebitamento di Roma Capitale, assegnato operativamente alla controllata totalitaria XXI Aprile S.r.l.

STRUTTURA

I principali settori di attività nei quali è operativo il gruppo Fintecna sono:

- la cantieristica navale attraverso Fincantieri S.p.A. (99,36%) e le sue controllate e collegate. Il gruppo Fincantieri svolge attività di progettazione, costruzione e commercializzazione di navi mercantili e militari, nonché riparazioni e trasformazioni. Le principali realizzazioni riguardano le navi passeggeri (navi da crociera e traghetti di grandi dimensioni), i mega yacht (di dimensioni superiori ai 70 metri), le navi militari e i sommergibili. Il gruppo Fincantieri è inoltre attivo nel settore delle produzioni meccaniche. A partire dall'esercizio 2013, con l'acquisizione del gruppo VARD il gruppo diventa il leader mondiale nella costruzione di mezzi di supporto offshore;
- le attività liquidatorie attraverso specifici patrimoni separati, attribuiti a società di scopo. Il gruppo Fintecna è trasferitario di talune gestioni patrimoniali affidate allo Stato quali: (i) patrimonio ex EFIM ed ex Italtrade (tramite la controllata Ligestra S.r.l.); (ii) patrimonio ex IGED (tramite la controllata Ligestra Due S.r.l.); (iii) patrimonio per l'intervento nella SIR e nei settori ad alta tecnologia (tramite la controllata Ligestra Tre S.r.l.).

L'organico del gruppo Fintecna al 31 dicembre 2013 è composto da 20.559 unità, di cui 346 dirigenti, 6.785 impiegati e quadri e 13.428 operai.

Nell'ambito della capogruppo Fintecna S.p.A. l'organico è passato da 166 unità a fine 2012 a 170 unità al 31 dicembre 2013.

L'organico del gruppo Fincantieri al 31 dicembre 2013 si è attestato a 20.389 unità rispetto a 10.240 unità al 31 dicembre 2012. La variazione è pressoché attribuibile all'acquisizione del gruppo Vard. Con focus sul gruppo Fincantieri, la società ha proseguito nell'implementazione del Piano di Riorganizzazione sottoscritto nel dicembre 2011 e nel mese di luglio u.s. ha siglato presso il Ministero del Lavoro, con tutte le Organizzazioni Sindacali, l'accordo che estende per ulteriori 12 mesi (fino al 19 agosto 2014) la proroga della Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria per tutte le strutture produttive italiane.

1.2.2.5. GRUPPO SACE

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A. controllata al 100% dal MEF.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135.

MISSIONE

Il gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring. Nello specifico, la capogruppo SACE ha per oggetto sociale l'assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti, direttamente o indirettamente, gli operatori nazionali e le società a questi collegate o da questi controllate, anche estere, nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana. SACE ha, inoltre, per oggetto sociale il rilascio, a condizioni di mercato e nel rispetto della disciplina comunitaria, di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione ad operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

Il gruppo SACE oggi assiste oltre 25.000 clienti in più di 180 Paesi nel mondo.

STRUTTURA

Il gruppo SACE si compone, oltre che della capogruppo SACE, delle seguenti società:

- SACE BT, costituita nel 2004, focalizzata nel servire servizi nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE Do Brasil, costituita nel 2012;
- SACE Fct, costituita nel 2010, focalizzata sul finanziamento dei crediti commerciali, con particolare riferimento ai crediti con la pubblica amministrazione;
- SACE SRV, costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti.

Al 31 dicembre 2013, l'organico del gruppo SACE risulta composto da 717 risorse, di cui 40 dirigenti, 268 funzionari, 408 impiegati e 1 produttore; di queste, 467 unità appartengono alla capogruppo SACE. L'organico del gruppo ha registrato un incremento di 12 unità rispetto al 31 dicembre 2012.

1.2.2.6. SIMEST

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito il 76% del capitale sociale di SIMEST dal Ministero dello Sviluppo Economico, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto
legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135; la restante compagine azionaria è composta da un gruppo di investitori privati, tra cui Unicredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A. (1,6%) ed ENI (1,3%).

MISSIONE

SIMEST, in qualità di società finanziaria di sviluppo e promozione delle imprese italiane all'estero, gestisce dal 1999 gli strumenti finanziari pubblici a sostegno delle attività di internazionalizzazione delle imprese italiane.

Le principali attività svolte dalla società includono:

- la partecipazione al capitale di imprese fuori dall'Unione Europea attraverso: (i) l'acquisto diretto di partecipazioni nelle imprese all'estero fino al 49% del capitale sociale; (ii) la gestione del Fondo partecipativo di Venture Capital del Ministero dello Sviluppo Economico ("MISE"); (iii) la partecipazione al capitale di imprese in Italia e nella UE attraverso l'acquisto diretto di partecipazioni a condizioni di mercato e senza agevolazioni fino al 49% del capitale sociale di imprese italiane, o loro controllate nell'Unione Europea, che sviluppino investimenti produttivi e di innovazione e ricerca (sono esclusi i salvataggi);
- il finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero: (i) sostenendo i crediti all'esportazione di beni di investimento prodotti in Italia; (ii) finanziando gli studi di fattibilità ed i programmi di assistenza tecnica collegati ad investimenti; (iii) finanziando i programmi di inserimento sui mercati esteri;

- la fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione, tra cui:(i) ricerca di partner/opportunità di investimento all'estero e commesse commerciali; (ii) studi di prefattibilità/fattibilità; (iii) assistenza finanziaria, legale e societaria relativa a progetti di investimento all'estero.

STRUTTURA ORGANIZZATIVA E ORGANICO

Al 31 dicembre 2013, l'organico della Società è composto da 157 unità, di cui 10 dirigenti, 78 quadri direttivi e 69 aree professionali. L'incremento di un'unità rispetto al 31 dicembre 2012 (156 risorse) è il risultato dell'uscita di 2 risorse e l'inserimento di 3 risorse nel corso dell'anno.

1.2.2.7. ALTRE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

CDP GAS S.R.L.

CDP GAS è un veicolo di investimento, costituito nel mese di novembre 2011 e posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 22 dicembre 2011 è stata acquisita da ENI International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"). CDP GAS classifica TAG tra le società a controllo congiunto, in virtù delle regole di governance in essere con l'altro azionista Gas Connect Austria, sulla base dei patti parasociali vigenti.

TAG è la società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia attraverso Ucraina, Slovacchia e Austria per un'estensione di quasi 400 km. Attraverso tale infrastruttura viene alimentata la rete nazionale italiana con gas naturale russo, che rappresenta ad oggi il 30% circa delle importazioni nazionali, costituendo un asset di rilevanza strategica per il nostro Paese.

La missione di CDP GAS è la gestione dell'investimento partecipativo in TAG, attraverso un team dedicato con competenze specialistiche nel settore del trasporto di gas.

Al 31 dicembre 2013 l'organico della società è costituito da tre dipendenti, di cui uno distaccato in TAG in qualità di Managing Director.

CDP RETI S.R.L.

CDP Reti è un veicolo di investimento, costituito nel mese di ottobre 2012 e

posseduto al 100% da CDP, attraverso il quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da ENI una quota partecipativa in Snam S.p.A. ("SNAM") pari al 30% del capitale votante meno una azione. Al 31 dicembre 2013, considerando le ulteriori azioni acquisite sul mercato, CDP Reti detiene n° 1.014.491.489 azioni SNAM, pari al 30,0258% del capitale sociale votante e al 30,00000002% del capitale sociale emesso di SNAM. Il superamento della soglia del 30% del possesso del capitale votante di SNAM non ha comportato per CDP Reti alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 106, comma 1, del d.lgs. n. 58/98 (TUF), come confermato anche dalla delibera CONSOB n. 18330 del 26 settembre 2012, in forza dell'esenzione, applicabile al caso in specie, prevista per l'ipotesi di "trasferimento tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione" di cui all'art. 106, comma 5, lett. b) del TUF.

La missione di CDP Reti è pertanto la gestione dell'investimento partecipativo in SNAM monitorando l'adeguato sviluppo/mantenimento delle infrastrutture gestite, sviluppando apposite competenze nei settori del trasporto, dispacciamento, distribuzione, rigassificazione, stoccaggio di idrocarburi al fine di presidiare nel modo più adeguato i propri investimenti.

QUADRANTE S.P.A.

Quadrante S.p.A. è una società immobiliare di scopo, con la missione di valorizzare il proprio compendio immobiliare; questo consta di due aree contigue di complessivi 67 ettari, ubicate in Roma, nel quartiere Centocelle:

- la prima è un'area edificabile di 52 ettari, denominata Centralità di Torrespaccata;
- la seconda ha un'estensione di 15 ettari ed è ubicata nel Parco di Centocelle.

La società non ha personale dipendente, tenuto conto dello stato di sviluppo delle attività, la gestione delle attività aziendali è curata direttamente dal Consiglio di Amministrazione.

1.2.3. GRUPPO TERNA

Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A. è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della rete di trasmissione nazionale ("RTN") di energia elettrica ad alta tensione.

La società è responsabile della pianificazione, realizzazione e manutenzione della Rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le best

practice internazionali. Terna è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo.

L'assetto attuale è il risultato dell'unificazione tra proprietà e gestione della RTN, avvenuto nel mese di novembre 2005 (come da decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 maggio 2004).

Dal mese di giugno 2004 Terna è una società per azioni quotata alla Borsa Italiana.

Terna è anche socio fondatore dell'ENTSO-E, l'importante network europeo dei Gestori di Rete che opera come Ente di cooperazione a livello comunitario per promuovere il mercato interno dell'energia e gli scambi transfrontalieri e garantire la gestione coordinata e lo sviluppo delle reti elettriche di trasmissione.

Terna è, a sua volta, capogruppo del gruppo Terna, la cui composizione è dettagliata nel seguito.

STRUTTURA

Al 31 dicembre 2013, il gruppo Terna include, oltre a Terna, le seguenti società, consolidate integralmente: Terna Rete Italia S.p.A., Terna Rete Italia S.r.l. (ex Telat S.r.l.), Terna Storage S.r.l., Terna CG d.o.o., e Terna Plus S.r.l. controllate direttamente da Terna con una quota di possesso pari al 100%;

Nell'area di consolidamento del gruppo rientrano anche le società collegate Cesi S.p.A. (partecipata da Terna al 42,70%), CrnoGorski Elektroprenosni Sistem AD - CGES (partecipata al 22,09%), Coreso S.A. (partecipata al 22,49%) e la società a controllo congiunto Elmed Etudes S.àr.l. (partecipata al 50%) tutte valutate con il metodo del patrimonio netto.

La gestione operativa delle società controllate è affidata a Terna, sulla base di appositi contratti di servizio per assicurare l'assistenza, il coordinamento e la consulenza alle società sia nella fase realizzativa che nella gestione degli impianti (quali richieste di autorizzazioni o provvedimenti di qualsiasi genere, svolgimento di procedure di procurement, gestione contratti e appalti, servizi contabili e finanziari).

Il core business del gruppo Terna è principalmente legato alle attività regolate, Terna, infatti, riceve una remunerazione in base a un sistema tariffario stabilito dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas per le due importanti attività regolamentate che svolge in Italia: la trasmissione e il dispacciamento dell'energia elettrica, entrambe in attuazione della concessione del Ministero dello Sviluppo Economico. Le suddette Attività Regolate di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica sulla RTN sono svolte tramite la capogruppo Terna S.p.A. e le società direttamente controllate dalla stessa.
Il gruppo Terna, grazie all'esperienza e alle competenze tecniche acquisite, sviluppa altresì nuove attività e opportunità di business sul libero mercato (attività non regolamentate) mediante la società Terna Plus S.r.l., direttamente controllata dalla capogruppo Terna S.p.A.

Rispetto al 31 dicembre 2012, le modifiche della struttura organizzativa del gruppo si riferiscono esclusivamente alle attività non regolamentate. In particolare, al fine della razionalizzazione organizzativa del business, nell'ambito del gruppo, in data 18 ottobre 2013, è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione, della società SunTergrid S.p.A. in Terna Plus S.r.l. con efficacia giuridica dal 21 ottobre 2013. Inoltre si precisa che, in data 24 luglio 2013 la controllata SunTergrid S.p.A. ha perfezionato il trasferimento alla Tozzi Sud S.p.A. – società interamente controllata dalla Tozzi Industries S.r.l. – del 100% del capitale sociale di Rete Solare S.r.l., titolare dell' "Autorizzazione Unica" per la realizzazione e l'esercizio di un impianto fotovoltaico da realizzare ad Aranova nel Comune di Ferrara.

Terna, oltre a conservare la titolarità della concessione relativa alle attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica (rilasciata con Decreto 20 aprile 2005 del Ministro delle Attività Produttive), mantiene la proprietà degli asset patrimoniali e la responsabilità della definizione del Piano di Sviluppo della RTN e del Piano di difesa.

Al 31 dicembre 2013, l'organico del gruppo Terna risulta composto da 3.442 risorse, rispetto alle 3.433 di fine 2012.

2. IL CONTESTO DI MERCATO

2.1. SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Nel corso del 2013 la crescita del PIL mondiale è stata positiva (+3,0%), sebbene in lieve rallentamento rispetto al 2012 (+3,1%). Tale dinamica è stata, ancora una volta, guidata dalle economie emergenti che hanno complessivamente registrato un incremento del Prodotto interno lordo del 4,7%, in rallentamento rispetto al 2012 (+4,9%). Le economie avanzate sono cresciute a ritmi molto più contenuti segnando un +1,3% (+1,4% nel 2012), anche se con delle eterogeneità al proprio interno.

Dopo un inizio d'anno al di sotto delle aspettative, nel secondo semestre 2013 l'attività a livello globale ha subìto un nuovo impulso che si è tradotto in un aumento delle esportazioni, anche nei Paesi emergenti[1]. L'economia statunitense è in crescita dell'1,9%, grazie al sostegno della domanda privata e nonostante i tagli alla spesa pubblica. In piena ripresa, l'economia giapponese inizia a vedere gli effetti delle misure di stimolo fiscale, politica monetaria accomodante e riforme strutturali adottate da inizio anno; complessivamente, nel 2013 il PIL giapponese è cresciuto dell'1,7% (+1,4% nel 2012).

Nei Paesi dell'Area Euro gli effetti della crisi continuano a pesare sulla crescita, ma in misura sempre più contenuta. I dati sul PIL mostrano infatti i primi segnali di ripresa, con una variazione di -0,4% nel 2013, rispetto a -0,7% nel 2012. Il processo di ripresa, tuttavia, oltre ad essere ancora lento è molto incerto, non solo per i possibili sviluppi dell'economia globale, ma anche a causa di fattori interni, legati da un lato alle diverse prospettive di crescita dei vari Paesi, molti dei quali fronteggiano ancora livelli di indebitamento pubblico e privato troppo alti, dall'altro all'elevato grado di frammentazione del mercato finanziario. Nel corso del 2013 il sistema bancario europeo ha continuato a ridurre i finanziamenti a imprese e famiglie e ad inasprire le condizioni di accesso al credito.

In Italia, nel corso del 2013 il PIL ha segnato una variazione su base annua pari a -1,9%. Al peggioramento dell'economia nazionale ha contribuito la debolezza della domanda interna, principalmente determinata dalla riduzione degli investimenti fissi lordi (-4,7%) e dei consumi delle famiglie (-2,6%). Un

1 Cfr. Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook Update, gennaio 2014.

contributo positivo alla variazione del PIL è venuto dalla domanda estera netta, che è stata sospinta dall'aumento delle esportazioni (+0,1%) e dalla contestuale riduzione delle importazioni (-2,8%)[2].

Nel 2013 l'attività industriale ha continuato a contrarsi, nella media dell'intero anno la produzione è diminuita del 3,0% rispetto al 2012. La debolezza dell'attività ha riguardato principalmente i beni di consumo durevoli (-6,4%), i beni strumentali (-5,6%) e l'energia (-3,2%), mentre la produzione di beni di consumo non durevoli si è ridotta solo leggermente (-0,1%). In crescita, invece, la produzione di beni intermedi (+5,6%)[3].

La disoccupazione ha continuato ad aumentare nel corso dell'anno: a dicembre 2013 il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 12,7% (+1,2 punti percentuali su base annua). Il tasso di disoccupazione giovanile ha toccato quota 41,6%, con una variazione tendenziale di 4,2 punti percentuali[4].

Il tasso d'inflazione medio annuo per il 2013 si è attestato all'1,2%, in netta decelerazione rispetto al 3,0% rilevato nel 2012. Tale dinamica riflette principalmente la debolezza delle pressioni dal lato dei costi, in particolare dei prodotti energetici, e l'intensa e prolungata contrazione della spesa per consumi delle famiglie. L'aumento dell'aliquota ordinaria dell'Iva, entrato in vigore all'inizio di ottobre 2013, sembra aver esercitato sull'inflazione un effetto modesto[5]. Nel terzo trimestre 2013 il reddito delle famiglie consumatrici in valori correnti è aumentato dello 0,5% su base annua, tuttavia, depurando gli effetti dell'inflazione il loro potere d'acquisto, si è ridotto dello 0,8%. Contestualmente, la spesa delle famiglie per consumi finali a valori correnti è diminuita dello 0,7%. Alla luce di tali dinamiche, la propensione al risparmio delle famiglie ha raggiunto il 9,8%, in aumento di 1,1 punti percentuali rispetto al terzo trimestre del 2012[6].

2.2. IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Nel corso del 2013 la BCE ha adottato una politica monetaria fortemente espansiva, riducendo il tasso di rifinanziamento principale di 25 punti base a maggio e di ulteriori 25 punti base a novembre, il costo del denaro ha così toccato il minimo storico di 0,25%. Tale scelta è stata dettata dal peggioramento

2 Cfr. Istat, PIL e indebitamento AP, (anni 2011-2013), 3 marzo 2013.

3 Cfr. Istat, Produzione Industriale, (dicembre 2013), 10 febbraio 2014.

4 Cfr. Istat, Occupati e disoccupati (dicembre 2013), 31 gennaio 2014.

5 Cfr. Istat, Prezzi al consumo (dicembre 2013), 14 gennaio 2014.6 Cfr. Istat, Reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società (III trimestre 2013), 9 gennaio 2014.

6 Cfr. Istat, Reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società (III trimestre 2013), 9 gennaio 2014.

della congiuntura europea in corso d'anno e dalle conseguenti revisioni al ribasso delle previsioni di crescita economica. Per effetto delle scelte della BCE i principali tassi di mercato si sono mantenuti su livelli estremamente bassi: a dicembre 2013 i tassi Eonia ed Euribor a tre mesi si sono attestati rispettivamente allo 0,17% e allo 0,27%[7].

Il generale allentamento delle tensioni sui titoli del debito sovrano dell'Area Euro ha contribuito a una riduzione dello spread sui titoli decennali che si è riflesso positivamente sulle condizioni finanziarie e monetarie dei Paesi interessati, anche se in modo diverso. In Italia, lo spread sui titoli pubblici decennali rispetto a quelli tedeschi è passato da 319 punti base di inizio 2013 a 215 di fine anno[8]. Il perdurare della politica monetaria accomodante e il generale clima di fiducia dei mercati finanziari non sembra, tuttavia, aver ridotto le problematiche di accesso al credito delle imprese e delle famiglie. Tale fenomeno è particolarmente evidente in Italia dove, nel 2013, a causa dell'incertezza sulla domanda e delle restrizioni sull'offerta di credito, i prestiti alle società non finanziarie e alle famiglie hanno ancora subìto una variazione negativa, rispettivamente del 5,9% e 1,3%[9].

Rispetto all'inizio dell'anno, a fine 2013 i corsi azionari si sono fortemente apprezzati in Europa, segnando +25% in Germania, +17% nel Regno Unito e +18% in Francia. Nello stesso periodo, l'indice della Borsa Italiana ha registrato un incremento del 17%. L'andamento dei mercati borsistici europei ha riflesso la generale fase rialzista del mercato azionario a livello globale, con l'indice MSCI cresciuto del 24%[10]. Per quanto riguarda il mercato dei cambi, è proseguito il rafforzamento dell'euro, che ha in gran parte riflesso gli afflussi di portafoglio verso l'area dell'Eurozona, verosimilmente connessi con la diminuzione del rischio sovrano[11]. La moneta unica si è apprezzata sia rispetto al dollaro americano, toccando quota 1,38 dollari per euro, sia, in misura ancor più sensibile, nei confronti dello yen, salendo a 140 yen per euro.

2.3. IMPIEGHI DEL SISTEMA CREDITIZIO E RISPARMIO DELLE FAMIGLIE

Nel 2013, il mercato di riferimento in cui opera CDP è stato influenzato dal persistere delle condizioni di credit crunch che avevano già caratterizzato l'anno precedente. Il volume degli impieghi del settore bancario alle Amministrazioni

7 Dati Datastream.

8 Dati Datastream.

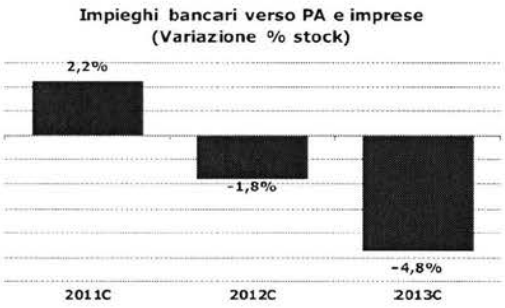
9 Dati Banca d'Italia.

10 Dati Datastream.

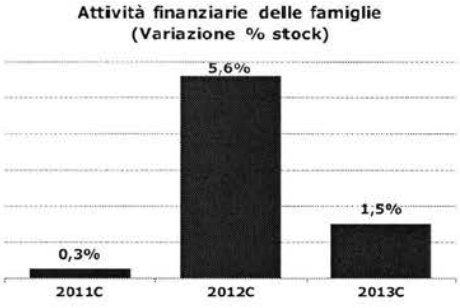
11 Cfr. Banca d'Italia, Bollettino Economico, numero 1, gennaio 2014.

pubbliche, alle società non finanziarie e alle famiglie produttrici, infatti, ha manifestato una variazione percentuale negativa, su base annua, pari a -4,8%, a fronte di un dato ugualmente negativo, ma più contenuto e pari a -1,8%, fatto registrare nel 2012. La dinamica negativa del mercato è stata influenzata principalmente dall'andamento degli impieghi al segmento imprese (società non finanziarie e famiglie produttrici), che hanno fatto registrare una variazione tendenziale negativa particolarmente accentuata e pari a -5,5%, mentre gli impieghi alle Amministrazioni pubbliche si sono ridotti in maniera più limitata avendo manifestato, nel periodo considerato, una variazione negativa pari a -2%.

Contestualmente, le attività finanziarie delle famiglie[12] sono aumentate, segnando un incremento su base annua di +1,5% a dicembre 2013. Tale espansione è stata principalmente determinata dal rilevante aumento registrato dal comparto del risparmio gestito (+17,6%). Sebbene a tassi più contenuti, hanno subìto una variazione positiva anche le assicurazioni ramo vita (+4,6%), il Risparmio Postale, comprensivo dei Buoni fruttiferi del MEF, (+2,4%) e la raccolta bancaria sotto forma di conti correnti e depositi (+1,7%). Le obbligazioni bancarie e i titoli del debito pubblico hanno invece segnato una riduzione (rispettivamente pari a -9,8% e -7,8%).



Fonte: elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia.



Fonte: elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, ABI, ANIA, Assogestioni.

2.4. LA FINANZA PUBBLICA

Gli andamenti dei saldi di finanza pubblica del 2013 mostrano un lieve peggioramento rispetto al 2012: l'indebitamento netto della Pubblica Amministrazione è stato pari al 3% del PIL, coincidente con quanto registrato

12 Attività finanziarie delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), risparmio postale, quote di fondi comuni (risparmio gestito), titoli di Stato e assicurazioni ramo vita.

nell'anno precedente, ma il saldo primario sul PIL si è ridotto di 0,3 punti percentuali, passando da 39,1 miliardi di euro a 34,7 miliardi di euro[13].

L'aumento dell'indebitamento netto è dovuto ad una riduzione delle entrate totali, non compensata da una proporzionale riduzione delle uscite totali del settore pubblico, comunque in contrazione. Le uscite totali della PA nel 2013 sono diminuite dello 0,2% rispetto all'anno precedente, pur toccando quota 51,2% del PIL. Le entrate totali hanno subìto una riduzione dello 0,3% rispetto al 2012, arrivando al 48,2% del PIL[14] nel 2013, specialmente a causa della contrazione delle entrate correnti (- 0,7%). Per quanto riguarda, infine, il debito delle Amministrazioni pubbliche, nel 2013 esso ha subìto un incremento di quasi 6 punti percentuali di PIL rispetto al 2012, passando dal 127% al 132,6% del PIL[15].

Analizzando il debito degli Enti territoriali (Comuni, Province, Regioni ed Altri Enti locali) e i prestiti alle Amministrazioni centrali, che costituiscono il mercato di riferimento di CDP, si registra che, a dicembre 2013, l'ammontare dei prestiti in essere erogati agli Enti territoriali si attestava sui 76 miliardi di euro, in riduzione di circa tre miliardi rispetto alla fine del 2012. Alla stessa data, il volume dei titoli emessi dagli Enti territoriali era pari a 23 miliardi di euro, subendo una riduzione di circa due miliardi rispetto a dicembre 2012, mentre le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario risultavano essere pari a 9 miliardi di euro, manifestando una contrazione di circa 2 miliardi di euro durante il periodo in questione.

Complessivamente, a dicembre 2013 l'ammontare del debito degli Enti territoriali si era ridotto ad un livello di 108 miliardi di euro, con una riduzione di 7 miliardi rispetto alla fine del 2012[16]. Il contributo maggiore alla composizione del debito era dato dagli Enti locali (Comuni e Province), che alla data in questione detenevano uno stock di debito pari a circa 56 miliardi (52% del totale), mentre l'ammontare di debito attribuibile alle Regioni risultava essere di circa 37 miliardi (34% del totale) e quello degli Altri Enti locali risultava pari a circa 15 miliardi di euro (14% del totale).

Per quanto riguarda i prestiti con onere a carico delle Amministrazioni centrali, tra dicembre 2012 e dicembre 2013, essi sono diminuiti di circa un miliardo di

13 Cfr. ISTAT, PIL e indebitamento AP, 3 marzo 2014. I dati relativi al 2013 sono ancora provvisori.

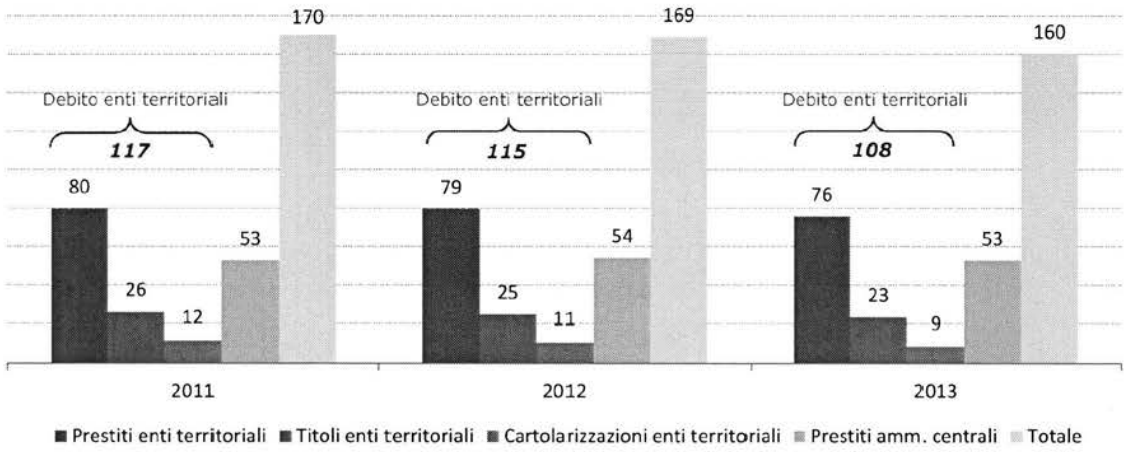
14 Ibid.

15 Ibid.

16 Eventuali mancate quadrature del totale sono dovute ad arrotondamenti.

euro, passando da una consistenza di 54 miliardi di euro ad una di 53 miliardi di euro. Complessivamente, il mercato di riferimento di CDP ha subìto, nello stesso periodo, una contrazione di 9 miliardi di euro, diminuendo da un livello di 169 miliardi di euro ad uno di 160 miliardi di euro.

Stock debito degli enti territoriali e prestiti ad amministrazioni centrali (dati in miliardi di euro)



2.5. IL MERCATO IMMOBILIARE

Le prospettive per il settore immobiliare sono indissolubilmente legate all'evoluzione del quadro macroeconomico.

Mentre il 2012, già dai primi mesi, è stato caratterizzato da un crollo delle compravendite, nel 2013 si registrano modesti segnali di miglioramento, in particolare si evidenzia un'attenuazione del calo delle compravendite residenziali e un deciso incremento degli investimenti corporate rispetto ai minimi dello scorso anno.

Dal preconsuntivo di Nomisma riferito all'anno 2013, il numero di compravendite di abitazioni in Italia potrebbe ridursi dell'8,3%[17], assottigliando ulteriormente le dimensioni del mercato ma, contemporaneamente, attenuando in maniera significativa l'elevata intensità della flessione registrata nel 2012, pari al 25,8%.

17 Rapporto quadrimestrale sul Mercato Immobiliare 2013 di Nomisma pubblicato a novembre.

Analogamente la Nota trimestrale dell'Agenzia del Territorio relativa al III° trimestre 2013 evidenzia una variazione annua del volume di compravendite per l'intero settore immobiliare pari al 6,6%, in calo rispetto all'omologo trimestre del 2012.

Nonostante la capacità di acquisto della domanda sia cresciuta negli ultimi anni, a seguito di una riduzione dei prezzi superiore all'erosione dei redditi medi familiari, la reale accessibilità al mercato delle abitazioni risulta condizionata dalla possibilità di autofinanziamento da parte delle famiglie[18]. In soli due anni la quota di transazioni sostenute dal mutuo è, infatti, passata dal 66,3% del 2011 al 47,5% del 2013, così come il loan to value ha accentuato la discesa, arrivando in media al 62%.

2.6. IL MERCATO DI RIFERIMENTO DI FSI

Analizzando il perimetro di riferimento di FSI su scala europea, si osserva come le operazioni realizzate nel 2013 siano state 94 con un controvalore pari a 95 miliardi di dollari, in calo rispetto al 2012 (121 miliardi di dollari), attestandosi a valori significativamente inferiori ai picchi registrati del biennio 2006/2007. Gli investimenti hanno riguardato prevalentemente i settori del largo consumo (22%), assicurazione, intermediazione finanziaria e servizi (16%) e industriale (14%) e, con riguardo alla suddivisione geografica, perfezionate in maggior misura nel Regno Unito (30%) e Germania (25%). Le operazioni realizzate in Italia risultano pari solo al 5% del totale complessivo (livello percentuale ai minimi storici), nonostante la presenza di valutazioni generalmente attraenti.

In Italia, inoltre, il mercato degli investimenti azionari stabili (c.d. private equity) rappresentava nel 2012 soltanto lo 0,078% del PIL, dato che si confronta con lo 0,834% del Regno Unito, con lo 0,253% della Francia e con lo 0,194% della Germania, a fronte di un dato medio europeo pari allo 0,264%. Si osserva, inoltre, che dal 2006, 7 primari operatori internazionali di private equity (con fondi gestiti superiori a 1,5 miliardi di euro) hanno deciso di diminuire la loro presenza diretta in Italia, chiudendo i propri uffici regionali.

In relazione al perimetro di riferimento di FSI in Italia, nel corso del 2013 il numero di operazioni realizzate da fondi è stato pari a 7 (di cui 3 ad opera di FSI) rispetto alle 5 (di cui 2 ad opera di FSI) realizzate nel 2012.

18 Rapporto quadrimestrale sul Mercato Immobiliare 2013 di Nomisma pubblicato a novembre.

Investimenti in capitale di rischio completati nel 2013 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

Target	Acquirente	Ricavi 2012 (€m)	Equity (€m)[3]	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 3/5/2011
Ansaldo Energia	Fondo Strategico Italiano	1.300	**657**	84,6%	Settore e dimensione
SIA[1]	Fondo Strategico Italiano - F2i - Fondo Orizzonte	348	**286**	59,3%	Settore
Valvitalia[1]	Fondo Strategico Italiano	361	**151**	49,5%	Settore
Engineering	One Equity Partners (JP Morgan)	770	**116**	29,9%	Settore
Camfin	Clessidra, Intesa Sanpaolo e UniCredit	6.072 [2]	**380**	62,3%	Dimensione
Rhiag	Apax Partners	673	**170**	100,0%	Dimensione
Ruffini Partecipazioni	Tamburi Investment Partners	624	**103**	14,0%	Dimensione
		Totale investito dai Fondi	**1.863**		

[1] Sottoscritto accordo di investimento vincolante; [2] Riferito ai ricavi di Pirelli; [3] Capitale di rischio investito

Fonte: Dealogic, Factset, Private Equity Monitor, Mergermarket, stampa

Con riferimento alle operazioni perfezionate da parte di operatori industriali, le stesse sono risultate pari a 6 nel 2013 rispetto alle 5 del 2012.

Investimenti in capitale di rischio completati nel 2013 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

Target	Acquirente	Ricavi 2012 (€m)	Equity (€m)[1]	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 3/5/2011
Loro Piana	LVMH	631	**2.000**	80,0%	Dimensione
Impregilo	Salini	2.281	**1.363**	77,0%	Settore e dimensione
Saras	Rosneft	2.670	**273**	21,0%	Settore e dimensione
Fata Assicurazioni Danni [2]	Cattolica Assicurazioni	434	**179**	100,0%	Settore e dimensione
Lombardini Discount [3]	MD	803	**n/a**	100,0%	Dimensione
Dytech-Dynamich Fluid Technologies	Tokai Rubber Industries	310	**63**	100,0%	Dimensione
		Totale investito da operatori industriali	**3.878**		

[1] Valore corrisposto per la quota di equity acquisita; [2] Sottoscritto accordo di investimento vincolante; [3] Società non in equilibrio economico-finanziario.

Fonte: Dealogic, Factset, Mergermarket, stampa

2.7. IL MERCATO ITALIANO DELL'ENERGIA ELETTRICA

IL FABBISOGNO ENERGETICO IN ITALIA

Nel 2013 la richiesta di energia elettrica è stata pari a 317.144 milioni di kWh[19], con una variazione del -3,4% rispetto al 2012, che si era chiuso con una flessione del -1,9%.

LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Nel 2013 la produzione nazionale netta è stata pari a 277.380 milioni di kWh[20], con una variazione del -3,6% rispetto all'anno precedente.

Disaggregando per le principali fonti i dati di produzione al netto dei servizi ausiliari, si evidenzia: il calo della produzione termica (-12%), il significativo aumento della produzione idrica (+21,4%) e della produzione da fonti rinnovabili eolica, fotovoltaica, geotermoelettrica (+13,7%).

19 Dati provvisori.

20 ibid.

DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

La copertura del fabbisogno è stata garantita da Terna con adeguati margini di produzione, nell'ambito del processo di programmazione delle indisponibilità degli elementi di rete in coordinamento con le indisponibilità degli impianti di produzione e in ponderazione della produzione attesa da impianti rinnovabili.

Nel 2013 gli scambi commerciali con l'estero hanno fatto registrare un importo netto in diminuzione di -1 TWh rispetto all'anno precedente.

Il Prezzo Unico Nazionale registrato sulla borsa italiana ("IPEX") è risultato mediamente superiore rispetto ai prezzi delle borse estere francese ("PNX") e tedesca ("EEX"), seppur in diminuzione rispetto all'anno precedente:

- IPEX 63 €/MWh (-16% anno su anno);
- PNX: 43 €/MWh (-6% anno su anno);
- EEX: 38 €/MWh (-9% anno su anno).

3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

3.1. CAPOGRUPPO E SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

3.1.1. ATTIVITÀ DI IMPIEGO DEL GRUPPO CDP

Nel corso del 2013 il Gruppo ha mobilitato e gestito risorse per circa 28 miliardi di euro, registrando un incremento di circa il 22% rispetto al precedente esercizio, grazie all'aumento dei volumi mobilitati dalla Capogruppo e dalle principali controllate. Il contributo maggiore ai dati 2013 è stato fornito nel segmento "Imprese" (59% del totale) e nel segmento "Enti Pubblici e Territorio" (28% del totale); rilevante anche il contributo fornito dai volumi mobilitati a favore delle infrastrutture (14% del totale). Considerando anche le operazioni non ricorrenti, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2013 si attesta ad oltre 29 miliardi di euro (circa -9% rispetto al 2012).

Risorse mobilitate e gestite - Gruppo CDP

(milioni di euro)

Linee di attività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Enti Pubblici e Territorio	**7.651**	**4.380**	**75%**
di cui CDP Spa	5.925	3.345	77%
di cui gruppo SACE	1.682	1.000	68%
di cui CDPI SGR	619	72	759%
di cui operazioni infragruppo	(575)	(38)	n/s
Infrastrutture	**3.760**	**2.858**	**32%**
di cui CDP Spa	2.160	2.800	-23%
di cui gruppo SACE	1.601	58	n/s
Imprese	**16.140**	**15.410**	**5%**
di cui CDP Spa	8.210	6.724	22%
di cui gruppo SACE	8.173	6.920	18%
di cui SIMEST	5.170	4.759	9%
di cui FSI	689	274	152%
di cui operazioni infragruppo	(6.102)	(3.266)	87%
Totale risorse mobilitate e gestite	**27.551**	**22.648**	**22%**
Operazioni non ricorrenti	**1.762**	**9.433**	**-81%**
di cui CDP Spa	879	9.433	-91%
di cui FSI	884	-	n/s
Totale complessivo	**29.314**	**32.081**	**-9%**

Nota: non include risorse mobilitate da SACE BT che utilizza forme tecniche di «breve termine» non direttamente paragonabili al resto del Gruppo (volume SACE BT pari a 28,8 €/mld nel 2012 e 26,1 €/mld nel 2013)

3.1.2. ATTIVITÀ DI IMPIEGO DELLA CAPOGRUPPO

Nel corso dell'esercizio 2013 CDP ha mobilitato e gestito risorse per oltre 16 miliardi di euro, in crescita del 27% rispetto al 2012. Tale andamento è legato prevalentemente all'operatività relativa al fondo per le anticipazioni finalizzate al pagamento debiti della Pubblica Amministrazione (gestito per conto del MEF), al progresso conseguito nell'ambito del finanziamento di operazioni a sostegno dell'export e dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, all'aumento di capitale sottoscritto nel Fondo Strategico Italiano ed all'operatività del Fondo Investimenti per la valorizzazione ("FIV"), dedicato alla valorizzazione degli immobili pubblici. Includendo le operazioni non ricorrenti, che hanno caratterizzato l'esercizio 2013 (versamento del saldo del corrispettivo per l'acquisto di Fintecna), le risorse mobilitate risultano pari ad oltre 17 miliardi di euro.

Le risorse complessivamente mobilitate e gestite da CDP nel triennio 2011-2013 sono risultate pari a 56 miliardi di euro, consentendo di raggiungere e superare ampiamente l'obiettivo fissato in sede di Piano Industriale 2011-2013 (43 miliardi di euro).

Risorse mobilitate e gestite - CDP

(milioni di euro)

Linee di attività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Enti Pubblici e Territorio	**5.925**	**3.345**	**77%**
di cui Enti Pubblici	5.344	3.308	62%
di cui Partecipazioni e Fondi	581	38	n/s
Infrastrutture	**2.160**	**2.800**	**-23%**
di cui Impieghi di Interesse Pubblico	994	1.449	-31%
di cui Finanziamenti	1.112	1.269	-12%
di cui Partecipazioni e Fondi	54	82	-35%
Imprese	**8.210**	**6.724**	**22%**
di cui Supporto all'Economia	5.663	6.326	-10%
di cui Partecipazioni e Fondi	2.546	398	540%
Totale risorse mobilitate e gestite	**16.294**	**12.869**	**27%**
Operazioni non ricorrenti	**879**	**9.433**	**-91%**
di cui Partecipazioni e fondi	879	9.433	-91%
Totale complessivo	**17.173**	**22.302**	**-23%**

Nel dettaglio, il flusso di risorse mobilitate e gestite nel 2013 è spiegato prevalentemente i) da operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia (pari a 5,7 miliardi di euro, pari al 35% del totale), ii) dalla concessione di finanziamenti diretti destinati a enti pubblici e dalle anticipazioni,

gestite per conto del MEF, finalizzate al pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione (pari complessivamente a 5,3 miliardi di euro, ovvero il 33% del totale) e iii) da finanziamenti per lo sviluppo delle infrastrutture (pari a 2,1 miliardi di euro, 13% del totale); a queste si aggiungono gli impieghi in partecipazioni e fondi per un ammontare complessivo pari a 3,2 miliardi di euro (20% del totale).

3.1.2.1. ENTI PUBBLICI

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici, il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione. A supporto degli enti pubblici CDP ha inoltre promosso, attraverso CDPI SGR, la creazione del fondo FIV dedicato alla valorizzazione degli immobili pubblici.

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

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2013	2012
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	84.617	85.418
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	6.610	7.388
Impegni a erogare	5.664	8.018
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	337	355
Margine di intermediazione	340	358
Risultato di gestione	335	352
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,092%	0,086%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,0004%	0,0002%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,4%
Rapporto cost/income	1,7%	1,7%
QUOTA DI MERCATO	**47,1%**	**44,5%**

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2013, si segnala che, ai sensi di quanto previsto dal DL 8 aprile 2013 n. 35 e dal DL 31 agosto 2013 n. 102, relativi allo sblocco dei pagamenti per i debiti della Pubblica

Amministrazione, sono state concesse anticipazioni di liquidità in favore degli enti locali, a valere su fondi statali, per un importo complessivo pari a 3,2 miliardi di euro. In particolare, le domande presentate dagli enti locali, positivamente verificate da CDP, sono state oltre 1.500, per un importo complessivo di circa 5,8 miliardi di euro. L'importo effettivamente concesso, tenuto conto del plafond disponibile di 3,6 miliardi di euro, è stato determinato, ai sensi della normativa, secondo il criterio proporzionale, sulla base di una percentuale pari a circa il 62% dell'importo richiesto. A valere su tali anticipazioni sono state erogate nel 2013 complessivamente risorse pari a 3 miliardi; per il residuo si è proceduto ad ulteriori erogazioni nel mese di febbraio 2014.

Per quanto concerne lo stock di crediti verso clientela e verso banche, al 31 dicembre 2013 l'ammontare è risultato pari a 84.617 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2012 (85.418 milioni di euro). Nel corso dell'anno, infatti, si è riscontrato un sostanziale bilanciamento tra l'ammontare di debito rimborsato nel periodo e il passaggio in ammortamento di concessioni pregresse, unitamente al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 88.903 milioni di euro, registrando un decremento del 3% sul 2012 (92.039 milioni di euro) per effetto di un volume di nuovi finanziamenti inferiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del 2013.

Enti Pubblici - Stock crediti verso clientela e banche per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Enti	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Enti locali	43.452	44.786	-3,0%
Regioni e province autonome	26.712	25.690	4,0%
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	13.075	13.544	-3,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	**83.239**	**84.021**	**-0,9%**
Rettifiche IAS/IFRS	1.378	1.397	-1,4%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**84.617**	**85.418**	**-0,9%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**83.239**	**84.021**	**-0,9%**
Impegni a erogare	5.664	8.018	-29,4%
Totale crediti (indusi impegni)	**88.903**	**92.039**	**-3,4%**

La quota di mercato di CDP si è attestata al 47,1% al 31 dicembre 2013, rispetto a circa il 44,5% di fine 2012. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo degli enti territoriali e dei prestiti a carico di amministrazioni

centrali[21]. La quota di mercato è misurata sulle somme effettivamente erogate, pari, per CDP, alla differenza tra crediti verso clientela e banche e somme da erogare su prestiti in ammortamento.

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, la diminuzione, pari al 20% (da 15.406 milioni di euro al 31 dicembre 2012 a 12.274 milioni di euro al 31 dicembre 2013), è ascrivibile principalmente al flusso di erogazioni registrate nel corso dell'anno, superiore rispetto al flusso di nuove concessioni (escludendo l'operatività, a valere su fondi dello Stato, riferita alle anticipazioni di liquidità per i pagamenti della Pubblica Amministrazione).

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Somme da erogare su prestiti in ammortamento	6.610	7.388	-10,5%
Impegni a erogare	5.664	8.018	-29,4%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**12.274**	**15.406**	**-20,3%**

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2013 si sono registrate nuove concessioni di prestiti e titoli per un importo pari a 2.111 milioni di euro e anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione per un importo pari a 3.233 milioni di euro, per un ammontare complessivo di risorse mobilitate pari a 5.344 milioni di euro, in rilevante crescita rispetto al 2012. Con particolare riferimento alle concessioni di prestiti, nell'esercizio 2013 si è confermata la tendenza alla riduzione dell'esposizione debitoria da parte degli enti pubblici finalizzata al rispetto dei limiti in tema di capacità di massimo indebitamento. Si segnala altresì che l'art. 4 del DL 8 aprile 2013 n. 35 ha previsto, per le regioni che hanno sottoscritto i contratti di anticipazione di cui agli artt. 2 e 3 del decreto medesimo e che intendano ricorrere a nuovo indebitamento, un'apposita delibera del Consiglio dei Ministri di autorizzazione all'indebitamento.

21 Banca d'Italia, Supplemento al Bollettino Statistico (Indicatori monetari e finanziari): Finanza pubblica, fabbisogno e debito, Tavole TCCE0225 e TCCE0250.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia Ente	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Grandi enti locali	361	749	-51,8%
Altri enti locali	244	556	-56,1%
Totale enti locali	**605**	**1.305**	**-53,6%**
Regioni	461	445	3,7%
Altri enti pubblici e ODP	144	316	-54,3%
Totale	**1.210**	**2.065**	**-41,4%**
Prestiti oneri carico Stato	901	1.243	-27,5%
Anticipazioni debiti PA	3.233	-	n/s
Totale Enti Pubblici	**5.344**	**3.308**	**61,6%**

Per quanto concerne la suddivisione per tipologia di opera, si rileva che i finanziamenti concessi sono stati prevalentemente destinati ad opere di viabilità e trasporto (con un'incidenza del 12% del totale, escludendo le anticipazioni dei debiti PA) ed all'edilizia pubblica e sociale (con un'incidenza del 10%); nel 2013 è risultata inoltre rilevante l'incidenza dei mutui per scopi vari (65%).

Enti Pubblici - Flusso concessioni per scopo

(milioni di euro)

Interventi	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Edilizia pubblica e sociale	208	378	-44,9%
Edilizia scolastica e universitaria	78	121	-35,9%
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	24	53	-53,9%
Opere di edilizia sanitaria	1	5	-80,4%
Opere di ripristino calamità naturali	-	82	n/s
Opere di viabilità e trasporti	255	1.475	-82,7%
Opere idriche	127	384	-66,9%
Opere igieniche	7	24	-69,2%
Opere nel settore energetico	22	47	-54,2%
Mutui per scopi vari *	1.372	723	89,8%
Totale investimenti	**2.094**	**3.292**	**-36,4%**
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	17	16	8,2%
Anticipazioni debiti PA	3.233	-	n/s
Totale	**5.344**	**3.308**	**61,6%**

** Includono anche i prestiti per grandi opere e programmi di investimento differenziati, non ricompresi nelle altre categorie*

Con riferimento al dettaglio per prodotto delle nuove concessioni, risulta prevalente il ricorso a prestiti senza pre-ammortamento (che assorbe il 65% del totale), riferiti in gran parte a rilevanti prestiti concessi alle regioni e ai finanziamenti con oneri a carico dello Stato, concessi sulla base di gare pubbliche delle quali CDP è risultata aggiudicataria. Inoltre, seppur in flessione in termini assoluti rispetto allo scorso esercizio, si rileva un significativo ricorso al prestito ordinario di scopo (tasso fisso o variabile), che assorbe circa il 20% del totale,

mentre risulta limitata la contribuzione derivante dal prestito flessibile (9%) e dai due prodotti prestito chirografario e mutuo fondiario (2%), questi ultimi destinati esclusivamente a enti pubblici non territoriali.

Enti Pubblici - Flusso concessioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Prestito ordinario	409	1.007	-59,4%
Prestito flessibile	196	299	-34,4%
Prestito chirografario e mutuo fondiario	44	269	-83,8%
Prestito senza pre-ammortamento	1.362	1.687	-19,3%
di cui: mutui da aggiudicazione di gare		*1.278*	*n/s*
Titoli	100	46	119,7%
Totale	**2.111**	**3.308**	**-36,2%**
Anticipazioni debiti PA	3.233	-	n/s
Totale Enti Pubblici	**5.344**	**3.308**	**61,6%**

Le erogazioni sono risultate pari a 7.767 milioni di euro, anche queste ultime in crescita (+43%) rispetto al dato registrato nel 2012 (5.429 milioni di euro) prevalentemente grazie alle anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione, che hanno più che controbilanciato il calo, legato alla riduzione delle concessioni riscontrate negli ultimi anni, sul comparto degli enti locali (-30%) e delle Regioni (-78%). Nel periodo di riferimento, inoltre, sono state erogate risorse in favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma per un importo pari a 1.330 milioni di euro.

Enti Pubblici - Flusso erogazioni per tipologia ente beneficiario

(milioni di euro)

Tipologia Ente	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Grandi enti locali	738	952	-22,5%
Altri enti locali	862	1.343	-35,8%
Totale enti locali	**1.600**	**2.295**	**-30,3%**
Regioni	92	420	-78,1%
Altri enti pubblici e ODP	428	297	44,3%
Totale	**2.120**	**3.012**	**-29,6%**
Prestiti oneri carico Stato	1.323	1.247	6,1%
Anticipazioni debiti PA	2.994	-	n/s
Totale complessivo	**6.437**	**4.259**	**51,1%**
Gestione Commissariale del Comune di Roma	1.330	1.170	13,7%
Totale Enti Pubblici	**7.767**	**5.429**	**43,1%**

Dal punto di vista del contributo dell'Area Enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2013, si evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, una lieve flessione del margine di interesse di pertinenza dell'Area, che è passato da 355 milioni di euro del 2012 a 337 milioni di euro del 2013, per effetto della

sostanziale stabilità del margine tra attivo e passivo e della marginale flessione dello stock di impieghi. Tale andamento si manifesta anche a livello di margine di intermediazione (pari a 340 milioni di euro, -5% rispetto al 2012), per effetto di un simile ammontare di commissioni maturato sia nel 2013 che nel 2012. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'Area risulta pari a 335 milioni di euro, contribuendo per circa l'11% al risultato di gestione complessivo di CDP.

Il margine tra attività fruttifere e passività onerose rilevato nel 2013 è pari a circa 40 punti base, come già rappresentato, sostanzialmente stabile rispetto ai valori dello scorso esercizio.

Il rapporto cost/income, infine, risulta pari al 1,7%, in continuità rispetto al 2012.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una incidenza quasi nulla di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2012.

Nel corso dell'esercizio 2013, per rispondere alle necessità finanziarie degli enti pubblici, CDP ha ulteriormente sviluppato l'attività di supporto/assistenza finalizzata alla valorizzazione del patrimonio immobiliare.

Il Servizio Immobiliare ha curato le attività di gestione operativa dei protocolli d'Intesa sottoscritti nei primi mesi dell'anno con la Provincia di Reggio Emilia, la Provincia di Torino e la Regione Umbria. CDP ha svolto un ruolo di supporto/assistenza ai citati enti con particolare riferimento alle seguenti attività:

- censimento e regolarizzazione degli immobili;
- valutazione degli immobili;
- definizione delle strategie di valorizzazione del patrimonio immobiliare;
- assistenza ai processi di alienazione attuati mediante bando di gara pubblica.

Nel mese di marzo 2013 è stata lanciata la piattaforma informatica VOL - Valorizzazione on line ("VOL"), sviluppata in collaborazione con la Cassa di Previdenza ed Assistenza dei Geometri, per la gestione strutturata delle fasi di ricognizione e censimento del patrimonio immobiliare degli enti. Lo strumento, accessibile attraverso il sito web di CDP, è a disposizione gratuita di tutti gli enti interessati; alla data del 31 gennaio 2014 risultano 96 enti accreditati sulla piattaforma VOL.

Le attività di sviluppo della piattaforma VOL sono state svolte in condivisione con l'ANCI/Fondazione Patrimonio Comune, in un'ottica di collaborazione istituzionale. Al riguardo, CDP ha sottoscritto a marzo 2013 un Protocollo d'Intesa con ANCI per formalizzare l'impegno a collaborare nell'azione di supporto ed assistenza agli enti locali, le iniziative poste in essere nel corso del 2013 sono state le seguenti:

- due sessioni di Road Show per la promozione della VOL sul territorio nazionale; 8 tappe nel periodo marzo – maggio 2013, 7 tappe nel periodo settembre – novembre 2013;
- nel periodo luglio – ottobre 3 seminari web - based, allo scopo di diffondere in modo capillare soprattutto presso gli enti locali di minori dimensioni la conoscenza delle procedure di censimento, regolarizzazione e valorizzazione del patrimonio immobiliare.

Il Servizio Immobiliare nel corso dell'intero esercizio 2013 ha svolto, in collaborazione con Relationship Management, attività di sviluppo sul territorio per individuare opportunità di investimento compatibili con le Linee strategiche del FIV da sottoporre a CDPI SGR. Ad esito delle citate attività di scouting, a partire da gennaio 2013, il Servizio Immobiliare ha analizzato circa 170 complessi immobiliari per un importo, a stima ente, di circa 1 miliardo di euro e di questi ha sottoposto a CDPI SGR opportunità d'investimento per un totale di 49 immobili per un valore complessivo stimato pari a circa 400 milioni di euro.

Sulla base delle opportunità di investimento presentate, CDPI SGR ha sottoscritto 9 Protocolli d'Intesa avviando con gli Enti sottoscrittori il processo di valorizzazione/dismissione previsto dal Fondo FIV comparto Plus.

3.1.2.2. INFRASTRUTTURE

L'intervento della Capogruppo in favore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese è svolto prevalentemente tramite le Aree d'affari Impieghi di Interesse Pubblico e Finanziamenti.

L'ambito di operatività dell'Area d'affari Impieghi di Interesse Pubblico riguarda l'intervento diretto di CDP, in complementarietà con il sistema bancario, su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti o organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

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

Impieghi di interesse Pubblico - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2013	2012
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	1.023	182
Impegni a erogare e crediti di firma	3.540	3.549
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	8	0,3
Margine di intermediazione	22	18
Risultato di gestione	14	16
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	-	-
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,061%	0,0004%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,3%	0,3%
Rapporto cost/income	8,9%	6,7%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2013 dei crediti erogati risulta pari a 1.023 milioni di euro, in crescita rispetto a quanto rilevato a fine 2012 grazie al flusso di erogazioni registrato nel corso dell'anno. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni ad erogare e crediti di firma, risultano pari a 4.569 milioni di euro, in crescita di oltre il 22% rispetto al 2012.

Impieghi di interesse Pubblico - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Project finance	928	100	n/s
Finanziamenti carico P.A.	101	82	24,2%
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.029**	**182**	**466,7%**
Rettifiche IAS/IFRS	(6,0)	(0,02)	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	**1.023**	**182**	**463,4%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**1.029**	**182**	**466,7%**
Impegni a erogare e crediti di firma	3.540	3.549	-0,3%
Totale crediti (inclusi impegni)	**4.569**	**3.731**	**22,5%**

Nel corso dell'esercizio 2013, nonostante il difficile contesto di mercato, l'attività di finanziamento di progetti di interesse pubblico tramite il project finance è stata caratterizzata da un flusso di nuove stipule pari a 994 milioni di euro, leggermente al di sotto del volume registrato nel 2012. In particolare, tale operatività è stata contraddistinta dalla chiusura di operazioni di finanziamento relative ad opere strategiche nel settore autostradale italiano. Nel periodo di

riferimento è inoltre proseguita con intensità l'attività di CDP per la valutazione di fattibilità e di strutturazione del finanziamento di alcune infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale, nella prospettiva di consentire, in tempi brevi, l'avvio, o in alcuni casi la continuità, dei cantieri.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Project finance	994	1.074	-7,5%
Finanziamenti carico P.A.	-	375	n/s
Totale	**994**	**1.449**	**-31,4%**

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2013 è risultato pari a 854 milioni di euro, in forte aumento rispetto al precedente esercizio prevalentemente grazie a due operazioni in project finance di importo rilevante nel settore autostradale.

Impieghi di interesse Pubblico - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Project finance	828	100	727,5%
Finanziamenti carico P.A.	26	52	-50,3%
Totale	**854**	**152**	**460,3%**

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP è pari ad oltre 8 milioni di euro a livello di margine di interesse, in crescita rispetto al 2012 prevalentemente grazie al citato incremento dello stock degli impieghi. Il minore contributo dei ricavi commissionali relativi alle operazioni in portafoglio rispetto al 2012 e l'impatto delle rettifiche collettive per deterioramento generano un risultato di gestione in flessione rispetto allo scorso esercizio e pari a circa 14 milioni di euro (-16%). Il rapporto cost/income, infine, risulta pari a circa il 9%, in lieve crescita rispetto al 2012, per effetto principalmente della contrazione dei ricavi.

L'ambito di operatività dell'Area d'affari Finanziamenti riguarda il finanziamento, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base corporate e project finance, degli investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici (energia, multi-utilities, trasporto pubblico locale, sanità) e alle bonifiche.

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

Finanziamenti - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2013	2012
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	5.909	5.485
Impegni a erogare e crediti di firma	1.202	1.185
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	60	48
Margine di intermediazione	68	59
Risultato di gestione	38	52
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	2,122%	0,167%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,409%	0,087%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,0%
Rapporto cost/income	6,0%	3,4%

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2013 dei crediti erogati risulta pari a 5.909 milioni di euro, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, registrando un incremento rispetto allo stock di fine 2012 (pari a 5.485 milioni di euro). Tale variazione è imputabile prevalentemente al flusso di nuove erogazioni, parzialmente compensato dai rientri in quota capitale.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 7.131 milioni di euro, registrando un incremento di oltre il 7% sul 2012 (6.644 milioni di euro).

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro)

Tipo operatività	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Project finance	393	328	19,9%
Finanziamenti corporate	5.106	5.047	1,2%
Titoli	430	83	415,9%
Totale somme erogate o in ammortamento	**5.929**	**5.458**	**8,6%**
Rettifiche IAS/IFRS	(20)	26	n/s
Totale crediti verso clientela e verso banche	**5.909**	**5.485**	**7,7%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**5.929**	**5.458**	**8,6%**
Impegni a erogare e crediti di firma	1.202	1.185	1,4%
Totale crediti (inclusi impegni)	**7.131**	**6.644**	**7,3%**

Nel corso del 2013 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi 1.112 milioni di euro, registrando una flessione rispetto al livello raggiunto nel 2012 (pari a 1.269 milioni di euro). Per contro, il numero di operazioni stipulate è rimasto identico rispetto al 2012 (14 operazioni), con una lieve riduzione della dimensione media per operazione. Le nuove operazioni

stipulate nel 2013 riguardano prevalentemente finanziamenti in favore di soggetti operanti nel settore energetico, delle multi-utility locali, del traporto ferroviario e del trasporto pubblico locale, cui si aggiungono due operazioni in project finance nell'ambito del settore idrico ed una nel settore autostradale.

Finanziamenti - Flusso nuove stipule

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Project finance	47	6	731,5%
Finanziamenti corporate	1.066	1.263	-15,6%
Totale	**1.112**	**1.269**	**-12,3%**

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2013 è risultato pari a 1.004 milioni di euro, in prevalenza sotto forma di finanziamenti corporate.

Finanziamenti - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro)

Tipo operatività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Project finance	108	61	79,0%
Finanziamenti corporate	895	1.176	-23,9%
Totale	**1.004**	**1.237**	**-18,8%**

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale 2013 di CDP, il margine di interesse è passato da 48 milioni di euro del 2012 a 60 milioni di euro nel 2013. Tale dinamica positiva è riconducibile all'effetto combinato di un aumento sia delle masse intermediate che della marginalità tra impieghi e raccolta. Un minor contributo delle commissioni attive e l'effetto delle rettifiche su crediti per deterioramento hanno generato invece una contrazione del risultato di gestione che si attesta a 38 milioni di euro.

Il rapporto cost/income dell'Area, infine, risulta pari al 6%, in crescita rispetto al 2012, per effetto principalmente della già citata dinamica dei risultati reddituali.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio dell'Area Finanziamenti, si rileva un moderato aumento di crediti dubbi e conseguenti rettifiche, dovuto prevalentemente alla situazione di un unico gruppo di controparti operante nel settore dell'energia.

La quota di mercato di CDP nel settore dei finanziamenti per investimenti in infrastrutture, che risente dell'avvio relativamente recente dell'operatività di CDP in tale settore, si è attestata al 4,8% al 31 dicembre 2013, in crescita rispetto al

4,1% di fine 2012. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo relativo alle infrastrutture nei seguenti settori: opere autostradali, portuali, ferroviarie, reti e impianti energetici e infrastrutture a servizio dell'operatività delle aziende dei servizi pubblici locali[22]. La dinamica di crescita della quota di mercato conferma il rilevante ruolo assunto negli ultimi anni da CDP nel settore, dove tra dicembre 2012 e dicembre 2013 si è registrata una crescita del 12,2%, a fronte di una contrazione del sistema del 5,6%.

3.1.2.3. IMPRESE

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

Nello specifico, per la concessione di credito agevolato, è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca - FRI), oltre che, in via residuale, all'erogazione – in forma di contributo in conto capitale (patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale) o di finanziamento agevolato (Fondo Kyoto) – di risorse dello Stato. Per il sostegno all'economia, sono attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di i) erogare i finanziamenti a favore delle PMI, ii) accompagnare la ricostruzione e ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali (eventi sismici nella Regione Abruzzo del 2009 e nei territori di Emilia Romagna, Veneto e Lombardia del 2012, ed alluvione in Sardegna del 2013) e, a partire dalla fine del 2013, iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale.

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

---

22 Banca d'Italia, Moneta e Banche, Tavola 2.5 (TSC20400) e Tavola 2.9. (TSC20810)

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

Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro; percentuali)

	2013	2012
DATI PATRIMONIALI		
Crediti verso clientela e verso banche	11.422	9.199
Somme da erogare	32	33
Impegni a erogare	3.651	3.767
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI		
Margine di interesse	72	63
Margine di intermediazione	87	71
Risultato di gestione	75	52
INDICATORI		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,674%	0,327%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,064%	0,120%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	0,7%
Rapporto cost/income	3,9%	6,3%

Con riferimento alle nuove iniziative del 2013, nel mese di febbraio, considerati gli sviluppi nel livello di patrimonializzazione richiesto alle banche a seguito dell'adozione delle regole di Basilea 3, CDP ha diversamente articolato i criteri per la determinazione dei margini da applicare alla provvista del Nuovo Plafond PMI, in maniera tale da premiare le banche con maggior livello di patrimonializzazione, pur mantenendo un adeguato profilo di rischio/rendimento. Tale diversa articolazione è suscettibile di far assumere al prodotto potenziali effetti positivi per il sistema imprenditoriale italiano di minori dimensioni, nel quale continuano a persistere criticità di accesso al credito.

Nel mese di maggio, inoltre, il Consiglio di Amministrazione di CDP ha deliberato una misura – già prevista per le PMI operanti nei territori dell'Emilia Romagna, del Veneto e della Lombardia colpite dal sisma del 2012 – volta ad estendere, a valere sul Nuovo Plafond PMI-Investimenti, la durata 15 anni alla provvista fornita alle banche e destinata al finanziamento delle PMI che operano nel territorio abruzzese colpito dal sisma del 2009 (rispetto alla durata massima di 10 anni offerta per tutti gli altri soggetti). Tale misura è operativa dal 3 giugno 2013, a seguito della sottoscrizione di un apposito Addendum alla Convenzione vigente tra CDP e ABI del 1° marzo 2012.

Con riferimento al Fondo Kyoto, nel primo semestre 2013, il Ministero dell'Ambiente ha avviato una rivisitazione dei criteri allocativi e del modello operativo dello strumento, in attuazione delle novità normative introdotte dall'articolo 57 del decreto legge n. 83 del 22 giugno 2012. Di conseguenza, nel corso del secondo semestre 2013, è stato implementato un processo di internalizzazione delle attività di gestione del Fondo, che ha consentito l'avvio delle stipule nell'esercizio, per complessivi 5 milioni di euro.

Con riferimento al FRI, il 20 giugno 2013 CDP ha sottoscritto con il Ministero delle politiche agricole, alimentari e forestali un'apposita Convenzione, che ha consentito l'attivazione sullo strumento della misura "Contratti di filiera e di distretto agricoli e agroalimentari", di cui al DM MEF-MiSE-MiPAAF del 22 novembre 2007.

In merito all'operatività del sistema Export Banca, il 3 luglio 2013 CDP, ABI, SACE e SIMEST hanno firmato una nuova Convenzione, finalizzata a potenziare il supporto finanziario alle imprese esportatrici italiane. Tra le principali novità della nuova Convenzione, entrata in vigore a partire dal mese di ottobre 2013, si rilevano (i) la possibilità per CDP di intervenire fornendo la propria provvista in valute diverse dall'euro e (ii) la razionalizzazione della proposta commerciale offerta dal Gruppo CDP in merito alle operazioni di internazionalizzazione. Nel mese di giugno, inoltre, il plafond messo a disposizione del sistema Export Banca è stato incrementato di ulteriori 2 miliardi di euro - attestandosi pertanto a 6 miliardi di euro - in considerazione sia del livello di assorbimento delle risorse già a disposizione, sia dell'elevato numero di richieste di intervento pervenute.

A partire dalla fine del 2013, inoltre, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettere a) e b), del D.L. 102/2013, convertito in L. 124/2013, CDP ha esteso la propria area di intervento anche al sostegno del mercato immobiliare residenziale, mettendo a disposizione complessivi 5 miliardi di euro. Di questi, 2 miliardi di euro costituiscono la dotazione del "Plafond Casa", uno strumento veicolato attraverso il sistema bancario (per il quale, il 20 novembre 2013, è stata firmata un'apposita Convenzione con l'Associazione Bancaria Italiana, che ne disciplina linee guida e regole applicative). Il "Plafond Casa" è finalizzato all'erogazione di mutui alle persone fisiche (con priorità per le giovani coppie, per i nuclei familiari di cui fa parte almeno un soggetto disabile e per le famiglie numerose) per l'acquisto di immobili ad uso abitativo (prioritariamente, di abitazioni principali) e per interventi di ristrutturazione con accrescimento dell'efficienza energetica. L'operatività dello strumento è partita nei primi giorni di gennaio 2014.

In favore del mercato residenziale CDP ha inoltre attivato, a partire da novembre 2013, un programma di acquisto – per complessivi 3 miliardi di euro – di obbligazioni bancarie garantite, aventi ad oggetto mutui residenziali, e di altri titoli emessi a fronte di mutui della stessa specie.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2013, e previa sottoscrizione di apposita Convenzione con l'Associazione Bancaria Italiana in data 17 gennaio 2014, CDP ha messo a disposizione dei territori dei comuni della Regione Sardegna, interessati dagli eccezionali eventi metereologici del novembre 2013, 90 milioni euro come provvista di scopo agli istituti di credito per la concessione di finanziamenti finalizzati al pagamento dei tributi sospesi, scadenti nel periodo compreso tra il 18 novembre 2013 e il 20 dicembre 2013 (Plafond Moratoria Sardegna).

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti verso clientela e verso banche al 31 dicembre 2013 è risultato pari a 11.422 milioni di euro, in crescita del 24% rispetto al medesimo dato di fine 2012, prevalentemente per effetto delle erogazioni registrate a valere sui plafond PMI, che complessivamente hanno più che compensato le quote di rimborso del debito e le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali riferite prevalentemente al plafond PMI.

In particolare, lo stock relativo ai prestiti PMI si è attestato a quota 7.650 milioni di euro (in crescita del 33% rispetto al 2012), mentre, esaurito il plafond a disposizione alla fine del 2012, al 31 dicembre 2013 il saldo sui prestiti ricostruzione Abruzzo risulta pari a 1.859 milioni di euro; per quanto concerne, invece, il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) si registra uno stock di crediti erogati al termine del 2013 pari a 893 milioni di euro (stabile rispetto alla fine del precedente esercizio). Inoltre, terminato il periodo di utilizzo del plafond Moratoria Sisma Emilia 2012, lo stock di tale prodotto al 31 dicembre 2013 è risultato pari a 575 milioni di euro, mentre, con riferimento al plafond Ricostruzione Sisma Emilia 2012, nel corso dell'anno sono state effettuate le prime erogazioni, portando lo stock di tale prodotto a 96 milioni di euro. Infine, dopo le prime erogazioni registrate nel 2012 sul plafond Export Banca, lo stock è ulteriormente cresciuto attestandosi a 321 milioni di euro.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di stock risulta pari a 15.099 milioni di euro, in crescita di oltre il 16% rispetto a fine 2012, per effetto del volume di nuove stipule che ha più che compensato i rientri in linea capitale dell'anno.

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

(milioni di euro)

Prodotto	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Plafond PMI	7.650	5.774	32,5%
Export Banca	321	35	n/s
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	1.859	1.921	-3,3%
Plafond ricostruzione Sisma Emilia	96	-	n/s
Plafond moratoria Sisma Emilia	575	545	5,5%
Prestiti FRI	893	880	1,4%
Finanziamenti per Intermodalità (articolo 38, comma 6, L. 166/02)	56	62	-10,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	**11.449**	**9.217**	**24,2%**
Rettifiche IAS/IFRS	(27)	(18)	50,7%
Totale crediti verso clientela e verso banche	**11.422**	**9.199**	**24,2%**
Totale somme erogate o in ammortamento	**11.449**	**9.217**	**24,2%**
Impegni a erogare	3.651	3.767	-3,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	**15.099**	**12.984**	**16,3%**

Sulle somme da erogare, comprensive anche degli impegni, si registra una sostanziale stabilità rispetto alla fine del 2012 per effetto delle nuove stipule registrate nell'anno, compensate dall'ammontare di nuove erogazioni e di riduzioni su stipule pregresse non erogate. L'aggregato in oggetto è quindi passato da 3.799 milioni di euro di fine 2012 a 3.683 milioni di euro al 31 dicembre 2013. All'interno di tale aggregato si segnala l'incremento dell'incidenza (78% nel 2013 rispetto al 38% del 2012) delle somme non erogate relative al prodotto Export Banca.

Supporto all'Economia - Stock somme da erogare

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Somme da erogare *	32	33	-1,3%
Impegni a erogare	3.651	3.767	-3,1%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	**3.683**	**3.799**	**-3,1%**

* Dato relativo a fondi dello Stato gestiti da CDP

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2013 a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 5.663 milioni di euro, in lieve contrazione rispetto al 2012 (-10%). Il contributo principale a tali volumi viene fornito dai finanziamenti a valere sul plafond PMI (3.081 milioni di euro), in calo solo per effetto del picco registrato lo scorso anno in coincidenza con la chiusura del primo plafond. I finanziamenti in favore delle aree colpite dagli eventi sismici risultano complessivamente pari a 306 milioni di euro, registrando una riduzione rispetto al 2012 (1.824 milioni del 2012), principalmente per effetto dell'esaurimento del plafond Ricostruzione Abruzzo e per la fase di avvio del plafond dedicato alla ricostruzione nei territori colpiti dal sisma del maggio 2012. A questi si aggiungono 210 milioni di euro di prestiti a valere sul FRI, 200 milioni di euro riferiti all'acquisto obbligazioni bancarie garantite a sostegno del

settore immobiliare e 59 milioni di euro per la gestione di fondi per conto dello Stato.

Con specifico riferimento all'operatività di Export Banca, nel corso del 2013 sono stati sottoscritti dieci nuovi contratti di finanziamento per un ammontare complessivo pari a 1.807 milioni di euro. Il consistente aumento rispetto ai volumi registrati nel precedente esercizio è riferito prevalentemente alla stipula di alcune operazioni di rilevante importo nel settore della cantieristica navale. I nuovi finanziamenti, assistiti da garanzia da parte di SACE, riguardano inoltre operazioni a supporto di esportatori italiani, nei settori dell'energia e delle costruzioni.

Supporto all'Economia - Flusso stipule per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Plafond PMI	3.081	3.648	-15,5%
Export Banca	1.807	659	174,1%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	-	1.079	n/s
Plafond ricostruzione Sisma Emilia	97	-	n/s
Plafond moratoria Sisma Emilia	210	745	-71,9%
Prestiti FRI	210	135	56,3%
Obbligazioni Bancarie Garantite	200	-	n/s
Stipule fondi conto terzi	59	61	-3,0%
Totale	**5.663**	**6.326**	**-10,5%**

A fronte di tali stipule, nel corso del 2013 sono stati erogati 4.952 milioni di euro, in larga parte relativi ai prestiti in favore delle PMI (oltre il 76% del totale), delle aree terremotate colpite dal sisma del 2012 (10% del totale) e del sistema Export Banca (circa il 6% del totale). Il volume di erogazioni del 2013 risulta in forte crescita rispetto al precedente esercizio (+21%) soprattutto grazie al deciso aumento registrato dal plafond PMI (+74%).

Supporto all'Economia - Flusso erogazioni per prodotto

(milioni di euro)

Prodotto	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Plafond PMI	3.773	2.162	74,5%
Export Banca	287	35	727,8%
Plafond ricostruzione terremoto Abruzzo	-	1.126	n/s
Plafond ricostruzione Sisma Emilia	97	-	n/s
Plafond moratoria Sisma Emilia	410	545	-24,7%
Prestiti FRI	131	156	-16,0%
Obbligazioni Bancarie Garantite	200	-	n/s
Erogazioni fondi conto terzi	54	61	-10,3%
Totale	**4.952**	**4.084**	**21,3%**

Con particolare riferimento ai finanziamenti a supporto delle PMI, si rileva un ammontare complessivamente stipulato pari a 12.832 milioni di euro, di cui (i) 8.000 milioni di euro nell'ambito del plafond messo a disposizione nel 2009 e completamente esaurito nel corso del 2012; (ii) 4.619 milioni di euro relativi al nuovo plafond PMI messo a disposizione - da marzo 2012 - al fine di continuare a sostenere l'accesso al credito delle PMI; e (iii) 213 milioni di euro riconducibili ai finanziamenti finalizzati a fornire alle aziende di minori dimensioni un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti delle Pubbliche Amministrazioni.

Supporto all'Economia - Plafond PMI

(milioni di euro)

Controparte bancaria	Plafond complessivo	Finanziamenti stipulati *	Finanziamenti erogati **	% Plafond assorbito
PMI (I - II - III Convenzione)	8.000	8.000	8.000	100%
PMI Investimenti	8.000	4.619	4.569	57%
PMI Crediti PA	2.000	213	154	8%
Totale plafond PMI	**18.000**	**12.832**	**12.723**	**71%**

* Dato al netto delle riduzioni effettuate al termine del periodo di contrattualizzazione della "tranche A" del plafond PMI Investimenti

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

Dal punto di vista del contributo dell'Area Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2013 di CDP, si evidenzia un miglioramento del margine di interesse, che è passato da 63 milioni di euro del 2012 a 72 milioni di euro del 2013. La performance è dovuta all'incremento delle masse intermediate, a fronte di una sostanziale stabilità della marginalità tra attivo e passivo (70 punti base). A livello di risultato di gestione, analogamente, è possibile rilevare una crescita dai 52 milioni di euro del 2012 ai 75 milioni di euro del 2013, anche per effetto dei ricavi commissionali legati all'operatività di Export Banca.

Il rapporto cost/income di tale Area, infine, risulta pari al 4%, in miglioramento rispetto al 6% dell'esercizio 2012, per il duplice effetto dell'incremento dei ricavi di pertinenza dell'Area e della contrazione dei costi di struttura.

Per quanto concerne, infine, la qualità creditizia 2013 del portafoglio impieghi dell'Area Supporto all'Economia, si rileva un lieve incremento dei crediti problematici, riconducibili unicamente al FRI, i quali sono comunque assistiti da una garanzia di ultima istanza dello Stato.

3.1.3. LE ATTIVITÀ DELLE ALTRE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

3.1.3.1. LE ATTIVITÀ DI CDPI SGR

A fine esercizio 2013 risultano pienamente operative le due linee di business sulle quali si focalizza la missione strategica di CDPI SGR: da un lato l'operatività nell'EPS, nell'ambito del quale è operativo il FIA; dall'altro la valorizzazione del patrimonio immobiliare dello Stato e degli enti pubblici, settore nel quale opera il FIV.

Per quanto concerne l'attività di investimento del FIA nel corso dell'anno sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della SGR 9 nuove delibere di sottoscrizione per un totale complessivo di circa 272 milioni di euro e incrementate delibere di sottoscrizioni in 11 fondi già deliberati per un ammontare complessivo di circa 316 milioni di euro.

Per quanto concerne la gestione del FIV –Comparto Plus, nel mese di ottobre 2013 è stato completato il primo investimento immobiliare, acquisendo due immobili a Milano precedentemente di proprietà della Fondazione IRCCS Cà Granda Policlinico, per un valore complessivo di circa 17,3 milioni di euro. Per entrambi gli immobili, a destinazione prevalente residenziale, sono previste importanti opere di riqualificazioni, con la ristrutturazione integrale degli edifici e il mantenimento delle funzioni attuali. Il Comparto Plus del FIV ha un patrimonio sottoscritto al 31 dicembre 2013 di 100 milioni di euro, di cui risultano richiamati 20,4 milioni, a fronte dell'emissione di 204 quote.

Il FIV - Comparto Extra, è stato istituito in data 20 dicembre 2013 a seguito della trasformazione del FIV Plus in fondo multi-comparto, con la finalità di acquisire un patrimonio immobiliare precedentemente di proprietà dello Stato – la cui gestione era affidata all'Agenzia del Demanio ("Demanio") – e di alcuni enti territoriali. A partire dal mese di settembre 2013, CDPI SGR ha infatti avviato un'attività di interlocuzione con il Demanio, a seguito dell'invio da parte del MEF a quest'ultimo di una comunicazione recante il nulla osta necessario per procedere all'immediato avvio delle attività propedeutiche alla dismissione di immobili pubblici, anche mediante il coinvolgimento - diretto e indiretto - di CDP, ai sensi dell'art. 11 - quinquies del DL 203/2005. CDP ha dunque chiamato a far parte dell'operazione la propria controllata CDPI SGR. Il Demanio ha presentato una lista composta da numerosi cespiti, dalla quale, ad esito dell'attività di due diligence tecnica e valutativa, è stato definito un elenco di immobili che presentavano le caratteristiche di base per essere oggetto della transazione. A

seguito dell'emanazione del DL 133/2013, che ha permesso l'inclusione nel perimetro di acquisizione anche di immobili di proprietà di enti territoriali, CDPI SGR ha dato la propria disponibilità ad analizzare i cespiti degli enti territoriali che, per dimensioni e tipologia, permettessero l'acquisto nei tempi previsti per il completamento dell'operazione.
In data 27 dicembre CDPI SGR ha perfezionato un atto di compravendita di 7 cespiti provenienti da 6 enti territoriali e in data 30 dicembre ha perfezionato l'acquisto di 33 immobili precedentemente di proprietà dello Stato e in gestione al Demanio, per un corrispettivo complessivo di acquisto dei 40 immobili di 489,6 milioni di euro. La strategia di valorizzazione del portafoglio prevede – a seconda dei singoli immobili – interventi che vanno dalla ristrutturazione di immobili esistenti alla rigenerazione urbana per gli asset più significativi (es. ex caserme/ex ospedali). I 40 immobili che compongono il portafoglio sono distribuiti su gran parte del territorio nazionale interessando 10 Regioni e quasi 20 Province. Il 64% circa del portafoglio (20 cespiti) è localizzato in «prime locations» e in particolare nelle città di Roma, Firenze, Bologna, Torino, Milano e Venezia. L'86% circa degli immobili è concentrato in 8 città.
Il Comparto Extra del FIV ha un patrimonio sottoscritto al 31 dicembre 2013 di 725 milioni di euro, di cui risultano richiamati e versati 495 milioni, a fronte dell'emissione di 4.950 quote di classe A.

3.1.3.2. LE ATTIVITÀ DEL GRUPPO FINTECNA IMMOBILIARE

Nel corso dell'esercizio sono proseguite le attività di collocamento sul mercato di proprietà immobiliari. In particolare, nel corso del 2013 sono state realizzate vendite in cessione diretta sul mercato per circa 82 milioni di euro. Il contributo principale è derivato dalla finalizzazione dell'accordo con il gruppo Percassi che ha previsto la cessione dell'area ex Dogana di Segrate al valore di circa 79 milioni di euro, acquisendo contestualmente l'area residenziale di proprietà del gruppo Percassi al valore 76 milioni di euro con parziale compensazione degli importi dovuti tra le parti.

Nel corso del 2013 sono stati, inoltre, ottenuti importanti avanzamenti su alcuni complessi immobiliari di rilevanti dimensioni:

- compendio ex ICMI: è stato redatto il progetto esecutivo delle opere di urbanizzazione che interessano l'intera area ed espletata una gara per i lavori del comprensorio Genesis e per una parte delle opere di urbanizzazione. Sono state inoltre completate le opere di risanamento ambientale dell'area;

- compendio ex Manifattura Tabacchi di Napoli: sono stati conferiti specifici incarichi per redigere i progetti definitivi delle opere di urbanizzazione. E' prevista l'ultimazione delle progettazioni entro i primi mesi del 2014;
- complesso immobiliare ex Dogana di Segrate: a seguito dell'acquisto dell'area nel mese di febbraio 2013, nell'ambito degli Accordi con il gruppo Percassi, si sono immediatamente avviate le attività di indagini propedeutiche sul territorio e di progettazione finalizzate alla presentazione presso il Comune di Segrate delle autorizzazioni necessarie ad avviare le fasi realizzative.

Alle attività del gruppo Fintecna Immobiliare si aggiungono quelle delle iniziative gestite dalle partnership, riguardanti importanti interventi di riqualificazione urbana, in grado di generare rilevanti investimenti sul territorio con notevoli ricadute positive in termini di occupazione.
Alcune di queste società hanno proseguito nel corso del 2013 le ristrutturazioni dei complessi immobiliari di proprietà e le attività di commercializzazione dei costruendi prodotti edilizi (Cinque Cerchi S.p.A., Manifatture Milano S.p.A., Valcomp Tre S.p.A. Quadrifoglio Modena S.p.A., Quadrifoglio Genova S.p.A.), completando la costruzione di alcuni fabbricati (il fabbricato C di Palazzo Litta, l'edificio A di Modena e l'UMI 2 di Cinque Cerchi). Per le due iniziative più rilevanti relative alla città di Roma (Alfiere S.p.A. e Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.) sono in corso di risoluzione le problematiche finanziarie legate agli investimenti, ai rapporti con gli istituti finanziatori e con i partner, propedeutiche all'avvio dei programmi industriali edilizi.
Per le altre partnership (Quadrifoglio Verona S.p.A., Quadrifoglio Brescia S.p.A., Quadrifoglio Piacenza S.p.A., Pentagramma Piemonte S.p.A., Pentagramma Romagna S.p.A., Pentagramma Perugia S.p.A., M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A. e Bonafous S.p.A.) sono tuttora in corso di finalizzazione i percorsi di valorizzazione urbanistica già intrapresi negli anni precedenti ed, in alcuni casi, i rinnovi delle linee di credito con gli istituti finanziatori.

Alle partnership paritetiche di cui sopra (ad eccezione di Valcomp Tre S.p.A, che è divenuta una controllata totalitaria di Fintecna Immobiliare S.r.l. in seguito all'acquisto nel corso dell'anno dal gruppo Percassi del 50% del capitale azionario e dei relativi finanziamenti soci, per il corrispettivo di 15,5 milioni di euro), si aggiunge quella con Invitalia S.p.A. nella società Italia Turismo S.p.A. (58% Invitalia S.p.A.; 42% Fintecna Immobiliare). Nel corso del 2013 per alcuni complessi di proprietà, ed in particolare, per i villaggi del comprensorio di Simeri, sono proseguite le attività di investimento nell'ambito dell'accordo quadro stipulato con l'operatore internazionale Barcelò, volte alla ristrutturazione dei

complessi turistici. Anche per gli altri villaggi sono stati effettuati investimenti ai fini delle attività di manutenzione straordinaria e di ammodernamento.

3.1.3.3. LE ATTIVITÀ DI FSI

Nel corso del 2013, FSI ha proseguito la propria attività di analisi del mercato e monitoraggio di possibili opportunità di investimento, consolidando il proprio posizionamento nel mercato italiano degli investimenti di capitale di rischio e affermandosi tra gli operatori principali per dotazione di capitale, pipeline e capacità di esecuzione.

I principali punti di forza riscontrati derivano da: (i) processo di investimento meritocratico rivolto ad imprese in equilibrio finanziario; (ii) intervento tendenzialmente in sottoscrizione di aumento di capitale; (iii) assunzione di quote di minoranza, che facilita le relazioni anche con gli imprenditori più prudenti ad aprirsi al mercato; (iv) orizzonte temporale lungo, con rendimenti di mercato, parametrati ai diversi settori merceologici di riferimento; (v) uscita preferibilmente tramite quotazione, favorendo la continuità degli altri azionisti stabili.

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

Gli eventi significativi accaduti nel corso del 2013 sono stati, oltre al già citato ingresso di Banca d'Italia nella compagine azionaria:

- la costituzione, in data primo marzo 2013, di una joint venture con Qatar Holding LLC ("QH"), denominata IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. ("IQ"). IQ è partecipata pariteticamente da FSI e QH, ha un capitale iniziale interamente versato di 300 milioni di euro (150 milioni di euro quota parte di FSI) aumentabile di ulteriori 1,7 miliardi di euro (850 milioni per ciascun socio), a seguito dell'approvazione di FSI e QH di specifici investimenti e potrà investire in società Italiane che rispettino i criteri degli artt. 3 e 4 dello statuto di FSI (dimensione minima e equilibrio economico finanziario), operanti nei seguenti settori: (i) alimentare e della

distribuzione alimentare; (ii) moda e articoli di lusso; (iii) arredamento e design; (iv) tempo libero, turismo e lifestyle;

- la sottoscrizione, in data 4 ottobre 2013, di un contratto per l'acquisizione dell'84,55% di Ansaldo Energia, pari all'intera quota di proprietà detenuta dal fondo First Reserve (45%) e al 39,55% di proprietà di Finmeccanica, per un importo complessivo di circa 657 milioni di euro. FSI si è impegnato ad acquistare entro il 2017 il rimanente 15% della società di proprietà di Finmeccanica, attraverso una struttura di put-call (per un importo a scadenza pari a circa 147 milioni di euro). Nell'ambito di tale investimento, FSI ha altresì siglato un memorandum di intesa non vincolante con Finmeccanica per studiare un eventuale ingresso - di minoranza e contestuale a quello di un altro partner industriale - nel comparto ferroviario di Finmeccanica (segnalamento e materiale rotabile) purché in stabile equilibrio economico e finanziario. Tale memorandum di intesa è scaduto in data 4 gennaio 2014;
- il perfezionamento, in data 14 novembre 2013, dell'investimento di FSI in Hera S.p.A. ("Hera") ad esito del completamento dell'operazione di aumento di capitale della società successivo alla conclusione del processo di OPA di Hera su Acegas-APS. Le risorse complessivamente investite da FSI sono risultate, dunque, pari a 7,3 milioni di euro (su un impegno fino a 112 milioni di euro) per una percentuale di partecipazione detenuta da FSI nella società pari allo 0,382% post aumento di capitale;
- la sottoscrizione, in data 29 novembre 2013, di un contratto di compravendita con le banche del gruppo Intesa San Paolo e Unicredit S.p.A. per rilevare il 42,255% di SIA S.p.A. ("SIA") per un investimento di circa 204 milioni di euro, a cui si aggiungono circa 77 milioni di euro di finanziamento ad una società interamente controllata che deterrà la partecipazione in SIA. FSI ha sottoscritto il contratto vincolante nell'ambito di un'operazione di acquisto di una quota complessiva del 59,259% di SIA; il closing dell'operazione è stimato nel primo semestre 2014 ed è soggetto all'approvazione di Banca d'Italia e dell'autorità antitrust;
- la sottoscrizione, in data 16 dicembre 2013, di un contratto di investimento per l'acquisizione di una partecipazione nella società al vertice della catena di controllo del gruppo Valvitalia. L'impiego di risorse di FSI è pari a complessivi 151,2 milioni di euro, di cui 1 milione di euro in aumento di capitale e 150,2 milioni di euro mediante un prestito obbligazionario convertibile. In data 15 gennaio 2014, ad esito delle condizioni sospensive e delle approvazioni regolamentari, l'investimento è stato perfezionato;

Altri eventi significativi accaduti nel secondo semestre 2013 sono stati:

- la sottoscrizione, a novembre 2013, di un accordo di collaborazione con il Russian Direct Investment Fund ("RDIF") per la realizzazione di una piattaforma d'investimento da 1 miliardo di euro, che si concentrerà su Italia e Russia. Le due istituzioni finanziarie si impegnano ad investire fino a 500 milioni di euro ciascuna, in imprese e progetti volti a promuovere la cooperazione economica tra Italia e Russia e la crescita delle rispettive economie;
- la negoziazione tra FSI e Kuwait Investment Authority ("KIA"), conclusasi il 4 febbraio 2014, per la sottoscrizione di un accordo per la costituzione di una nuova società di investimento in cui FSI deterrà circa l'80% e KIA deterrà circa il 20%, tramite l'investimento di 500 milioni di euro.

3.1.3.4. LE ATTIVITÀ DEL GRUPPO FINTECNA

CANTIERISTICA NAVALE

Con riferimento alla cantieristica, il 2013, pur manifestando segnali di ripresa, ha confermato il difficile contesto in cui opera Fincantieri. Con specifico riferimento ai principali segmenti di mercato in cui è presente la società, si rileva che:

- il settore navi da crociera, continua ad essere influenzato da sovraccapacità produttiva, con conseguente tensione sui prezzi e necessità di un sempre maggior ricorso all'export financing. Nel corso del 2013, caratterizzato dalla stabilizzazione del mercato e dallo sviluppo dei segmenti di nicchia (es. luxury), Fincantieri ha perfezionato 6 ordini per nuove navi;
- il settore navi militari si è caratterizzato per una maggiore vivacità. Con riferimento al mercato nazionale si segnala il programma di rinnovo della flotta della Marina Militare Italiana che ha portato allo stanziamento, attraverso contributi ventennali, di 5,8 miliardi di euro, come previsto dalla legge di stabilità 2014. Per quanto concerne, invece, il mercato USA - in cui la società è presente - si segnala la prosecuzione del programma Littoral Combat Ship con l'assegnazione a Fincantieri di ulteriori 2 unità;
- nell'ambito dell'offshore, si richiama l'attenzione sulla citata acquisizione del 55,63% di VARD. Il gruppo Fincantieri, attraverso questa operazione, raddoppia le sue dimensioni, raggiungendo una soglia su base annua di 4 miliardi di euro di ricavi, con oltre 20.000 dipendenti, distribuiti tra 21 cantieri collocati in 3 diversi continenti, diventando uno dei primi quattro costruttori navali al mondo.

L'attività commerciale della società evidenzia ordini nell'esercizio per un valore complessivo di 2.763 milioni di euro, in significativo incremento rispetto al 2012 (906 milioni di euro), a seguito delle acquisizioni del settore cruise (1.887 milioni di euro) ed all'acquisizione (circa 420 milioni di euro) di 2 delle 4 unità residue del programma FREMM da parte della Marina Militare Italiana.

Sotto il profilo produttivo, anche a seguito della tempistica di acquisizione degli ordini consuntivati nell'anno, si è confermato il ricorso alla CIGS, sia pur in riduzione rispetto al 2012 (n. 1.139 risorse medie nell'anno vs n. 1.463) essenzialmente per effetto dei programmi produttivi di talune unità da crociera e dell'internalizzazione di attività precedentemente affidate in appalto.

ATTIVITÀ LIQUIDATORIE

Le attività di liquidazione sono proseguite nel 2013 secondo le linee guida impostate e sono rimaste contenute nell'ambito dei fondi specifici risultanti dai bilanci chiusi al 31 dicembre 2013. Si ricorda infatti che gli obiettivi assunti comportano l'impegno di portare a soluzione le complesse problematiche acquisite entro i limiti e con i fondi rischi assegnati.

In particolare, l'attività complessiva svolta da Ligestra (patrimoni ex Efim ed ex Italtrade) ha riguardato, in continuità con gli esercizi precedenti, essenzialmente le problematiche ambientali afferenti i siti ex Alumix, in parte a suo tempo ceduti alla multinazionale americana Alcoa, nonché la gestione del significativo contenzioso legale relativo ai patrimoni trasferiti. Con riguardo alla gestione del contenzioso, nel corso dell'esercizio sono state definite 47 posizioni.

Relativamente all'attività svolta da Ligestra Due (patrimonio ex Enti disciolti) sono proseguite le dismissioni immobiliari - concretamente avviate sul finire del 2011 - che hanno riguardato nell'esercizio venti unità per un controvalore pari a complessivi 3,5 milioni di euro; è stata inoltre curata la gestione delle restanti attività con particolare riferimento ai contenziosi ed alle locazioni immobiliari.

L'attività svolta da Ligestra Tre (patrimonio ex Comitato Sir) è stata influenzata dalla nomina del Collegio dei periti incaricato di effettuare la valutazione estimativa dell'esito finale della liquidazione del patrimonio trasferito di cui sopra. Nel mese di ottobre il Collegio ha dato concreto avvio ai lavori che si sono conclusi con la trasmissione alla società, in data 14 febbraio 2014, della perizia finale nell'ambito della quale è stato quantificato in 228 milioni di euro il corrispettivo dovuto al MEF a fronte della suddetta acquisizione patrimoniale, tenuto conto degli oneri per il completamento della liquidazione previsto a fine

2016. Il Collegio, inoltre, ha quantificato in 10,6 milioni di euro l'ammontare dell'indennizzo da riconoscere al MEF - in aggiunta all'anzidetto corrispettivo - a fronte del maggior tempo trascorso rispetto ai termini originariamente previsti dalla normativa di riferimento. In nesso con gli obblighi sorti nei confronti del sopra citato Ministero, Ligestra Tre ha formalmente richiesto a Fintecna l'erogazione di un finanziamento fruttifero pari a 228 milioni di euro. Con riguardo all'andamento della gestione corrente, nel corso dell'esercizio sono proseguite le azioni volte alla razionalizzazione della struttura organizzativa interna, nonché alla conduzione dei contenziosi residui, nell'ottica del contenimento dei costi di gestione.

3.1.3.5. Le attività del Gruppo SACE

Risorse mobilitate e gestite

Nel corso del 2013 il contributo fornito dal gruppo SACE alle risorse mobilitate e gestite dal Gruppo CDP (escluso SACE BT) risulta pari a oltre 11 miliardi di euro, in crescita del 44% rispetto al 2012. Sui dati complessivi 2013, l'apporto maggiore è fornito nel segmento "Imprese", prevalentemente attraverso operazioni in favore dell'internazionalizzazione e delle esportazioni del sistema imprenditoriale italiano.
Nel segmento "Infrastrutture" il contributo maggiore è da ricondurre, prevalentemente, ad un'operazione di rilevante importo nel settore autostradale per oltre 1,3 miliardi di euro.
Considerando anche i volumi mobilitati da SACE BT, l'ammontare complessivo risulta pari a circa 38 miliardi di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 2012.

Con specifico riferimento alle attività svolte da SACE S.p.A., attraverso la propria rete di uffici italiani ed esteri ed in complementarietà con gli intermediari finanziari, sono state assicurate operazioni per circa 9 miliardi di euro, continuando quindi a contribuire al mantenimento dei livelli occupazionali ed al processo di internazionalizzazione del Paese. In merito al contributo fornito da SACE Fct, nel corso del 2013 si registra un turnover di circa 1,7 miliardi di euro, in rilevante crescita rispetto al 2012.

RISORSE MOBILITATE E GESTITE - GRUPPO SACE

(milioni di euro)

Linee di attività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Enti Pubblici e Territorio	**1.682**	**1.000**	**68%**
di cui SACE FCT	1.682	1.000	68%
Infrastrutture	**1.601**	**58**	**n/s**
di cui SACE SpA	1.601	58	n/s
Imprese	**8.173**	**6.920**	**18%**
di cui SACE SpA	7.303	6.166	18%
di cui SACE FCT	870	754	15%
Totale risorse mobilitate e gestite (escluso SACE BT)	**11.455**	**7.977**	**44%**
SACE BT	26.074	28.810	-9%
Totale risorse mobilitate e gestite (gruppo SACE)	**37.529**	**36.787**	**2%**

Nota: il contributo ai volumi di Gruppo non include le risorse mobilitate da SACE BT che utilizza forme tecniche di «breve termine» non direttamente paragonabili al resto del Gruppo

PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale di SACE, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a 35,3 miliardi di euro, in aumento del 7,1% rispetto a fine 2012. Riprende quindi il trend di crescita, che lo scorso anno aveva subito un deciso rallentamento, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 97,7% dell'esposizione totale. Il portafoglio complessivo di SACE BT evidenzia una riduzione (-5,9%) dell'esposizione complessiva, pari a 36,2 miliardi di euro. Il montecrediti di SACE Fct, ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, risulta pari a 1,5 miliardi di euro, in crescita del 21,8% rispetto al dato del 31 dicembre 2012.

(milioni di euro)

Portafoglio crediti e garanzie	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
SACE	**35.292**	**32.937**	**7,1%**
Garanzie perfezionate	34.476	32.193	7,1%
- di cui quota capitale	*29.336*	*27.532*	*6,6%*
- di cui quota interessi	*5.139*	*4.661*	*10,3%*
Crediti	816	744	9,7%
SACE BT	**36.170**	**38.455**	**-5,9%**
Credito a breve termine	10.039	13.208	-24,0%
Cauzioni Italia	6.990	7.256	-3,7%
Altri danni ai beni	19.141	17.991	6,4%
SACE FCT	**1.504**	**1.235**	**21,8%**
Monte crediti	1.504	1.235	21,8%

3.1.3.6. LE ATTIVITÀ DI SIMEST

Nel corso del 2013 il contributo fornito da SIMEST alle risorse mobilitate e gestite dal Gruppo CDP risulta pari ad oltre 5 miliardi di euro, in crescita del 9% rispetto al 2012. L'apporto, focalizzato sul segmento "Imprese", è fornito prevalentemente nell'ambito dell'attività di gestione conto Stato (con particolare riferimento alla gestione di fondi agevolativi) mentre risulta sostanzialmente stabile il contributo delle partecipazioni dirette ed indirette, tramite il Fondo di Venture Capital, i cui dettagli sono forniti nei paragrafi successivi.

RISORSE MOBILITATE E GESTITE - SIMEST

(milioni di euro)

Linee di attività	Totale 2013	Totale 2012	Variazione (perc.)
Imprese	**5.170**	**4.759**	**9%**
Partecipazioni dirette	89	88	0%
Fondo di Venture Capital	13	13	1%
Totale equity	***101***	***101***	***0%***
Fondo 394/81 (Finanziamenti accolti)	146	196	-25%
Fondo 295/73 (Credito Capitale Dilazionato accolto)	4.923	4.463	10%
Totale gestione conto Stato	***5.069***	***4.658***	***9%***
Totale risorse mobilitate e gestite	**5.170**	**4.759**	**9%**

INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI

Nell'esercizio 2013 sono stati complessivamente approvati 68 progetti, di cui:

- 52 nuovi progetti di investimento;
- 8 aumenti di capitale in società già partecipate;
- 8 ridefinizioni di piano per progetti precedentemente approvati.

Le società in cui SIMEST ha approvato l'assunzione di partecipazioni nel corso dell'anno prevedono:

- un impegno finanziario di acquisizione per SIMEST di circa 139 milioni di euro;
- un capitale sociale complessivo di 918,7 milioni di euro;
- investimenti complessivi a regime per 2.343,6 milioni di euro.

La ripartizione per aree geografiche degli investimenti approvati nel corso del 2013 evidenzia una marcata concentrazione degli stessi nell'Area Asiatica e

dell'America Centrale e Meridionale seguite dai Paesi appartenenti all'Unione Europea; il dato si inverte con riferimento all'impegno SIMEST, particolarmente significativo con riferimento alla linea di attività concernente le iniziative nell'UE. Con riferimento alle partecipazioni extra UE le principali mete di destinazione degli investimenti approvati si confermano essere alcuni Paesi ad alto potenziale di sviluppo quali la Cina, il Brasile, il Messico e gli USA.

Nel corso del 2013 SIMEST ha acquisito 41 partecipazioni per un importo complessivo di 88,6 milioni di euro, di cui:

- 29 partecipazioni in società all'estero L.100/1990 ("Extra – UE") per un importo di circa 48,2 milioni di euro;
- 7 partecipazioni in società in Italia ed UE ("Intra – UE") per un importo di 29,2 milioni di euro.

In aggiunta, SIMEST ha sottoscritto 5 aumenti di capitale sociale e 7 ridefinizioni di piano in società già partecipate al 31 dicembre 2013 per complessivi 11,2 milioni di euro (di cui 7,2 milioni di euro "Extra – UE" e 4 milioni di euro "Intra – UE").

Le acquisizioni hanno visto la prevalenza del settore meccanico/elettromeccanico (38,9%), seguito dai settori elettronico/informatico (11,11%) della gomma/plastica e del tessile/abbigliamento (circa 8,3% ciascuno). Le nuove partecipazioni si sono rivolte verso il Continente Americano (41,7%), verso l'Asia (27,8%), verso l'Europa UE (22,2%).

Nel corso dell'esercizio, in attuazione degli accordi con le imprese partner, sono state dismesse 28 partecipazioni ("Extra – UE") per complessivi 25,7 milioni di euro, tenuto conto anche delle rettifiche.

PARTECIPAZIONI AL FONDO DI VENTURE CAPITAL

L'operatività del Fondo di Venture Capital nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2013 è risultata ridotta per effetto dell'intervenuta scadenza della convezione tra SIMEST ed il MISE e la contestuale scadenza del mandato dei componenti dell'organo deliberante del fondo, il Comitato di Indirizzo e Rendicontazione.

A partire dal mese di ottobre (a seguito della nomina dei nuovi componenti del Comitato sopra citato) si è assistito ad una ripresa dei volumi di attività, le delibere di partecipazione adottate dal Comitato di Indirizzo e Rendicontazione sono state complessivamente pari a 30 e prevedono:

- un impegno complessivo a valere sulle disponibilità del Fondo Unico di Venture Capital pari a 17 milioni di euro;
- investimenti cumulativi da parte delle società estere per 155,2 milioni di euro, coperti con capitale sociale per 124,7 milioni di euro.

Nel corso del 2013 le acquisizioni di quote di partecipazione a valere sulle disponibilità del Fondo Unico di Venture Capital sono state nel complesso pari a 12,6 milioni di euro in 22 partecipazioni in società all'estero.

La distribuzione geografica dei nuovi interventi del Fondo vede il superamento della Cina (5 operazioni per 3,9 milioni di euro) ad opera del Brasile (7 operazioni per 2,4 milioni di euro). Le altre acquisizioni hanno riguardato diversi Paesi (Messico, India, Croazia, Russia, Sudafrica e Turchia).

GESTIONE DEI FONDI PER GLI INTERVENTI FINANZIARI A SOSTEGNO DELL'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE IMPRESE

Nell'ambito del finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero SIMEST gestisce due Fondi: Fondo Contributi (legge 295/73, articolo 3) e Fondo rotativo (legge 394/81, articolo 2).

Fondo Contributi

Il fondo contributi prevede le seguenti modalità di intervento:

- crediti all'esportazione, il cui intervento è destinato al supporto dei settori produttivi di beni d'investimento (impianti, macchinari, infrastrutture, mezzi pubblici di trasporto, telecomunicazioni, ecc.) che offrono dilazioni di pagamento delle forniture a medio-lungo termine a committenti esteri. Del totale di 4.682 milioni di euro di credito capitale dilazionato ("c.c.d.") per il quale è stato approvato l'intervento durante l'esercizio 2013, 2.907 milioni (62%) hanno interessato il programma di credito fornitore (smobilizzi), per impianti di medie dimensioni, macchinari e componenti, il 30% del quale a favore delle piccole e medie imprese. I restanti 1.775 milioni di euro (38%), dedicati al credito acquirente (finanziamenti), sono stati quasi per intero relativi a contratti stipulati da grandi imprese cui sono associate le forniture di notevoli dimensioni;
- investimenti in società o imprese all'estero, con agevolazione ai sensi dell'art. 4 della legge 100/90 che prevede la concessione di contributi agli interessi alle imprese italiane a fronte di crediti ottenuti per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese all'estero, partecipate dalla SIMEST, in Paesi non appartenenti all'Unione Europea.

Nel corso del 2013 sono state accolte operazioni per un importo di 241 milioni di euro, in termini di finanziamenti agevolati, superando quindi l'importo accolto nel corso dell'intero 2012, pari a 115 milioni di euro.

Fondo Rotativo

Premesso che i finanziamenti per la patrimonializzazione sono sospesi dal dicembre 2011 e che la ripresa dell'operatività dello strumento è, peraltro, condizionata alla situazione delle risorse finanziarie disponibili sul Fondo 394/81, il MISE con il decreto 21 dicembre 2012, pubblicato sulla G.U. dell'11 aprile 2013 ha introdotto un nuovo intervento (marketing e/o promozione del marchio italiano) destinato a finanziare la partecipazione a fiere e mostre nei mercati Extra UE da parte delle PMI.

Gli interventi effettuati tramite il fondo rotativo nell'esercizio 2013 sono stati i seguenti:

- finanziamenti a tasso agevolato per programmi di inserimento sui mercati esteri. Nel corso del 2013 sono stati concessi 171 finanziamenti (129 nel medesimo periodo 2012), per un importo di 143 milioni di euro, con un incremento del 33% circa in termini di importo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (108 milioni di euro);
- finanziamenti agevolati per studi di prefattibilità e fattibilità e per programmi di assistenza tecnica. Nel 2013 sono state approvate 22 operazioni, di cui due programmi di assistenza tecnica, per un ammontare totale di 2,8 milioni di euro (nello stesso periodo del 2012 sono state accolte 19 operazioni per un importo di 2,5 milioni di euro).

3.1.4. GESTIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI DELLA CAPOGRUPPO

Al 31 dicembre 2013 la voce partecipazioni e investimenti in fondi comuni della Capogruppo è pari a 32.693 milioni di euro; il saldo è costituito dal valore riferito al portafoglio partecipazioni societarie, pari a 31.778 milioni di euro, ed ai fondi comuni e veicoli societari di investimento, per un ammontare pari a 914 milioni di euro.

PARTECIPAZIONI SOCIETARIE, FONDI COMUNI E VEICOLI DI INVESTIMENTO

(migliaia di euro)

	31/12/2012	Variazioni		31/12/2013
	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Valore di bilancio
Partecipazioni societarie	30.276.418	2.592.179	(1.090.146)	31.778.451
Fondi comuni e veicoli di investimento	293.205	661.435	(40.309)	914.331
Totale	**30.569.623**	**3.253.614**	**(1.130.455)**	**32.692.782**

3.1.4.1. SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE

Al 31 dicembre 2013, il valore di bilancio per la Capogruppo del portafoglio partecipazioni societarie risulta in crescita di 1.502 milioni di euro (pari al 5%) rispetto al 31 dicembre 2012.

Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)

	31/12/2012		Variazioni		31/12/2013	
	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
1. Eni S.p.A.	25,76%	15.281.632	-	-	25,76%	15.281.632
2. Terna S.p.A.	29,85%	1.315.200	-	-	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate						
3. SACE S.p.A.	100,00%	6.050.000	-	(899.500)	100,00%	5.150.500
4. CDP Reti S.r.l.	100,00%	3.517.360	-	-	100,00%	3.517.360
5. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	90,00%	900.000	2.519.512	-	77,70%	3.419.512
6. Fintecna S.p.A.	100,00%	2.500.000	(381.117)	(109.447)	100,00%	2.009.436
7. CDP GAS S.r.l.	100,00%	467.366	-	-	100,00%	467.366
8. Fintecna Immobiliare S.r.l.	-	-	392.159	(82.000)	100,00%	310.159
9. Simest S.p.A.	76,00%	232.500	-	-	76,00%	232.500
10. Quadrante S.p.A.	-	-	61.625	-	100,00%	61.625
11. Sinloc S.p.A.	11,29%	5.983	-	3	11,29%	5.986
12. F2i SGR S.p.A.	16,52%	2.137	-	706	16,52%	2.844
13. Istituto per il Credito Sportivo	21,62%	2.066	-	-	21,62%	2.066
14. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
15. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50%	774	-	92	12,50%	866
16. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
Totale		**30.276.418**	**2.592.179**	**(1.090.146)**		**31.778.451**

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato soprattutto per effetto delle seguenti operazioni:

- in data 22 marzo 2013 CDP ha sottoscritto un aumento di capitale di 2.519,5 milioni di euro in Fondo Strategico Italiano, in occasione dell'ingresso di Banca d'Italia avvenuto tramite il conferimento di una partecipazione del 4,47% in Assicurazioni Generali S.p.A.. In seguito all'aumento di capitale, le risorse totali investite da CDP in FSI ammontano a 3.419,5 milioni di euro, mentre la quota di CDP in FSI si è diluita dal 90% al 77,7% (80,0% se si considera anche la quota detenuta dalla controllata Fintecna S.p.A.);

- in data 1 novembre 2013 è divenuta efficace la scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna con attribuzione diretta in capo a CDP. In particolare, il compendio scisso comprende le partecipazioni in Fintecna Immobiliare S.r.l. (e sue partecipate) e in Quadrante S.p.A., alcuni terreni e fabbricati, nonché altre partite connesse, per un valore effettivo del patrimonio netto oggetto di assegnazione pari a circa 381 milioni di euro, sulla base dei corrispondenti valori di libro alla data del 31 dicembre 2012. Il valore della partecipazione in Fintecna si è, pertanto, ridotto di un ammontare corrispondente. Contestualmente, CDP ha rinunciato al finanziamento soci verso Fintecna Immobiliare dell'ammontare di 102 milioni di euro, parte del compendio scisso, costituendo una riserva di patrimonio netto di pari ammontare.

Per quanto riguarda l'attuale portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A., è possibile effettuare la seguente classificazione ai fini del bilancio individuale:

- le interessenze in CDP GAS, CDP Reti, CDPI SGR, Fintecna, Fintecna Immobiliare, FSI, Quadrante, SACE, SIMEST e Terna sono classificate come partecipazioni in società controllate e contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in ENI e in Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione sono classificate come partecipazioni in società collegate e conseguentemente sono contabilizzate al costo di acquisto, al netto delle rettifiche di valore apportate;
- le interessenze in F2i SGR S.p.A., Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., Istituto per il Credito Sportivo e Sinloc S.p.A., invece, non configurano un rapporto di controllo o collegamento. Tali interessenze permangono quindi nella classe delle attività finanziarie disponibili per la vendita e sono valutate al fair value a fronte di un accantonamento in una specifica riserva di valutazione a patrimonio netto.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute nel portafoglio di CDP al 31 dicembre 2013, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A. e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, nonché di FSI il cui conferimento iniziale è stato classificato di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre i successivi versamenti sono rientrati nella Gestione Separata.

Il flusso di dividendi di competenza del 2013 è stato pari a circa 3.085 milioni di euro, principalmente riconducibili alle partecipazioni detenute in SACE (1.235 milioni di euro), ENI (1.020 milioni di euro), Fintecna (500 milioni di euro), Terna (120 milioni di euro), CDP GAS (103 milioni di euro) e CDP Reti (102 milioni di euro). Tale importo risulta in aumento di 1.879 milioni di euro rispetto al 2012 (1.206 milioni di euro), prevalentemente per effetto delle partecipazioni acquisite nel corso del 2012 e, in particolare, della corresponsione da parte di queste di dividendi straordinari in misura pari a 1.401 milioni di euro (1.001 milioni di euro da SACE, 400 milioni di euro da Fintecna). Tale distribuzione ha, peraltro, determinato un impairment complessivamente pari a 1.009 milioni di euro (afferente SACE per 900 milioni di euro e Fintecna per 109 milioni di euro).

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

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

Eni S.p.A. ("Eni")

Eni è un gruppo energetico integrato (*"oil integrated company"*), con competenze di eccellenza, un forte posizionamento di mercato a livello globale e una presenza internazionale in 85 Paesi con circa 79.000 dipendenti. Le azioni della società sono quotate alla Borsa Italiana e al New York Stock Exchange.
Le attività principali sono organizzate in quattro divisioni: i) "Exploration & Production", che racchiude le attività di ricerca, sviluppo ed estrazione di gas naturale e petrolio; ii) "Gas & Power", in cui sono presenti le attività di trasporto internazionale e approvvigionamento e vendita di gas naturale, oltre che di produzione e vendita di energia elettrica; iii) "Refining & Marketing", che opera nelle attività di raffinazione e commercializzazione di prodotti petroliferi; iv) "Trading", la nuova divisione responsabile della gestione integrata del rischio commodity e dell'asset backed trading, che opera sul mercato attraverso ENI Trading and Shipping (ETS). ENI, inoltre, opera nella fornitura di servizi di ingegneria e costruzioni al settore dell'oil&gas attraverso la partecipazione del 42,9% nella società quotata Saipem. Infine, attraverso la controllata al 100% Versalis (ex Polimeri Europa) svolge le attività di produzione e commercializzazione di prodotti petrolchimici.

Sistema Iniziative Locali S.p.A. ("Sinloc")

Sinloc, società partecipata da numerose fondazioni bancarie, ha per oggetto il perseguimento e il sostegno di iniziative per lo sviluppo territoriale in ambito

locale. Opera, inoltre, nel settore della consulenza finanziaria e giuridica agli enti locali, alle fondazioni bancarie e ad altri soggetti istituzionali con particolare riferimento a progetti di riqualificazione urbana e di promozione socio-economica del territorio, oltre che di efficientamento energetico.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

L'Istituto, la cui disciplina è stata riformata con D.P.R. 20 ottobre 2000, n. 453, anche alla luce della Direttiva della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 8 agosto 2013, pubblicata in gazzetta ufficiale il 10 dicembre 2013, in attuazione dell'articolo 4, comma 14, della legge 24 dicembre 2003, n. 350 è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del Testo Unico Bancario. ICS, in particolare, svolge l'attività bancaria raccogliendo risparmio tra il pubblico sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma, finanziando così ogni attività ed investimento connessa al settore dello sport e dei beni e delle attività culturali. Inoltre, alla luce della richiamata direttiva ICS potrà altresì svolgere servizio di tesoreria a favore di soggetti, pubblici e privati, che operino nel settore dello sport, dei beni e delle attività culturali così come costituire imprese o assumere partecipazioni al capitale di imprese operanti nei predetti settori. L'Istituto, in via residuale, è previsto svolga, direttamente o indirettamente, attività di consulenza, anche tecnica, nel settore dello sport e della cultura, nonché qualsiasi altra attività consentita alle banche.

Alla data del 31 dicembre 2013, l'Istituto risulta sottoposto ad amministrazione straordinaria, affidata a due commissari straordinari affiancati da tre membri del Comitato di Sorveglianza, come disposto in data 28 dicembre 2011 dal Ministro dell'Economia, su proposta della Banca d'Italia.

In conseguenza dell'annullamento dello Statuto allora vigente, avvenuto con decreto interministeriale del 6 marzo 2013, emanato dal Ministro per gli affari regionali, il turismo e lo sport e dal Ministro per i beni e le attività culturali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, ICS ha avviato il procedimento finalizzato alla restituzione dei dividendi percepiti dai soci con riferimento agli esercizi dal 2005 al 2010. A fine dicembre 2013 CDP e ICS hanno perfezionato un accordo che prevede: (i) che gli importi che CDP dovrà eventualmente restituire saranno quantificati in misura proporzionale a quella stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico dei soci; (ii) che fino a che non saranno emesse tutte le sentenze, non sarà possibile stimare gli oneri a carico di CDP, sia dal punto di vista dell'*an* che del *quantum*.

Il rischio di dover restituire quanto percepito è stato valutato possibile ma non probabile, di conseguenza, si è ritenuto, in sede di quantificazione dei fondi rischi e oneri, di non procedere ad effettuare alcun accantonamento.

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

F2i SGR ha ad 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. Istituita con la sponsorship delle principali banche italiane e di varie istituzioni finanziarie italiane ed internazionali, 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, il più grande fondo specializzato nell'investimento in asset infrastrutturali in Italia, con una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro. Nel 2012, la SGR ha avviato il fund raising per il lancio del Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, il quale ha raggiunto una dimensione provvisoria a fine 2013 di 740 milioni di euro. Contestualmente al lancio del secondo fondo è avvenuta una parziale ricomposizione dell'azionariato, con l'ingresso nella compagine azionaria di F2i SGR di nuovi soci, ed un marginale incremento da parte di CDP della propria quota nel capitale azionario. Nell'ambito di tale processo, a fine 2013, Ardian (già AXA Private Equity) è subentrata a Merrill Lynch in qualità di Sponsor, rilevando la partecipazione detenuta dalla stessa nella SGR e le quote detenute nel Primo Fondo.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. ("FII SGR")

Costituita a marzo 2010 e promossa dal Ministero dell'Economia e delle Finanze insieme a CDP, l'ABI, Confindustria e le principali banche del paese, Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. è una società che ha per oggetto sociale la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, con la finalità di promuovere, istituire, organizzare e gestire uno o più fondi comuni di investimento mobiliare di tipo chiuso per il supporto allo sviluppo delle piccole e medie imprese. La SGR ha avviato nello stesso anno il fondo denominato Fondo Italiano di Investimento, che, con una dimensione di 1,2 miliardi di euro, opera promuovendo l'investimento in piccole medie aziende italiane per favorirne il processo di capitalizzazione e di aggregazione. Attualmente, il Fondo sta completando la propria fase di investimento e la SGR sta esaminando ulteriori iniziative per ampliare la propria operatività.

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 ad 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.

3.1.4.2. FONDI COMUNI E VEICOLI DI INVESTIMENTO

Al 31 dicembre 2013, il valore di bilancio del portafoglio fondi comuni e veicoli di investimento risulta in crescita di 621 milioni di euro, più che triplicato rispetto al 31 dicembre 2012.

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)

		31/12/2012		Variazioni		31/12/2013		
	Settore di investimento	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo
A. Veicoli societari di investimento								
1. Inframed Infrastructure societè par actions simplifièe à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture	38,93%	51.573	12.728	7.772	38,93%	72.072	74.997
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	18.590	10.400	(1.091)	14,08%	27.899	64.350
3. European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							
- Quote A		5,95%	210	5.454	-	12,86%	5.664	53.317
- Quote B		4,53%	80	839	-	2,09%	919	
4. Galaxy S.àr.l. SICAR	Infrastrutture	40,00%	2.348	-	-	40,00%	2.348	-
B. Fondi comuni di investimento								
1. FIV Extra	Edilizia pubblica	-	-	495.000	(18.400)	100,00%	476.600	230.000
2. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
- Quote A		8,10%	100.179	24.135	434	8,10%	124.749	16.924
- Quote C		0,04%	550	132	3	0,04%	685	
3. Fondo Italiano d'Investimento	PMI e export finance	20,83%	52.166	26.626	(11.045)	20,83%	67.747	152.172
4. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	34.993	59.328	(12.080)	49,31%	82.241	889.006
5. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture	17,39%	17.869	4.870	(2.510)	13,51%	20.229	76.807
6. FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	31	20.300	(3.837)	100,00%	16.494	79.600
7. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	6.828	1.623	177	14,58%	8.628	4.651
8. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	9,39%	7.789	-	267	6,11%	8.056	11.000
Totale			**293.205**	**661.435**	**(40.309)**		**914.331**	**1.652.824**

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio si è modificato per effetto delle seguenti operazioni:

- trasformazione del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Plus in fondo multi-comparto, denominato "Fondo Investimenti per la Valorizzazione" e istituzione del Comparto Plus e del Comparto Extra, entrambi sottoscritti integralmente da CDP. Al 31 dicembre 2013, il FIV – Comparto Plus risulta sottoscritto per 100 milioni di euro (di cui 20 milioni di euro richiamati) ed il FIV – Comparto Extra risulta sottoscritto per 725 milioni di euro (di cui 495 milioni di euro richiamati);
- versamenti per complessivi 146 milioni richiesti dai fondi: EEEF, F2i e F2i Secondo Fondo, Inframed, Italiano d'Investimento, Investimenti per

l'Abitare, Investimenti per la Valorizzazione, Marguerite e PPP Italia in relazione alle proprie attività di investimento.

Da un punto di vista contabile, è possibile effettuare la seguente classificazione dei fondi e dei veicoli societari:

- l'interessenza in Galaxy S.àr.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 nel veicoli di investimento EEEF, Inframed e Marguerite, 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;
- le interessenze detenute nei fondi comuni di investimento: Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno, Fondo Investimenti per l'Abitare, Fondo Investimenti per la Valorizzazione, Fondo Italiano di Investimento, F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture, F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture e PPP Italia rientrano nella classe attività finanziarie disponibili per la vendita e solo valutate al fair value.

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote detenute in Galaxy S.àr.l e gli investimenti relativi ai fondi comuni di investimento o di private equity, ad eccezione di quelli relativi al Fondo Investimenti per l'Abitare, al Fondo Italiano di Investimento e al Fondo Investimenti per la Valorizzazione, 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 S.p.A. ha sottoscritto quote.

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

Il fondo è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee - la francese Caisse des Dépòts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti, alla Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e all'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. Inframed è stato costituito come un veicolo di investimento a capitale variabile, con l'obiettivo di fornire capitale di rischio alle 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 mln euro, di cui al 31 dicembre 2013 sono stati versati circa 193 milioni di euro (50,0% 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 75 milioni di euro.

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa ("Fondo Marguerite")

Alla fine dell'esercizio 2009 CDP S.p.A., 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. Il fondo si trova attualmente nella fase di investimento. Al 31 dicembre 2013, il fondo ha richiamato circa 253 milioni di euro ovvero circa il 35,65% della dimensione totale, di cui circa 36 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 degli Investimenti e dalla Commissione Europea con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficientamento energetico ed, 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% ca.) ed 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 ca. 265 milioni di euro, di cui 125 milioni sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss. Al 31 dicembre 2013 sono stati versati circa 42,4 milioni di euro di cui 6,3 milioni da parte di CDP.

F2i - Fondo Italiano per le infrastrutture ("Fondo F2i")

Il Fondo F2i, lanciato nel 2008 con una dimensione di oltre 1,85 miliardi di euro e l'obiettivo di investire in asset infrastrutturali greenfield e brownfield, ha completato il periodo di investimento nel corso del 2013. Al 31 dicembre 2013 sono stati versati dagli investitori circa 1,64 miliardi di euro ed ha già effettuato

distribuzioni per circa 163 milioni di euro. La politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente brownfield nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, idrico, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale, con investimenti effettuati in 11 società, di cui 2 già cedute alla fine dell'esercizio 2013.
CDP ha sottoscritto un impegno di investimento per oltre 150 milioni di euro (8,14% degli impegni totali), ed ha versato, al 31 dicembre 2013, una somma pari a oltre 133 milioni di euro (88,8% circa degli impegni assunti) e ricevuto distribuzioni lorde per oltre 13 milioni di euro.

F2i – Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture ("Fondo F2i II")
Nel corso del 2012, è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, promosso e gestito da F2i SGR. Il primo closing è avvenuto a fine 2012, con la raccolta di sottoscrizioni dagli sponsor per 575 milioni di euro. In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di euro. Nel corso del 2013 il Fondo F2i II ha perfezionato tre ulteriori closing parziali, con la sottoscrizione di quote per un controvalore complessivo pari a 165 milioni di euro. Al 31 dicembre 2013 la dimensione complessiva del Fondo è dunque pari a 740 milioni di euro. Il Fondo F2i II intende proseguire la politica di investimento del Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate, con l'aggiunta nella propria asset allocation anche della filiera del Waste to Energy (produzione di energia da rifiuti).
Al 31 dicembre 2013 il fondo ha realizzato tre investimenti, di cui due in coinvestimento con il Primo Fondo F2i, ed ha richiamato impegni per circa 158 milioni di euro (21,4% degli impegni sottoscritti), dei quali oltre 23 milioni versati da CDP.

Fondo PPP Italia
Lanciato nel 2006 e gestito da Fondaco SGR, il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) ed 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 utilities) 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 ad un impegno finanziario di 17,5 milioni di euro. Il Fondo ha concluso la fase di investimento nel dicembre 2013, effettuando 18 investimenti, a fronte dei quali, al 31 dicembre 2013, sono stati

richiamati impegni per circa 88 milioni di euro, pari a circa il 73% della dimensione totale del Fondo, di cui circa 12,8 milioni di euro di competenza di CDP. Il Fondo ha effettuato distribuzioni per circa 12,4 milioni di euro, di cui 1,8 milioni di competenza di CDP.

Fondo Immobiliare di Lombardia – Comparto Uno

Il Fondo Immobiliare di Lombardia (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, esso 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 (con sottoscrizioni complessive pari a 85 milioni di euro ed una partecipazione di CDP del 23,5%) e nel corso del 2012 è stato trasformato in "fondo multi comparto", con conseguente istituzione del Comparto Uno, dove sono confluite tutte le attività e passività riferite al FIL alla data di trasformazione dello stesso.

Il patrimonio del Fondo è allocato su otto diverse iniziative di cui cinque a Milano e provincia, per un totale di circa 100.000 mq di superficie vendibile.

Al 31 dicembre 2013, l'ammontare del Comparto risulta pari a 327,1 milioni di euro, di cui 156,75 milioni di euro richiamati (corrispondenti al 48% degli impegni sottoscritti). CDP, il cui impegno di sottoscrizione rimane invariato e pari a 20 milioni di euro (di cui 9 milioni di euro richiamati), risulta titolare del 6,11% del Comparto.

Galaxy S.àr.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 CDP, la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC") e il Kreditanstalt für Wiederaufbau ("KfW"). La dimensione originaria del fondo era pari a 250 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP, 100 milioni di euro dalla CDC e 50 milioni di euro da KfW. La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009, richiamando complessivamente importi per circa 64 milioni di euro e, nel corso della fase di disinvestimento, ha

distribuito ai propri azionisti un totale di circa 99 milioni di euro, di cui circa 32 milioni di euro di competenza di CDP. Attualmente, Galaxy sta concentrando la propria attività nella gestione e vendita degli asset ancora in portafoglio.

Fondo investimenti per l'Abitare ("FIA")

Il Fondo Investimenti per l'Abitare è un fondo immobiliare riservato ad 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 D.M. 22 aprile 2008), da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" (art. 11 D.L. 112/2008).

Il fondo opera a supporto ed 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 FIA 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 partecipazione, anche di maggioranza, fino ad un limite massimo dell'80%, ferma restando la necessità di salvaguardare la partecipazione dei capitali privati negli investimenti locali. Il Fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio.

Il FIA è stato costituito nel luglio 2010 ed ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale del Fondo è pari a oltre 2 miliardi di euro, di cui 1 miliardo di euro sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2013 sono stati richiamati complessivamente circa 225 milioni di euro, di cui CDP ha versato circa 111 milioni di euro.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV")

Il 20 dicembre 2013, l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Plus, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad Investitori Qualificati e dedicato all'acquisto di beni immobili di proprietà di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate e con un potenziale di valore inespresso, ha approvato la trasformazione del Fondo in multi-comparto.

Il Fondo, che ha assunto la denominazione di "Fondo Investimenti per la Valorizzazione", è composto di due comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra.

Il patrimonio del Comparto Plus è costituito dai cespiti già nella titolarità del FIV Plus al momento della trasformazione del Fondo, mentre il Comparto Extra è

dedicato allo sviluppo e alla gestione del portafoglio di immobili pubblici acquisito dall'Agenzia del Demanio e dagli enti territoriali a fine dicembre 2013.
Anche a seguito della firma di un accordo di modifica degli impegni di sottoscrizione residui di CDP sul FIV Plus, avente ad oggetto il ridimensionamento degli stessi ad un ammontare complessivo di 100 milioni di euro, la dimensione dei due comparti, interamente sottoscritti da CDP, al 31 dicembre 2013 risulta pari a 100 milioni di euro (di cui 20 milioni di euro richiamati), quanto al FIV – Comparto Plus e 725 milioni di euro (di cui 495 milioni di euro richiamati), quanto al FIV – Comparto Extra.

Fondo Italiano d'Investimento
Il Fondo Italiano d'Investimento nasce dal progetto, condiviso tra il Ministero dell'economia e delle finanze, 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 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 2013 sono stati richiamati complessivamente 468,7 milioni di euro di cui 97,6 milioni di competenza di CDP. Le imprese coinvolte nell'attività del fondo alla data del 31 dicembre 2013, considerando sia quelle oggetto di investimento diretto che quelle presenti nei portafogli dei fondi in cui il fondo ha investito, sono circa 80 per un fatturato complessivo di oltre 4 miliardi di euro e circa 25.000 dipendenti.

3.1.5. ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA DELLA CAPOGRUPPO

3.1.5.1. 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)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	147.507	139.062	6,1%
- Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	*132.919*	*132.704*	*0,2%*
- Riserva obbligatoria	*1.213*	*446*	*171,8%*
- Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	*2.397*	*2.580*	*-7,1%*
- Pronti contro termine attivi	*8.264*	*-*	*n/s*
- Depositi attivi Gestione Ordinaria	*1.313*	*978*	*34,3%*
- Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	*1.401*	*2.354*	*-40,5%*
Titoli di debito	23.054	24.347	-5,3%
- Gestione Separata	*22.083*	*23.062*	*-4,2%*
- Gestione Ordinaria	*971*	*1.285*	*-24,4%*
Totale	**170.561**	**163.409**	**4,4%**

Stock raccolta da banche a breve termine

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	17.380	26.979	-35,6%
Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	1.463	1.607	-9,0%
Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	524	626	-16,3%
Totale	**19.367**	**29.213**	**-33,7%**
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-150	-630	-76,2%
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	877	1.728	-49,2%

Al 31 dicembre 2013 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta di CDP della Gestione Separata, si è attestato a quota 132,9 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il dato di fine 2012 (pari a 132,7 miliardi di euro).

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che CDP, in qualità di controparte ammessa alle operazioni di gestione della liquidità del MEF, nel 2013 ha effettuato operazioni di provvista per un ammontare medio giornaliero di circa 14,5 miliardi di euro (con saldo pari a 10 miliardi di euro al 31 dicembre 2013). Tale liquidità, nel rispetto dell'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata i) per assolvere l'obbligo di Riserva, ii) in operazioni di pronti contro termine di impiego di liquidità a breve termine con collaterale titoli di Stato italiani e iii) in titoli di Stato italiani a brevissima scadenza.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2013 è pari a 1.213 milioni di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria già assolto e che si attestava per l'ultimo periodo di mantenimento del 2013 a

circa 2.400 milioni di euro. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a riserva obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso 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 è stata effettuata 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 2013 una posizione creditoria netta pari a 877 milioni di euro, in riduzione rispetto al medesimo dato registrato a fine 2012 (quando si era attestato a quota 1.728 milioni di euro). Tale andamento è da ricondurre alla variazione intervenuta nel fair value degli strumenti derivati cui tali depositi sono associati. Anche per quanto riguarda i depositi su operazioni di CSA, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

Con riferimento ai depositi ed ai pronti contro termine passivi, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2013 è stato avviato il piano di rientro anticipato del rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO). In particolare, nel corso dell'anno sono stati rimborsati complessivamente circa 8,9 miliardi di euro in Gestione Separata, portando lo stock complessivo a circa 18,4 miliardi di euro, di cui 17,4 miliardi di euro in Gestione Separata ed 1 miliardo di euro in Gestione Ordinaria.

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 fine dicembre 2013 risulta pari a -150 milioni di euro, rispetto ai -630 milioni di euro di fine 2012, ed è determinata da operazioni di pronti contro termine che finanziano parzialmente il portafoglio titoli di Stato italiani attribuito alla sopracitata Gestione. A fronte delle passività sui pronti contro termine risultano investimenti in titoli di Stato italiani per 985 milioni di euro.

Per quanto concerne il portafoglio titoli a dicembre 2013 si riscontra un saldo pari a 23,1 miliardi di euro, in lieve calo rispetto al dato di fine 2012 anche per effetto

della naturale scadenza di alcuni titoli detenuti, solo in parte compensata da nuovi acquisti.

3.1.5.2. ANDAMENTO DELLA RACCOLTA A MEDIO-LUNGO TERMINE

A seguito della chiusura volontaria del programma Covered Bond, deliberata da CDP nel mese di novembre 2011, ed al conseguente programma di riacquisto titoli del 2012, nel mese di gennaio 2013 è giunta a scadenza naturale l'ultima serie (n. 2) ancora in essere, chiudendo pertanto tale forma di raccolta.

Al fine di diversificare ulteriormente le fonti di raccolta, nel 2013 l'utilizzo del programma di Euro Medium Term Notes di CDP è stato esteso anche alla Gestione Separata. Nel corso del 2013 sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo pari a 2.955 milioni di euro, di cui 2.355 milioni di euro di competenza della Gestione Separata e 600 milioni di euro in Gestione Ordinaria. Le caratteristiche finanziarie delle emissioni effettuate nel 2013 sono riportate nella tabella sottostante.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Programma EMTN	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Caratteristiche finanziarie
Emissione (scadenza 10-gen-2019)	18-set-13	250	TF 3,500%
Emissione (scadenza 15-ott-2020)	15-ott-13	750	TF 3,750%
Emissione (scadenza 08-nov-2023)	8-nov-13	250	TF 4,125%
Emissione (scadenza 15-nov-2023)	15-nov-13	250	TF 4,125%
Emissione (scadenza 20-nov-2018)	20-nov-13	100	TF 3,010%
Emissione (scadenza 11-dic-2028)	11-dic-13	200	TF 4,500%
Emissione (scadenza 20-dic-2023)	20-dic-13	500	CMS
Emissione (scadenza 23-dic-2019)	23-dic-13	350	TF 3,093%
Emissione (scadenza 27-dic-2023)	27-dic-13	305	TF 4,164%
Totale		**2.955**	
- Di cui di competenza della Gestione Separata		2.355	
- Di cui di competenza della Gestione Ordinaria		600	

Con riferimento alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, si segnala che nel corso del 2013 è stato firmato un nuovo accordo finalizzato al finanziamento di un'operazione in project finance nel settore autostradale per un importo complessivo pari a 350 milioni di euro (Gestione Separata); tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel corso dell'anno. Nel periodo di riferimento CDP ha inoltre richiesto ed ottenuto tre nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 46 milioni di euro in Gestione Ordinaria, portando pertanto l'ammontare complessivo delle erogazioni

a 396 milioni di euro. Si riportano di seguito le caratteristiche di tali linee di finanziamento.

Flusso raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

Linee di credito BEI	Data emissione/ raccolta	Valore nominale
Tiraggio (scadenza 31-dic-2027)	30-apr-13	350
Tiraggio (scadenza 30-giu-2028)	14-giu-13	11
Tiraggio (scadenza 30-giu-2028)	3-lug-13	5
Tiraggio (scadenza 15-set-2028)	30-set-13	30
Totale		**396**
- Di cui di competenza della Gestione Separata		350
- Di cui di competenza della Gestione Ordinaria		46

Si evidenzia che nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso anticipato di una linea di finanziamento BEI per un ammontare complessivo pari a circa 43 milioni di euro, portando pertanto la raccolta netta di tale operatività a 353 milioni di euro.

Per completezza si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta a medio-lungo termine al 31 dicembre 2013 rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2012, per singola tipologia di prodotto.

Stock raccolta a medio-lungo termine

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a medio-lungo termine	**3.366**	**3.026**	**11,2%**
Linee di credito BEI	3.366	3.026	11,2%
- di cui Gestione Separata	*350*	-	*n/s*
- di cui Gestione Ordinaria	*3.016*	*3.026*	*-0,3%*
Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	**6.782**	**6.407**	**5,9%**
Programma covered bond	-	2.562	n/s
- Titoli emessi	-	*2.563*	*n/s*
- Rettifica IAS/IFRS	-	*(0,5)*	*n/s*
Programma EMTN	6.782	3.845	76,4%
- Titoli emessi	*6.801*	*3.846*	*76,8%*
- di cui Gestione Separata	*2.355*	-	*n/s*
- di cui Gestione Ordinaria	*4.446*	*3.846*	*15,6%*
- Rettifica IAS/IFRS	*(19)*	*(1)*	*n/s*
Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari	**10.148**	**9.433**	**7,6%**

3.1.5.3. ANDAMENTO DEL RISPARMIO POSTALE

Al 31 dicembre 2013 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 242.417 milioni di euro, rispetto ai 233.631 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2012, registrando un incremento di circa il 4%.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 106.920 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, è risultato pari a 135.497 milioni di euro.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	106.920	98.778	8,2%
Buoni fruttiferi	135.497	134.853	0,5%
Totale	**242.417**	**233.631**	**3,8%**

L'aumento dello stock di Risparmio Postale è prevalentemente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta CDP registrato sui Libretti e, in via residuale, all'incremento registrato sullo stock dei Buoni fruttiferi.

Il Risparmio Postale continua a costituire una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, nel corso del 2013 il peso del Risparmio Postale sul totale delle attività finanziarie delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), risparmio gestito, titoli di Stato e assicurazioni ramo vita è rimasto sostanzialmente stabile e pari, a dicembre 2013, al 14,4%.

In termini di flusso di raccolta netta, i Libretti hanno registrato un flusso positivo pari a 7.332 milioni di euro, in crescita rispetto alla performance del 2012, quando la raccolta era stata positiva per 4.662 milioni di euro. Tale ulteriore incremento è riconducibile ai risultati positivi ottenuti dal Libretto SMART, nuova tipologia di libretto nominativo ordinario, lanciato a partire dal 1° gennaio 2013. Tra le novità introdotte con il Libretto SMART si segnalano la possibilità di ottenere un tasso premiale al ricorrere di specifiche condizioni inerenti al mantenimento e/o al versamento ricorrente di importi predefiniti e di usufruire di nuovi servizi informativi e dispositivi anche attraverso la piattaforma online e mobile dedicata. In particolare, a fronte di una raccolta netta sul Libretto SMART nel corso del 2013 pari a 18.910 milioni di euro, l'ammontare complessivo di migrazioni dai Libretti Ordinari è stato pari a 11.529 milioni di euro.

Conseguentemente, nel corso dell'anno 2013, lo stock dei Libretti nominativi ordinari, pur continuando ad essere la principale componente dell'intero stock Libretti (79%), è risultato in calo del 12%, a fronte degli importanti risultati conseguiti dal Libretto SMART che, al 31 dicembre 2013, rappresenta il 18% dello stock totale Libretti.

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 2013	Raccolta netta 2012
Libretti nominativi	118.620	111.272	7.348	4.740
- Ordinari	*93.782*	*105.803*	*-12.020*	*4.640*
- Ordinari SMART	*23.227*	*4.316*	*18.910*	*-*
- Vincolati	*-*	*0,03*	*-0,03*	*-0,04*
- Dedicati ai minori	*672*	*450*	*222*	*242*
- Giudiziari	*938*	*702*	*236*	*-142*
Libretti al portatore	5	22	-17	-78
- Ordinari	*5*	*22*	*-17*	*-78*
- Vincolati	*-*	*0,001*	*-0,001*	*-*
Totale	**118.625**	**111.293**	**7.332**	**4.662**

Libretti di risparmio

(milioni di euro)

	31/12/2012	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2013-31/12/2013	Ritenute	31/12/2013
Libretti nominativi	98.695	7.348	0	1.028	-217	106.854
- Ordinari	*95.603*	*-12.020*	*-11*	*623*	*-134*	*84.060*
- Ordinari Smart	*-*	*18.910*	*11*	*312*	*-65*	*19.170*
- Vincolati	*4*	*-0,03*	*-*	*-0,003*	*0,001*	*4*
- Dedicati ai minori	*2.389*	*222*	*-*	*73*	*-15*	*2.669*
- Giudiziari	*699*	*236*	*-*	*20*	*-4*	*951*
Libretti al portatore	83	-17	-	0,03	-0,01	66
- Ordinari	*82*	*-17*	*-*	*0,03*	*-0,01*	*66*
- Vincolati	*0,5*	*-0*	*-*	*-*	*-*	*0,5*
Totale	**98.778**	**7.332**	**0**	**1.028**	**-217**	**106.920**

Lo stock dei BFP al 31 dicembre 2013 ammonta a 135.497 milioni di euro, registrando un incremento complessivo dello 0,5% rispetto al 2012 per effetto del negativo andamento della raccolta netta, più che compensato dagli interessi maturati nel periodo di riferimento.

Per i Buoni, lo stock 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 emessi dal 2007 fino al

31/12/2010. Nella voce Premi maturati su BFP è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i buoni indicizzati a panieri azionari.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)

	31/12/2012	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2013
Buoni ordinari	70.280	-4.332	2.367	-90	23	-	68.248
Buoni a termine	364	-64	0,1	-2	-	-	298
Buoni indicizzati a scadenza	4.644	-1.945	111	-24	-	60	2.847
Buoni BFPPremia	4.556	-945	140	-5	-	124	3.871
Buoni indicizzati inflazione italiana	12.817	1.559	340	-16	-	-	14.700
Buoni dedicati ai minori	3.890	419	160	-3	-	-	4.466
Buoni a 18 mesi	6.647	-5.143	75	-29	-	-	1.549
Buoni a 18 mesi Plus	10.571	-9.538	165	-57	-	-	1.141
Buoni BFP3x4	7.347	6.592	473	-	-	-	14.412
Buoni 7Insieme	899	246	42	-	-	-	1.187
Buoni a 3 anni Plus	9.135	-291	333	-	-	-	9.177
Buoni a 2 anni Plus	2.848	284	92	-	-	-	3.225
Buoni BFP Fedeltà	856	5.881	78	-	-	-	6.815
Buoni BFP3x4 Fedeltà	-	1.759	50	-	-	-	1.809
Buoni BFP Renditalia	-	392	4	-	-	-	396
Buoni BFP Europa	-	211	1	-	-	-5	208
Buoni BFP Impresa	-	34	0,1	-	-	-	35
Buoni BFP RisparmiNuovi	-	1.065	6	-	-	-	1.071
Buoni BFP Eredità Sicura	-	43	0,2	-	-	-	43
Totale	**134.853**	**-3.771**	**4.437**	**-226**	**23**	**179**	**135.497**

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 corso del 2013, sono stati pari a 24.669 milioni di euro, in calo del 16% rispetto al 2012. Le tipologie di Buoni fruttiferi interessate da maggiori volumi di sottoscrizioni sono state le seguenti: Buono 3x4 (30% delle sottoscrizioni complessive), Buono Fedeltà a 3 anni (24% delle sottoscrizioni complessive), il Buono indicizzato all'inflazione italiana (14% delle sottoscrizioni complessive) ed il Buono 3x4 Fedeltà (7% 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 Fedeltà a 3 anni e del Buono 3x4 Fedeltà, anche del Buono Renditalia, del Buono Europa, del Buono Eredità Sicura, del Buono RisparmiNuovi e del Buono Impresa. Con riferimento al Buono Renditalia ed al Buono Europa si evidenzia che gli stessi sono indicizzati, rispettivamente, ai rendimenti del BOT a 6 mesi e all'indice azionario EuroStoxx 50. Il Buono RisparmiNuovi, il Buono Impresa ed il Buono Eredità Sicura sono invece rivolti a particolari categorie di clientela; in particolare, il primo è rivolto a coloro che investono nuova liquidità, il secondo è sottoscrivibile dalle piccole e medie imprese, artigiani e liberi professionisti con partite IVA, mentre il terzo è dedicato ai beneficiari di una procedimento successorio presso Poste Italiane.

Per motivi connessi all'ottimizzazione della gamma dei prodotti offerti, alcuni dei Buoni offerti da CDP non sono più sottoscrivibili alla data di redazione del bilancio, in particolare il Buono indicizzato a scadenza, il Buono Premia, il Buono a 18 mesi Plus, il Buono a 2 anni Plus, il Buono a 3 anni Plus ed il Buono 3x4 Fedeltà.

Buoni fruttiferi postali - raccolta netta CDP

(milioni di euro)

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2013	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	909	5.241	-4.332	-6.887	-37,1%
Buoni a termine	0,4	64	-64	-94	-32,6%
Buoni indicizzati a scadenza	-	1.945	-1.945	-1.633	19,1%
Buoni BFPPremia	-	945	-945	-1.917	-50,7%
Buoni indicizzati inflazione italiana	3.475	1.916	1.559	-1.617	n/s
Buoni dedicati ai minori	649	230	419	445	-5,8%
Buoni a 18 mesi	999	6.142	-5.143	-5.249	-2,0%
Buoni a 18 mesi Plus	659	10.196	-9.538	3.052	n/s
Buoni BFP3x4	7.361	769	6.592	5.265	25,2%
Buoni 7Insieme	328	81	246	879	-72,0%
Buoni a 3 anni Plus	101	392	-291	9.010	n/s
Buoni a 2 anni Plus	477	192	284	2.813	-89,9%
Buoni BFP Fedeltà	6.047	166	5.881	854	588,5%
Buoni BFP3x4 Fedeltà	1.846	88	1.759	-	n/s
Buoni BFP Renditalia	417	26	392	-	n/s
Buoni BFP Europa	219	8	211	-	n/s
Buoni BFP Impresa	37	3	34	-	n/s
Buoni BFP RisparmiNuovi	1.099	34	1.065	-	n/s
Buoni BFP Eredità Sicura	45	3	43	-	n/s
Totale	**24.669**	**28.440**	**-3.771**	**4.922**	**n/s**

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso negativo per 3.771 milioni di euro a fronte di una raccolta positiva del 2012 pari a 4.992 milioni di euro. Tale risultato è dovuto prevalentemente all'elevato flusso di rimborsi in coincidenza con la scadenza naturale di Buoni a 18 mesi e a 18 mesi Plus di natura prevalentemente dematerializzata, solo in parte oggetto di reinvestimento in nuovi Buoni. Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a 7.226 milioni, inferiori di circa il 14% rispetto al 2012. Di conseguenza, la raccolta netta complessiva sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) del 2013 risulta negativa per 10.997 milioni di euro, a fronte del risultato negativo del 2012 pari a 3.530 milioni di euro.

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

(milioni di euro)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2013	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
Buoni ordinari	-4.332	6.733	-11.064	-13.587	-18,6%
Buoni a termine	-64	493	-557	-1.846	-69,8%
Buoni indicizzati a scadenza	-1.945	-	-1.945	-1.633	19,1%
Buoni BFPPremia	-945	-	-945	-1.917	-50,7%
Buoni indicizzati inflazione italiana	1.559	-	1.559	-1.617	n/s
Buoni dedicati ai minori	419	-	419	445	-5,8%
Buoni a 18 mesi	-5.143	-	-5.143	-5.249	-2,0%
Buoni a 18 mesi Plus	-9.538	-	-9.538	3.052	n/s
Buoni BFP3x4	6.592	-	6.592	5.265	25,2%
Buoni 7Insieme	246	-	246	879	-72,0%
Buoni a 3 anni Plus	-291	-	-291	9.010	n/s
Buoni a 2 anni Plus	284	-	284	2.813	-89,9%
Buoni BFP Fedeltà	5.881	-	5.881	854	588,5%
Buoni BFP3x4 Fedeltà	1.759	-	1.759	-	n/s
Buoni BFP Renditalia	392	-	392	-	n/s
Buoni BFP Europa	211	-	211	-	n/s
Buoni BFP Impresa	34	-	34	-	n/s
Buoni BFP RisparmiNuovi	1.065	-	1.065	-	n/s
Buoni BFP Eredità Sicura	43	-	43	-	n/s
Totale	**-3.771**	**7.226**	**-10.997**	**-3.530**	**211,6%**

Considerando anche i Libretti di risparmio, la raccolta netta complessiva (CDP+MEF) risulta negativa per 3.665 milioni di euro, a fronte di una raccolta positiva nel 2012 pari a 1.132 milioni di euro. In particolare, si segnala come la raccolta netta negativa registrata complessivamente sui Buoni (CDP+MEF) sia stata solo in parte compensata dal risultato positivo della raccolta netta sui Libretti.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)

	Raccolta netta 2013	Raccolta netta 2012	Variazione (perc.)
Buoni fruttiferi postali	**-10.997**	**-3.530**	**211,6%**
- di cui di competenza CDP	*-3.771*	*4.922*	*n/s*
- di cui di competenza MEF	*-7.226*	*-8.452*	*-14,5%*
Libretti di risparmio	7.332	4.662	57,3%
Raccolta netta CDP	3.561	9.584	-62,8%
Raccolta netta MEF	-7.226	-8.452	-14,5%
Totale	**-3.665**	**1.132**	**n/s**

3.1.5.4. CONVENZIONE CON POSTE ITALIANE S.P.A.

La vigente Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, stipulata in data 3 agosto 2011, con i successivi accordi integrativi del 2011 e del 2012, è stata tacitamente rinnovata per il prossimo triennio 2014-2016. CDP e Poste hanno comunque avviato un tavolo negoziale per ridefinire, attraverso la stipula di una nuova Convenzione, il servizio di gestione del Risparmio Postale per i prossimi anni, anche in considerazione del processo di parziale privatizzazione che potrebbe interessare Poste Italiane.

Nel mese di dicembre CDP e Poste sono addivenuti alla stipula di un Accordo Integrativo avente ad oggetto la rimodulazione dei rispettivi obiettivi sui livelli di raccolta netta definiti dalla Convenzione e la relativa remunerazione per l'esercizio 2013. Tale intervento, volto al miglioramento, incremento ed innovazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale, ha altresì previsto ulteriori impegni da parte di Poste al fine di potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio Postale e migliorare i servizi connessi all'emissione e collocamento dei suddetti prodotti.

In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni inerenti al Risparmio Postale maturate da Poste Italiane per l'anno 2013 è risultato pari a 1.620 milioni di euro.

3.1.6. ATTIVITÀ DI RACCOLTA E TESORERIA DEL GRUPPO FINTECNA

La raccolta del gruppo Fintecna ammonta ad oltre 1,2 miliardi di euro, di cui 635 milioni di euro rappresentano la quota corrente interamente riconducibile al gruppo Fincantieri (inclusi i cosiddetti "construction loans" del gruppo VARD). La parte rimanente è composta per circa 288 milioni di euro da debiti verso banche a medio lungo termine e per circa 300 milioni di euro dal prestito obbligazionario emesso da Fincantieri al fine di accrescere le proprie risorse finanziarie, allungando la scadenza media degli impegni finanziari e diversificando le proprie fonti di finanziamento. Rispetto al 2012, la variazione della raccolta di gruppo è essenzialmente riconducibile al consolidamento dei debiti del gruppo VARD ed alla citata emissione obbligazionaria perfezionata da Fincantieri, al netto della diminuzione dell'esposizione relativa alla controllata Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.

Al 31 dicembre 2013 le disponibilità liquide del gruppo Fintecna risultano pari a circa 0,9 miliardi di euro. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2012, pari a circa 0,4 miliardi di euro, è principalmente dovuta all'effetto netto: (i) del dividendo ordinario e straordinario distribuito alla Capogruppo (pari a 0,5 miliardi di euro), (ii) dell'impatto dell'acquisizione di VARD da parte di Fincantieri (pari a 0,2 miliardi di euro), (iii) del parziale smobilizzo del portafoglio titoli di Fintecna S.p.A. (pari a 0,4 miliardi di euro).

Il saldo complessivo dell'aggregato titoli di debito risulta pari a 1,1 miliardi di euro ed è composto da titoli di Stato per circa 0,8 miliardi di euro (BTP e CCT) e da due prestiti obbligazionari emessi da banche per un importo di 270 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2012, il saldo risulta in diminuzione di oltre 400

milioni di euro a seguito del già citato disinvestimento netto nel periodo in titoli di Stato e del parziale rimborso di un prestito obbligazionario (per circa 90 milioni di euro).
Va rilevato che l'80% del totale disponibilità liquide e titoli di debito appartiene alla capogruppo Fintecna quale ideale contropartita attiva dei "Fondi per rischi e oneri" iscritti nel passivo dello Stato patrimoniale.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	930	1.289	-27,9%
Titoli di debito	1.070	1.568	-31,8%
Totale	**2.000**	**2.857**	**-30,0%**

3.1.7. ATTIVITÀ DI TESORERIA DEL GRUPPO SACE

La gestione finanziaria del gruppo SACE ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management. Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del gruppo e per le singole tipologie d'investimento.

I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

Alla data del 31 dicembre 2013, il saldo delle disponibilità liquide del gruppo SACE risulta pari a circa 1,8 miliardi di euro ed è costituito: (i) per circa 150 milioni di euro da conti correnti bancari presso istituti di credito, (ii) per circa 850 milioni di euro da depositi vincolati, (iii) per circa 800 milioni di euro da quote di fondi comuni e veicoli di investimento ed in misura minore azioni. Il saldo complessivo dell'aggregato titoli di debito risulta pari a 3,7 miliardi di euro; rispetto al 31 dicembre 2012 si registra una riduzione dello stock di circa il 24%, principalmente derivante dalla distribuzione, deliberata in data 20 dicembre 2013, delle riserve disponibili in favore della Capogruppo per complessivi 1.001 milioni di euro.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.794	1.794	-
di cui Partecipazioni e Titoli azionari	787	662	18,9%
Titoli di debito	3.746	4.950	-24,3%
Totale	**5.540**	**6.744**	**-17,9%**

3.2. GRUPPO TERNA

RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

La consistenza degli impianti dell'intero gruppo Terna al 31 dicembre 2013, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2012, è riportata nella tabella seguente:

Consistenze	Gruppo Terna		
	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Stazioni *n.*	475	468	+7
Trasformatori *n.*	651	650	+1
MVA	138.719	136.809	+1.910
Stalli *n.*	5.105	5.047	+58
Linee *km*	57.539	57.439	+100
Terne *n.*	4.108	4.077	+31
km	63.594	63.447	+147

PIANO DI SVILUPPO DELLA RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

Il 29 gennaio 2013, conformemente a quanto previsto dal D.M. 20 aprile 2005 (Concessione, come modificata ed aggiornata con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 15 dicembre 2010) e del D.Lgs. n. 93/2011, il Piano di Sviluppo edizione 2013 ("PdS 2013") è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione.

Lo stesso Piano, approvato dal CdA di Terna in data 19 dicembre 2012, ha svolto le procedure di consultazione con il Comitato di Consultazione degli Utenti[23] (16 dicembre 2012, 21 febbraio 2013), il quale si è espresso con parere favorevole sia per i nuovi interventi di sviluppo sia per il Piano 2013 nel suo complesso.

Quest'anno il Piano 2013 si compone di un documento principale e di tre allegati di approfondimento, in particolare:

23 Il Comitato di Consultazione degli Utenti, istituito con D.P.C.M. 11 maggio 2004 in base a quanto previsto dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con Decisione n. 14542 del 4 agosto 2005, formula un parere non vincolante sul Piano di Sviluppo.

- il Piano di Sviluppo 2013 costituisce il documento centrale in cui è descritto il quadro di riferimento, gli obiettivi e i criteri in cui si articola il processo di pianificazione della Rete di Trasmissione nel contesto nazionale ed europeo, gli scenari previsionali e le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2012, le priorità di intervento e i risultati attesi derivanti dall'attuazione del Piano di Sviluppo stesso;
- l'Allegato 1 - Dettaglio evoluzione quadro normativo di riferimento contiene il dettaglio dei recenti provvedimenti legislativi e di regolazione del settore;
- l'Allegato 2 - Principali evidenze del sistema elettrico e dei mercati descrive i principali fenomeni e le dinamiche che hanno caratterizzato il sistema elettrico nazionale negli ultimi anni;
- l'Allegato 3 - Valutazioni tecnico-economiche fornisce gli approfondimenti riguardanti le analisi di sostenibilità economica dei principali interventi di sviluppo.

Il PdS 2013 prevede nel decennale 2013-2022 investimenti per circa 7,9[24] miliardi di euro, suddivisi in 3 miliardi di euro nel primo quinquennio e 4,3 miliardi di euro nel secondo, grazie ai quali si realizzeranno efficienze per il sistema elettrico per oltre 1,5 miliardi di euro l'anno. Inoltre l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN per oltre 5.000 km di nuovi elettrodotti e più di 160 nuove stazioni per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 44.000 MVA.

Si evidenzia che è in fase di predisposizione il Piano di Sviluppo Decennale della rete elettrica europea edizione 2014 in ambito ENTSO-E (TYNDP 2014), in base a quanto previsto nel Regolamento Comunitario relativamente al "Terzo Pacchetto Energia". Tale Piano vede Terna direttamente coinvolta nell'ambito dei Regional Forum: Continental Central South e Continental South East di cui Terna è membro.

ATTIVITÀ REALIZZATIVE

Con riferimento agli investimenti dell'esercizio nelle attività regolamentate si segnalano, in particolare, quelli della capogruppo Terna, relativi principalmente a:

- avanzamento dei lavori relativi alla "Sorgente-Rizziconi": si è conclusa la posa di entrambe le terne di cavi marini, della fibra ottica e delle relative

24 Compresi gli investimenti previsti per l'installazione di sistemi di accumulo diffuso.

attività di protezione, con l'ultimazione delle attività di scavo del pozzo lato Scilla. Sono altresì in corso le attività di scavo della galleria a Favazzina e di realizzazione dell'elettrodotto 380 kV "Villafranca-Sorgente", mentre sulle stazioni elettriche in Calabria e in Sicilia sono in via di completamento i lavori che includono, rispettivamente, per Scilla le attività della seconda fase relative alla sezione a 150 kV e per Sorgente la realizzazione delle opere civili ed dei montaggi del blindato a 380 kV nella stazione di Villafranca;

- opera "Dolo-Camin": lo scorso dicembre il Consiglio di Stato ha confermato l'annullamento del decreto di autorizzazione per la realizzazione dell'intervento sulla RTN denominato "Dolo-Camin" (razionalizzazione a 380kV tra Venezia e Padova), pertanto nel corso del 2013 sono state completate le attività per la messa in sicurezza e la conservazione delle opere già realizzate ed è stato avviato un nuovo studio di riassetto rete da riproporre in iter autorizzativo. Ad oggi non è nota la data di ottenimento della nuova autorizzazione e non sono prevedibili gli impatti in termini di tempi e costi sulla realizzazione dell'intervento;
- elettrodotto "Trino–Lacchiarella": si segnala l'ultimazione delle attività realizzative e delle prove degli stalli presso le Stazioni Elettriche di Trino e di Lacchiarella finalizzate alla messa in esercizio dell'elettrodotto avvenuta a inizio 2014. E' stato inoltre avviato il piano di demolizioni previsto e i ripristini ambientali;
- realizzazione del collegamento sottomarino "Italia–Montenegro": sono iniziati i lavori preliminari presso la Stazione Elettrica di Cepagatti (Pescara), con l'ultimazione delle acquisizioni dei terreni necessari alla realizzazione della Stazione Elettrica di Kotor; inoltre è in corso una survey e la progettazione esecutiva del cavo marino ed è stata altresì avviata la produzione della prima pezzatura di cavo marino da parte del fornitore Nexans;
- realizzazione dell'elettrodotto "Foggia-Gissi-Villanova": è in corso la progettazione esecutiva dell'elettrodotto "Villanova-Gissi", l'ottenimento delle servitù e l'approntamento dei materiali finalizzato all'apertura del cantiere entro il primo semestre del 2014;
- riassetto della Rete Nord Calabria e la realizzazione dell'opera "Foggia-Benevento II".

4. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI

4.1. CAPOGRUPPO

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2013 della Capogruppo. Con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati del periodo, l'analisi dei prospetti di Stato patrimoniale e dei risultati economici viene proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali.

4.1.1. STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

4.1.1.1. L'ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato della Capogruppo al 31 dicembre 2013 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
ATTIVO			
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	147.507	139.062	6,1%
Crediti verso clientela e verso banche	103.211	100.508	2,7%
Titoli di debito	23.054	24.347	-5,3%
Partecipazioni e titoli azionari	32.693	30.570	6,9%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	798	1.012	-21,2%
Attività materiali e immateriali	224	214	4,8%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.558	8.972	-38,0%
Altre voci dell'attivo	1.640	748	119,4%
Totale dell'attivo	**314.685**	**305.431**	**3,0%**

A tale data, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 315 miliardi di euro, in aumento del 3% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, in cui era risultato pari ad oltre 305 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide (con un saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria pari a circa 133 miliardi di euro) è superiore a 147 miliardi di euro,

in crescita del 6% rispetto al dato di fine 2012. Al netto dell'operatività OPTES pari a 10 miliardi di euro, il saldo risulterebbe sostanzialmente stabile (oltre 137 miliardi di euro, -1% rispetto alla fine del 2012) nonostante l'avvio del piano di rientro anticipato del programma LTRO e del peggioramento dell'andamento della raccolta postale.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", pari ad oltre 103 miliardi di euro, evidenzia una crescita rispetto al saldo relativo alla fine del 2012 (+3%). Tale risultato beneficia principalmente dello sviluppo del business di supporto all'economia ed in misura minore del contributo fornito dalle linee di attività relative ai finanziamenti alle imprese pubbliche e private per lo sviluppo delle infrastrutture, in controtendenza rispetto alla riduzione degli impieghi del sistema verso imprese e P.A..

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato a 23 miliardi di euro, risulta in calo rispetto al valore di fine 2012 prevalentemente per effetto del rimborso di titoli di Stato avvenuta nel corso dell'esercizio.

Al 31 dicembre 2013 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 33 miliardi di euro, in crescita rispetto ai circa 31 miliardi di euro di fine 2012 (+7%). Tale risultato è ascrivibile principalmente alla sottoscrizione di un aumento di capitale di circa 2,5 miliardi di euro in FSI, alle rettifiche di valore sulle partecipazioni detenute in SACE e Fintecna e, in misura minore, ai tiraggi a valere sui fondi comuni e veicoli di investimento sottoscritti da CDP.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una riduzione rispetto ai valori di fine 2012 (-21%). In tale posta rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Al 31 dicembre 2013 tale voce risente prevalentemente dell'estinzione anticipata delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni fruttiferi postali equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni BFPPremia).

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 224 milioni di euro, di cui 218 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue sia all'inserimento in contabilità di terreni ed edifici per un controvalore di circa 3 milioni di euro, a seguito dell'operazione di scissione di Fintecna Immobiliare, sia ad un ammontare di investimenti sostenuti nel 2013

superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'esercizio sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva una lieve riduzione delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari a circa 15 milioni di euro nel 2013 rispetto ad oltre 17 milioni di euro dell'esercizio 2012), per effetto dei minori investimenti IT e in nuovi allestimenti di uffici, parzialmente controbilanciati dalle maggiori risorse destinate alla ristrutturazione degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una riduzione significativa rispetto al 2012, passando da 8.972 milioni di euro a 5.558 milioni di euro. Tale variazione è riconducibile principalmente al decremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che deriva principalmente: (i) da un minore ammontare di interessi maturati sulle disponibilità liquide ancora da incassare e (ii) dalla variazione negativa del fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati che, come osservato di seguito, ha come contropartita una flessione del fair value negativo dei relativi derivati di copertura.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", pari a 1.640 milioni di euro, risulta più che raddoppiata rispetto ai 748 milioni di euro del 2012, in tale voce rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali. Il trend è imputabile principalmente all'aumento degli acconti all'erario di IRES e IRAP nella misura del 130%, previsto per il 2013, calcolato sul già elevato ammontare di imposte di competenza del 2012.

4.1.1.2. IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2013 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (perc.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Raccolta	291.939	282.335	3,4%
- di cui Raccolta Postale	*242.417*	*233.631*	*3,8%*
- di cui raccolta da banche	*22.734*	*32.242*	*-29,5%*
- di cui raccolta da clientela	*20.007*	*10.055*	*99,0%*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*6.782*	*6.407*	*5,9%*
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.946	3.109	-37,4%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	497	695	-28,5%
Altre voci del passivo	1.480	1.528	-3,1%
Fondi per rischi, imposte e TFR	685	928	-26,2%
Patrimonio netto	18.138	16.835	7,7%
Totale del passivo e del patrimonio netto	**314.685**	**305.431**	**3,0%**

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2013 si è attestata a circa 292 miliardi di euro (+3,4% rispetto alla fine del 2012). All'interno di tale aggregato si osserva la crescita della Raccolta Postale (+4% rispetto alla fine del 2012); lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta, infatti, pari ad oltre 242 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto, le seguenti componenti:

- la provvista da banche, passata da oltre 32 miliardi di euro nel 2012 a circa 23 miliardi di euro nel 2013, per effetto prevalentemente dell'attivazione del piano di rientro anticipato del prestito LTRO della BCE (il rimborso complessivo effettuato nell'esercizio ammonta a circa 9 miliardi di euro), solo parzialmente controbilanciato dai tiraggi effettuati a valere sulle linee di credito concesse dalla BEI;
- la provvista da clientela, il cui saldo, pari a circa 20 miliardi di euro, risulta poco meno che raddoppiato rispetto a fine 2012; tale dinamica è

riconducibile principalmente (i) allo stock derivante da operazioni OPTES pari a 10 miliardi di euro (il saldo era nullo a fine 2012); (ii) all'incremento delle disponibilità di FSI depositate presso la Capogruppo a seguito del già citato aumento di capitale; (iii) alla riduzione della quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2013 non ancora erogata;

- la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in aumento del 6% rispetto al dato di fine 2012, attestandosi a circa 7 miliardi di euro, per effetto del maggior volume di emissioni EMTN che ha più che compensato la chiusura del programma di covered bond.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il cui saldo risulta pari a 1.946 milioni di euro, si registra un decremento dello stock (-37% rispetto al dato di fine del 2012); 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. La sopracitata dinamica consegue alla riduzione delle opzioni implicite legate al rimborso anticipato dei Buoni equity linked.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 497 milioni di euro, si registra un decremento del 29% rispetto al dato del 2012 per l'effetto combinato di minori ratei e della variazione negativa del fair value sulla raccolta obbligazionaria oggetto di copertura.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) il decremento della posta concernente le "Altre voci del passivo", il cui saldo a dicembre 2013 risulta pari a 1.480 milioni di euro, principalmente per effetto del minor debito da regolare verso Poste Italiane come remunerazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale.

Infine, il patrimonio netto a fine esercizio 2013 si è assestato oltre quota 18 miliardi di euro. L'aumento rispetto a fine 2012 (+8%) deriva dall'effetto combinato dell'utile maturato (pari a 2.349 milioni di euro), solo parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso dell'anno a valere sull'utile conseguito nel 2012.

4.1.1.3. INDICATORI PATRIMONIALI

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2013	2012
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	32,8%	32,9%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	42,6%	43,0%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,80x	1,82x
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,292%	0,118%
Sofferenze e incagli netti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,196%	0,049%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,039%	0,020%

La crescita rilevata nel 2013 sulla raccolta del Risparmio Postale risulta in linea rispetto a quanto registrato sullo stock di impieghi a clientela e banche, determinando, pertanto, la sostanziale stabilità nel rapporto tra gli stock.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari comparato al patrimonio netto della società, si registra una diminuzione del rapporto a seguito di un incremento del denominatore dovuto all'utile di esercizio (al netto dei dividendi erogati agli azionisti) più che proporzionale rispetto a quello generato al numeratore dai nuovi investimenti effettuati da CDP.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato ancorché in leggero peggioramento, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

4.1.2. CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

4.1.2.1. LA SITUAZIONE ECONOMICA

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base di un prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali, in particolare:

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012*	Variazione (+ / -)	Variazione (perc.)
Margine di interesse	**2.539**	**3.522**	**(982)**	**-27,9%**
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	2.080	1.719	361	21,0%
Commissioni nette	(1.583)	(1.612)	29	-1,8%
Altri ricavi netti	77	171	(94)	-54,9%
Margine di intermediazione	**3.114**	**3.800**	**(686)**	**-18,1%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(45)	(23)	(22)	97,9%
Costi di struttura	(127)	(111)	(16)	14,6%
di cui spese amministrative	*(119)*	*(103)*	*(16)*	*15,8%*
Risultato di gestione	**2.953**	**3.677**	**(724)**	**-19,7%**
Utile di esercizio	**2.349**	**2.853**	**(504)**	**-17,7%**

*A partire dal bilancio 2013 la voce di conto economico "210. Utili (Perdite) delle partecipazioni" è inclusa tra i Dividendi e Utili (Perdite) delle partecipazioni nei dati economici riclassificati. Gli importi al 31/12/2012 sono stati rivisti di conseguenza

I risultati conseguiti nel 2013 evidenziano il pieno raggiungimento degli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2011-2013, nonostante il significativo mutamento del contesto di mercato osservato successivamente all'approvazione del Piano stesso.

Il margine di interesse è risultato pari a 2.539 milioni di euro, in flessione di circa il 28% rispetto all'esercizio 2012 per effetto della preventivata normalizzazione del margine tra impieghi e raccolta, dopo l'andamento particolarmente positivo del 2012 derivante dall'andamento dei tassi di interesse di mercato.

Il trend registrato dal margine di interesse è stato parzialmente controbilanciato a livello di margine di intermediazione, dove l'incremento del contributo delle partecipazioni in termini di dividendi ha più che compensato la plusvalenza conseguita nel 2012 ad esito della parziale dismissione ENI.

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 ed immateriali.

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (+ / -)	Variazione (perc.)
Spese per il personale	**62.979**	**54.882**	**8.097**	**14,8%**
Altre spese amministrative	**53.670**	**45.386**	**8.284**	**18,3%**
Servizi professionali e finanziari	8.324	8.862	(538)	-6,1%
Spese informatiche	23.937	18.676	5.261	28,2%
Servizi generali	8.326	7.785	541	7,0%
Spese di pubblicità e marketing	3.035	2.515	520	20,7%
- di cui per pubblicità obbligatoria	*1.219*	*1.150*	*69*	*6,0%*
Risorse informative e banche dati	1.421	1.252	169	13,5%
Utenze, tasse e altre spese	8.346	5.852	2.494	42,6%
Spese per organi sociali	281	445	(164)	-36,9%
Totale netto spese amministrative	**116.649**	**100.267**	**16.382**	**16,3%**
Spese oggetto di riaddebito a terzi	2.660	2.720	(60)	-2,2%
Totale spese amministrative	**119.309**	**102.987**	**16.322**	**15,8%**
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	7.494	7.690	(196)	-2,6%
Totale complessivo	**126.802**	**110.677**	**16.125**	**14,6%**

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2013 è pari a circa 63 milioni di euro, in crescita del 15% rispetto al 2012. Tale incremento deriva prevalentemente dal piano di rafforzamento dell'organico connesso all'arricchimento delle competenze previsto dal Piano Industriale 2011-2013, dalla fisiologica dinamica salariale e per spese per servizi a dipendenti (inclusivo degli accantonamenti per oneri futuri del personale, al fine di agevolare l'uscita anticipata di personale con requisiti anagrafici e contributivi utili al pensionamento).

Per quanto concerne le altre spese amministrative, l'andamento riflette la piena attuazione delle iniziative del Piano Industriale. Tale dinamica consegue prevalentemente a: (i) maggiori spese informatiche conseguenti all'accelerazione della spesa nei progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano Industriale 2011-2013; (ii) maggiori spese connesse ad oneri inerenti la ristrutturazione degli immobili della società e (iii) maggiori spese legate alla promozione delle attività svolte da CDP.

Considerando, infine, l'aumento dell'imposizione fiscale conseguente all'addizionale dell'8,5% all'IRES prevista per il 2013 per gli intermediari finanziari e assicurativi (aliquota complessiva IRES passata dal 27,5% al 36%), si rileva che l'utile netto maturato è pari a 2.349 milioni di euro, in flessione di circa il 18% rispetto al risultato conseguito nel 2012.

Depurando i fattori non ricorrenti relativi (i) per l'esercizio 2013 ai dividendi straordinari percepiti da Fintecna e da SACE e agli impairment sulle partecipazioni e (ii) per l'esercizio 2012 alla plusvalenza conseguita nell'ambio

dell'operazione di parziale dismissione di azioni Eni, si evidenzia per l'esercizio 2013 un utile pari a circa 2 miliardi di euro, in flessione in misura meno che proporzionale rispetto al margine di interesse ed in linea con gli obiettivi di Piano 2011-13.

Dati economici riclassificati - pro forma senza voci non ricorrenti

(milioni di euro)

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione (+ / -)	Variazione (perc.)
Margine di interesse	**2.539**	**3.522**	**(982)**	**-27,9%**
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.688	1.240	448	36,1%
Commissioni nette	(1.583)	(1.612)	29	-1,8%
Altri ricavi netti	77	171	(94)	-54,9%
Margine di intermediazione	**2.721**	**3.321**	**(599)**	**-18,0%**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(45)	(23)	(22)	97,9%
Costi di struttura	(127)	(111)	(16)	14,6%
Risultato di gestione	**2.561**	**3.198**	**(637)**	**-19,9%**
Utile di esercizio	**2.019**	**2.399**	**(379)**	**-15,8%**

4.1.2.2. INDICATORI ECONOMICI

Analizzando gli indicatori, si rileva una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 150 punti base del 2012 a circa 110 punti base del 2013.

Nonostante la flessione registrata nel risultato della gestione finanziaria e l'aumento dei costi di struttura dovuti al piano di rafforzamento dell'organico e dell'IT come previsto nel Piano Industriale il rapporto cost/income si è mantenuto su livelli molto contenuti (4%) e ampiamente all'interno degli obiettivi fissati.

Infine, la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in flessione rispetto al medesimo 2012, passando dal 19,7% al 14,0%, per la già citata dinamica dell'utile dell'esercizio.

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2013	2012*
Margine di interesse/Margine di intermediazione	81,6%	92,7%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-50,8%	-42,4%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	69,3%	49,7%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,7%	0,7%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,5%
Rapporto cost/income	4,1%	2,9%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	37,3%	32,4%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	14,0%	19,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	13,4%	18,2%

*A partire dal bilancio 2013 la voce di conto economico "210. Utili (Perdite) delle partecipazioni" è inclusa tra i Dividendi e Utili (Perdite) delle partecipazioni nei dati economici riclassificati. Gli importi al 31/12/2012 sono stati rivisti di conseguenza

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

			ATTIVO - Prospetti riclassificati							
Importi in milioni di euro	**Esercizio 2013**	**Disp. liquide e altri impieghi di tesoreria**	**Crediti verso clientela e verso banche**	**Titoli di debito**	**Partecip.ni e titoli azionari**	**Att.tà di negoziazione e derivati di copertura**	**Attività materiali e immateriali**	**Ratei, 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 negoziazione	473					473			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.939			3.994	924			21	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	18.327			18.120				207	
60. Crediti verso banche	14.851	3.954	10.671					226	
70. Crediti verso clientela	242.136	143.553	92.540	940				5.104	
80. Derivati di copertura	325					325			
100. Partecipazioni	31.769				31.769				
110. Attività materiali	218						218		
120. Attività immateriali	6						6		
130. Attività fiscali	1.234								1.234
150. Altre attività	407								407
Totale dell'attivo	**314.685**	**147.507**	**103.211**	**23.054**	**32.693**	**798**	**224**	**5.558**	**1.640**

Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

Importi in milioni di euro	Esercizio 2013	PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati					
		Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre pass.tà non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	24.009	23.680		329			
20. Debiti verso clientela	261.520	261.478		43			
30. Titoli in circolazione	6.907	6.782		126			
40. Passività finanziarie di negoziazione	445		445				
60. Derivati di copertura	1.449		1.449				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	52		52				
80. Passività fiscali	669					669	
100. Altre passività	1.480				1.480		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi ed oneri	15					15	
130. Riserve da valutazione	975						975
160. Riserve	11.371						11.371
180. Capitale	3.500						3.500
190. Azioni proprie	-57						-57
200. Utile (Perdita) d'esercizio	2.349						2.349
Totale del passivo e del patrimonio netto	**314.685**	**291.939**	**1.946**	**497**	**1.480**	**685**	**18.138**

Conto economico

CONTO ECONOMICO - Prospetti riclassificati

Importi 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	Utile d'esercizio
CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio													
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 ed oneri	-0,4										-0,4		-0,4
170. Rettifiche di valore nette su attività materiali	-5							-5					-5
180. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-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
Totale del conto economico	**2.349**	**2.539**	**2.080**	**-1.583**	**77**	**3.114**	**-45**	**-127**	**4**	**2.953**	**-0,4**	**-597**	**2.349**

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

(milioni di euro)

	31/12/2013				31/12/2012	Variazione (perc.)
ATTIVO	**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%
Totale attivo riclassificato	**317.518**	**279.887**	**53.861**	**(16.230)**	**309.384**	**2,6%**
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.)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**Gruppo CDP**	**Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo**	**Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro**	**Elisioni/ Rettifiche**	**Gruppo CDP**	
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%*
Totale passivo e patrimonio netto riclassificato	**317.518**	**279.614**	**54.134**	**(16.230)**	**309.384**	**2,6%**
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

(milioni di euro)

	31/12/2013	**31/12/2012**
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	19.295	18.186
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	1.095	76
Totale patrimonio netto	**20.390**	**18.262**

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	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Gruppo CDP	
Margine di interesse	**2.868**	**3.320**	**(452)**	**3.531**	**-18,8%**
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%
Margine di intermediazione	**3.572**	**2.016**	**1.556**	**3.533**	**1,1%**
Risultato della gestione assicurativa	249	-	249	-	n/s
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**3.821**	**2.016**	**1.805**	**3.533**	**8,1%**
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
Risultato di gestione	**3.496**	**1.953**	**1.543**	**3.396**	**3,0%**
Impatto del consolidamento	(116)			366	n/s
Utile di periodo	**2.522**			**2.929**	**-13,9%**
Utile di periodo di pertinenza di terzi	20			2	n/s
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo	**2.501**			**2.927**	**-14,5%**

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 sostanziare deduzione del Patrimonio di pertinenza di terzi, mantenendo inalterato il Patrimonio di pertinenza della Capogruppo.

Stato patrimoniale consolidato

ATTIVO - Prospetti riclassificati

(importi in milioni di euro)	Esercizio 2013	Disp. 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.tà di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo	Totale gestionale	Variazione metodo di consolida-mento gestionale
ATTIVO – Voci di bilancio												
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
Totale dell'attivo	**340.467**	**148.960**	**105.963**	**26.672**	**26.269**	**82**	**807**	**364**	**5.613**	**2.788**	**317.518**	**22.949**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Prospetti riclassificati

Importi in milioni di euro	Esercizio 2013	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre pass.tà non onerose	Altre voci del passivo	Riserve assicurative	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto	Totale gestionale	Variazione metodo di consolida-mento gestionale
PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio										
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. Sovrapprezzo 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	
Totale del passivo e del patrimonio netto	**340.467**	**289.193**	**2.017**	**478**	**1.584**	**2.519**	**1.337**	**20.390**	**317.518**	**22.949**

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

Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - Prospetti riclassificati

Importi in milioni di euro	Esercizio 2013	Margine di interesse	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 nette	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
CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio																	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	9.169	9.009				9.009		9.009				9.009		160	9.169		9.169
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(6.328)	(6.141)				(6.141)		(6.141)				(6.141)		(186)	(6.328)		(6.328)
40. Commissioni attive	103			87		87		87				87		16	103		103
50. Commissioni passive	(1.651)			(1.625)		(1.625)		(1.625)				(1.625)		(26)	(1.651)		(1.651)
70. Dividendi e proventi simili	20		1.983			1.983		1.983				1.983		(1.963)	20		20
80. Risultato netto attività di negoziazione	264				246	246		246				246		18	264		264
90. Risultato netto attività di copertura	(14)				(15)	(15)		(15)				(15)		1	(14)		(14)
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	68				18	18		18				18		50	68		68
130. Rettifiche di valore per deterioramento	(56)								(51)			(51)		(5)	(56)		(56)
150. Premi netti	465						465	465				465			465		465
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(216)						(216)	(216)				(216)			(216)		(216)
180. Spese amministrative	(4.255)									(262)		(262)		(1.992)	(4.255)		(4.255)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	32												(5)	36	32		32
200. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(505)												(7)	(498)	(505)		(505)
210. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(93)												(5)	(88)	(93)		(93)
220. Altri oneri/proventi di gestione	5.692									0	(11)	(11)		5.703	5.692		5.692
240. Utili (perdite) delle partecipazioni	1.437		10			10		10				10		1.427	1.437		1.437
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(3)												0	(3)	(3)		(3)
290. Imposte redd. eserc. oper. corrente	(1.228)												(842)	(387)	(1.228)		(1.228)
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte																	
320. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	(398)													(377)	(377)	(20)	(398)
Totale del conto economico	**2.501**	**2.868**	**1.993**	**(1.538)**	**249**	**3.572**	**249**	**3.821**	**(51)**	**(262)**	**(11)**	**3.496**	**(859)**	**(116)**	**2.522**	**(20)**	**2.501**

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

(migliaia di euro)

ESERCIZIO 2013	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO	**2.348.764**	**15.789.194**	**18.137.958**
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)*
BILANCIO CONSOLIDATO	**2.501.296**	**16.793.994**	**19.295.290**

(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
BILANCIO CONSOLIDATO	**2.501.296**	**16.793.994**	**19.295.290**

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.

5.1.1. RISCHIO DI CREDITO

CDP è esposta a rischi di natura creditizia in primo luogo nell'attività d'impiego (Gestione Separata e Gestione Ordinaria) e, secondariamente, nell'attività di copertura in derivati e di Securities Financing (si veda la sezione successiva dedicata al rischio di controparte). La Gestione Separata, tradizionalmente caratterizzata da esposizioni verso lo Stato e gli enti locali, ha visto negli ultimi anni una progressiva crescita delle esposizioni verso gruppi bancari operanti in Italia (in relazione ai programmi di sostegno delle PMI, per la ricostruzione in Abruzzo e a sostegno del mercato immobiliare residenziale); ancora relativamente limitata l'esposizione verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti di interesse pubblico promossi da soggetti pubblici, sebbene nel corso del 2013 CDP abbia perfezionato alcune importanti operazioni nel settore delle infrastrutture. In Gestione Ordinaria figurano, invece, finanziamenti di tipo corporate e project finance finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi.

Il Regolamento del Credito, approvato dal Consiglio di Amministrazione, delinea i principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento e disciplina il funzionamento del processo del credito ed i ruoli delle unità organizzative coinvolte. Nel corso del 2013 è stato istituito nell'ambito dell'Area RMA il servizio "Monitoraggio e Controllo Creditizio" in cui sono state concentrate le attività di controllo creditizio di secondo livello e di monitoraggio creditizio. Nella prima fase l'operatività ha riguardato principalmente l'istruttoria (a supporto della "second opinion" di competenza del Comitato Rischi) sulle nuove operazioni creditizie in favore di singole controparti/gruppi con esposizione al di sopra dei limiti menzionati nel precedente paragrafo. Inoltre è stato sviluppato il controllo nell'ambito del monitoraggio creditizio del portafoglio crediti.

CDP dispone di una serie di modelli di rating sviluppati da provider esterni specializzati. In particolare CDP utilizza modelli di rating per le seguenti classi di crediti:

- enti pubblici (modello quantitativo di tipo "shadow rating"[25]),
- banche (modello quantitativo di tipo "shadow rating"),
- piccole e medie imprese (modello quantitativo basato su dati storici di insolvenza),
- grandi imprese (modello quantitativo di tipo "shadow rating") e

25 Un modello di tipo "shadow rating" viene calibrato con l'obiettivo di replicare il più fedelmente possibile i rating attribuiti da una agenzia di rating, per estendere la copertura a controparti per le quali non siano disponibili rating pubblici.

- project finance (scorecard quali/quantitativa calibrata in ottica "shadow rating").

I criteri di utilizzo di questi modelli e di attribuzione dei rating interni e dei recovery rate sono normati dalla Rating e Recovery rate policy, inizialmente introdotta nel 2012, che nel corso del 2013 è stata rivista, definendo i principali elementi di trattamento delle controparti bancarie alla luce della crescente rilevanza delle esposizioni verso le stesse.

Il nuovo modello di valutazione parametrica di comuni e amministrazioni provinciali, che consente di classificare tali enti in categorie omogenee di rischio (scoring) al fine di individuare i casi nei quali è necessario un approfondimento sul merito creditizio, è entrato in funzione nel 2013. L'Area RMA ha inoltre intrapreso l'analisi delle variabili esplicative (cosiddetta "long list") individuate dall'Area Crediti con l'obiettivo di giungere nel corso del 2014 a sviluppare un modello di scoring per gli istituti di credito.

Nel 2013 CDP ha mantenuto un presidio costante del rischio di credito. In particolare è stata mantenuta la calibrazione effettuata nel 2012 del modello proprietario di portafoglio per affiancare alle misure basate su probabilità di default medie di lungo periodo ("through-the-cycle") misure che tengono conto di una correzione per il ciclo economico sfavorevole. Nel corso del 2013 le evoluzioni sui mercati degli spread sovrani hanno continuato a guidare l'andamento dello spread di funding, che, insieme ai margini che CDP deve applicare per coprire la perdita attesa e inattesa sui crediti, costituisce uno dei principali driver del livello complessivo dei tassi di impiego. In Gestione Separata è proseguita l'attività di supporto all'economia, erogato veicolando attraverso il sistema bancario i fondi del Risparmio Postale con lo scopo di stimolare e supportare la concessione di credito a medio-lungo termine alle PMI. L'esposizione di CDP verso il settore bancario italiano è di conseguenza aumentata e, a fine 2013, tra le dieci maggiori esposizioni di portafoglio figurano i tre maggiori gruppi bancari italiani. Dal punto di vista della mitigazione del rischio di credito la nuova operatività tramite banche è stata, nella quasi totalità[26], assistita dalla cessione in garanzia a CDP dei crediti vantati dalle banche verso le PMI.

26 L'eccezione è rappresentata dai finanziamenti a valere sul cd. Nuovo Plafond PMI – Crediti vs PA, caratterizzati da una durata massima di 12 mesi. Successivamente al 2013, tale prodotto non è più attivo e le risorse originariamente dedicate a favorire il pagamento dei debiti della PA nei confronti delle imprese sono state destinate al finanziamento degli investimenti delle PMI. A seguito di questa riallocazione, questo prodotto prevede la cessione in garanzia a favore di CDP dei crediti sottostanti.

CDP quantifica il rischio di credito avvalendosi di un modello interno che simula le perdite da insolvenza su un orizzonte pluriennale sotto diversi scenari. CDP si avvale in particolare di misure quantitative come la Tail Conditional Expectation (TCE), definita come valore atteso delle perdite che si verificano negli scenari più sfavorevoli, vale a dire quelli che hanno probabilità inferiore ad una soglia prestabilita[27]. Per allocare capitale a fronte del rischio creditizio, in particolare, viene considerata la differenza tra la TCE e la perdita attesa, che rappresenta il valore medio delle perdite calcolato su tutti gli scenari, non solo su quelli più sfavorevoli. A fine 2013 la misura di rischio TCE netta è pari a 3,5 miliardi di euro, corrispondente al 4,7% della Esposizione al Default complessiva.
Una misura sintetica della concentrazione su singoli clienti o gruppi di clienti connessi è data dal rapporto fra la media delle prime 20 esposizioni creditizie e le risorse patrimoniali di CDP. A fine 2013 tale misura si colloca al livello 8,8%.

Nel 2013 le politiche di rischio di CDP sono state dettagliate ulteriormente al fine di migliorare il processo di gestione del rischio di concentrazione, con l'adozione di un sistema di limiti e di indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, declinati con riferimento alle risorse patrimoniali di CDP. In particolare è stata introdotta la previsione obbligatoria del parere del Comitato Rischi, quale second opinion, con riguardo alle operazioni che comportino esposizioni rientranti nei criteri definiti dall'Amministratore Delegato, all'interno di limiti di credito approvati dal Consiglio di Amministrazione. Tali limiti sono declinati verso il basso in funzione del rating interno e del tasso di recupero atteso in caso di default, determinando quindi una "escalation" dell'iter deliberativo per le posizioni caratterizzate da maggiore rischiosità. Sono inoltre previste altre casistiche relative alla concomitanza di esposizioni creditizie ed in strumenti di equity, fermo restando che l'assunzione di rischi verso società controllate e collegate non può superare specifiche soglie parametrate al patrimonio netto di CDP e della partecipata, oltre le quali si rende necessaria un'esplicita approvazione del Consiglio di Amministrazione.

In accordo con le politiche aziendali e in coordinamento con l'Area Crediti, RMA ha avviato un'operazione di ulteriore rafforzamento del presidio sul censimento delle connessioni fra gruppi. Questa attività si colloca in un più ampio ambito di consolidamento dei processi e delle procedure informatiche a supporto degli iter creditizi di assegnazione del rating, concessione, monitoraggio e recupero crediti.

27 Viene considerata in particolare la TCE su un orizzonte decennale, ad un livello di confidenza calibrato in funzione di un rating "AA-". La TCE rappresenta una misura di rischio per molti versi simile al Value-at-Risk (VaR), ma presenta proprietà matematiche che la fanno spesso preferire, specie nell'ambito del rischio di credito. CDP monitora comunque anche misure di VaR sul portafoglio creditizio, calcolate con lo stesso modello interno.

5.1.2. RISCHIO DI CONTROPARTE

In continuità con il passato, al fine di mitigare il rischio di controparte riveniente da operazioni in derivati, la nuova operatività è ammessa solo con controparti con le quali sia in essere un accordo quadro di compensazione (secondo lo standard ISDA 2002) assistito da Credit Support Annex che preveda lo scambio di garanzie reali. Nel corso dell'esercizio è stata ulteriormente incrementata la frequenza di calcolo e di regolamento per alcuni dei Credit Support Annex già in essere, aumentandone quindi l'efficacia nel contenere l'esposizione. A fine 2013 CDP dispone di 25 accordi quadro di compensazione che prevedono scambio di garanzie reali tra CDP e le corrispondenti controparti bancarie.

Considerando la rilevanza dell'attività di Securities Financing, nel corso del 2013 sono state rinnovate le parti della Risk Policy che normano le esposizioni di natura creditizia che CDP può assumere in tale ambito. Dal punto di vista della mitigazione del rischio connesso a tali attività, la maggior parte delle operazioni in pronti contro termine è stata svolta con la controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.
A fine 2013 risultano attivi 4 accordi quadro di compensazione che prevedono scambio di garanzie reali tra CDP e le corrispondenti controparti bancarie (GMRA - Global Master Repurchase Agreement, secondo lo standard ISMA 2000).

5.1.3. RISCHIO TASSO DI INTERESSE E INFLAZIONE

Il profilo di rischio tasso d'interesse a cui è esposta CDP non è immediatamente sovrapponibile a quello usualmente riscontrabile in ambito bancario, principalmente a causa dell'opzione di rimborso anticipato che caratterizza i BFP. In relazione all'emissione di BFP indicizzati ai prezzi al consumo, CDP è esposta anche al rischio inflazione, che viene trattato nello stesso quadro di misurazione e gestione del rischio tasso d'interesse. Tale complesso profilo di rischio è presidiato con modelli e metodologie che CDP ha sviluppato nel tempo, anche facendo leva sull'importante patrimonio informativo rappresentato dai dati storici sull'andamento di rimborsi e sottoscrizioni, e che prevedono un articolato approccio alla misurazione.

L'articolazione riguarda tre dimensioni:

- le diverse manifestazioni del rischio di tasso, valore economico (nelle sue diverse componenti) e rischio margine d'interesse;
- l'utilizzo di diversi livelli di risoluzione dell'analisi, tradotti in un orizzonte giornaliero per avere una misura passibile di backtesting ed atta a fornire

prontamente indicazioni operative, ed in un orizzonte annuale per la quantificazione del capitale economico; i due livelli di risoluzione dell'analisi sono tra loro legati e riflettono un approccio metodologico unitario in termini di fattori di rischio e logiche valutative;

- l'affiancamento all'analisi statica (a masse di bilancio correnti) con un'analisi dinamica che considera i volumi prospettici di raccolta e impieghi.

Nel corso della prima parte dell'anno CDP ha proseguito la propria azione di contenimento dell'esposizione netta positiva all'aumento dei tassi di interesse[28]. Il livello di esposizione è passato da +18 milioni a fine 2012 a +14,2 milioni di euro alla fine del primo semestre 2013. Nel corso del semestre successivo, il rialzo dei tassi IRS ha reso non necessari ulteriori interventi di ALM, con un livello di esposizione a fine 2013 in ulteriore diminuzione a +10,2 milioni.

L'esposizione all'inflazione è passata da -3 milioni di euro a fine 2012 a -2,7 milioni di euro a fine giugno 2013, registrando un successivo aumento nell'ultima parte dell'anno a -3,4 milioni per l'incremento dei volumi di sottoscrizioni dei BFP indicizzati all'inflazione.

L'impatto dei tassi d'interesse e dell'inflazione è monitorato anche misurando l'effetto sul valore economico di CDP di movimenti paralleli di 100 punti base delle strutture a termine di questi due fattori di rischio. Tali effetti[29] sono rappresentati nella seguente tabella con riferimento alla fine del secondo semestre 2013 e mostrano un andamento analogo alle misure puntuali di sensitivity:

(miliardi di euro)

Movimento	Effetto movimento tassi d'interesse	Effetto movimento tassi d'inflazione
+100 punti base	+0,6	(0,35)
-100 punti base	(1,6)	+0,31

Oltre alle misure di sensitivity e agli effetti di movimenti paralleli delle strutture a termine di tassi d'interesse e inflazione, CDP monitora una serie di misure di

28 Definita come esposizione ad un aumento di 1 punto base dei tassi zero coupon su tutte le scadenze.

29 Rispetto a queste stesse misure di esposizione sono stabiliti limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

esposizione e di rischio, tra cui il VaR delle poste di bilancio il cui valore economico è sensibile ai tassi. Nel corso del primo semestre 2013 l'andamento del VaR di tasso e inflazione[30], derivante *in toto* dall'esposizione del portafoglio bancario, è passato da 638 milioni di euro a fine giugno 2013 a 295 milioni di euro a fine 2013, in risposta alla sensibile diminuzione della volatilità riscontrata nel semestre. CDP effettua inoltre prove di stress che evidenziano l'effetto, in termini di valore economico delle poste del portafoglio bancario, di diversi movimenti dei tassi d'interesse e delle volatilità.

5.1.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il buffer di liquidità costituito dal conto corrente di Tesoreria si attesta a fine esercizio su livelli ampiamente superiori ai limiti stabiliti. I limiti di trasformazione delle scadenze adottati da CDP per la Gestione Ordinaria (priva di raccolta retail) sono stati rispettati con un significativo margine prudenziale.
Il rimborso della provvista ottenuta in occasione della LTRO è stato modulato tenendo conto dell'andamento della raccolta postale ed è in linea con quanto programmato.

Alla fine del primo semestre 2013 CDP si è dotata di un nuovo Contingency Funding Plan (CFP) rivedendo il processo di approvazione/attuazione esposto nel precedente documento. Il CFP descrive i processi e le strategie di intervento adottate da CDP per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratiche dell'istituzione. Il monitoraggio degli indicatori di early-warning effettuato nel corso del secondo semestre del 2013 non ha evidenziato criticità.

Nella seconda parte del 2013 CDP ha attivato la raccolta tramite EMTN anche per la Gestione Separata.

5.1.5. RISCHIO OPERATIVO

Nel corso del 2013 è stato progettato, costruito e messo in produzione l'applicativo informatico "LDC" (Loss Data Collection) per la raccolta dei dati interni di perdita operativa. La progettazione dell'applicativo è stata realizzata anche nella prospettiva di poter aderire al DIPO, il database italiano delle perdite

30 Definito come il Value-at-Risk al livello di confidenza del 99% sull'orizzonte di dieci giorni, calcolato secondo un metodo di simulazione storica che tiene conto delle condizioni di volatilità correnti. Il Value-at-Risk al livello di confidenza 99% rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo nell'1% dei casi.

operative gestito da ABIServizi S.p.A., al quale partecipano Poste Italiane e gran parte dei gruppi bancari operanti nel paese.

E' stato altresì concluso il progetto pilota dell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi. Il progetto ha riguardato l'analisi di uno dei principali processi rientranti nel core business di CDP, recentemente interessato da significative innovazioni di processo e di sistema. I risultati della valutazione saranno utilizzati a fini gestionali per la prevenzione e l'attenuazione dei rischi operativi, a garanzia di un costante monitoraggio del profilo di rischio dell'istituzione.
Il framework metodologico adottato per la valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi contempla le principali categorie di rischi aziendali e, nell'ambito di una gestione integrata, le loro interrelazioni reciproche. A tal proposito, il modello dei fattori di rischio operativo è stato integrato con i fattori di rischio di riciclaggio, al fine di uniformare i criteri di identificazione dei rischi ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 con quelli dei rischi operativi.

La metodologia adottata per la valutazione dei rischi operativi è stata presa a riferimento anche per l'esecuzione della fase di BIA (Business Impact Analysis) nell'ambito del progetto di implementazione del Piano di Continuità Operativa di CDP.

In linea con la missione di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati realizzati interventi di formazione rivolti al personale coinvolto in qualità di referente dei rischi operativi per la propria unità organizzativa di appartenenza.

5.1.6. RISCHIO RICICLAGGIO E FINANZIAMENTO DEL TERRORISMO

A decorrere dal 1 gennaio 2014, CDP applica le disposizioni della Banca d'Italia di cui al "Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di adeguata verifica della clientela, ai sensi dell'art. 7, comma 2, del Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231". Al riguardo, nel corso del 2013 sono stati realizzati gli interventi per l'adeguamento al citato Provvedimento ed in particolare: (i) implementazione di soluzioni di natura informatica volte a supportare il processo di attribuzione di un profilo di rischio alla propria clientela, sulla base degli elementi di valutazione indicati dalla normativa sia primaria che secondaria nonché di qualunque altro ulteriore elemento ritenuto rilevante da CDP per la propria operatività; (ii) revisione della normativa interna, con particolare riferimento alla formulazione di una politica di accettazione delle controparti e di

una procedura per la loro conoscenza, che preveda una più scrupolosa diligenza nei riguardi dei rapporti a maggiore rischio, nonché il loro monitoraggio attivo al fine di rilevare eventuali attività sospette; (iii) attivazione di flussi informativi sui profili di rischio assegnati alle controparti in comune dalle Società controllate da CDP e rientranti nel perimetro di applicazione del D. Lgs. 231/2007 nonché sulle segnalazioni di operazioni sospette.

Alla luce delle evoluzioni previste con l'entrata in vigore del Provvedimento della Banca d'Italia sull'adeguata verifica della clientela, sono stati realizzati interventi formativi rivolti a tutto il personale interessato, che hanno avuto ad oggetto i nuovi obblighi normativi e le conseguenti modifiche delle procedure interne. Inoltre, nel corso dell'anno, specifici interventi di formazione hanno coinvolto il personale del Servizio Antiriciclaggio, al fine di assicurare il continuo aggiornamento in merito all'evoluzione della normativa e dei rischi di riciclaggio.
In linea con gli orientamenti della normativa di vigilanza nonché con le best practices a livello sia nazionale che internazionale, CDP ha implementato un'attività per la valutazione del livello di esposizione al rischio di coinvolgimento, anche inconsapevole, in attività illecite connesse con il riciclaggio o con il finanziamento al terrorismo. A tal fine, ed anche nell'ottica di assicurare una gestione integrata dei rischi, l'attività di identificazione dei fattori di rischio di riciclaggio viene effettuata in sinergia con la funzione per la gestione dei rischi operativi nell'ambito del progetto di valutazione dell'esposizione complessiva di CDP ai rischi operativi aziendali.

5.1.7. RISCHI CONNESSI ALLE PARTECIPAZIONI

CDP si caratterizza per un rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e quote di fondi. I criteri di misurazione e gestione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi sono stabiliti dal Regolamento Rischi e comprendono, tra l'altro, specifiche prove di stress, in particolare sulle interessenze quantitativamente più rilevanti in società quotate.

5.1.8. ALTRI RISCHI RILEVANTI

CDP non intraprende attività di trading, ma nell'ambito della propria operatività può essere esposta a rischi di mercato ulteriori rispetto ai rischi azionari legati al portafoglio partecipativo e a quelli di tasso e inflazione relativi al portafoglio bancario.

Nello specifico, CDP è esposta al rischio azionario riveniente dall'emissione di BFP indicizzati allo Euro Stoxx 50; tale rischio è coperto gestionalmente tramite

l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni. Con cadenza almeno trimestrale viene effettuato il monitoraggio della componente di rischio equity dovuta al disallineamento tra i nozionali delle opzioni vendute e acquistate, causato dal realizzarsi di profili di rimborso diversi da quelli stimati.
L'esposizione netta è valutata e monitorata anche mediante l'applicazione di scenari di stress combinati che contemplano una diminuzione dell'indice Euro Stoxx 50 pari a -8% e una diminuzione proporzionale della superficie di volatilità dell'indice pari a -25%; l'impatto di tale scenario a fine esercizio 2013 è pari a -21,3 milioni di euro; le risultanze del monitoraggio e degli stress test vengono impiegate, tra l'altro, nella decisione di eventuali programmi di estinzione anticipata delle coperture in essere.

CDP può assumere rischio di cambio attraverso l'emissione e/o all'acquisto di titoli obbligazionari denominati in valuta estera e all'eventuale concessione di finanziamenti denominati in valuta estera. In linea generale CDP intraprende tali attività solo ponendo in essere adeguate forme di copertura del rischio valutario. Nel caso dei titoli obbligazionari in valuta estera, sia emessi che acquistati, la copertura avviene mediante operazioni di Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in Euro.

Con riferimento ai rischi di conformità normativa, un presidio rilevante è costituito dal Comitato di Ammissibilità, un organo collegiale istituito nel 2010 che ha il compito di esprimere pareri su operazioni, nuove iniziative e nuovi prodotti. Per questi ultimi il Comitato si esprime in merito alla processabilità sotto il profilo legale, finanziario, operativo, amministrativo-contabile e di rischio.

Per maggiori dettagli sui rischi e sulle relative politiche di copertura si rimanda alla Nota integrativa.

5.2. MONITORAGGIO DEI RISCHI DELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Il Regolamento di Direzione e Coordinamento prevede che:

- le attività di monitoraggio dei rischi delle società controllate facciano capo al Responsabile dell'Area Risk Management ("RMA") della Capogruppo, posto a diretto riporto dell'Amministratore Delegato;
- le società controllate condividano con CDP le regole di assunzione dei rischi propedeuticamente alla loro approvazione; gli organi delle società controllate approvino le strategie e le policy di rischio delle relative società, assicurando la coerenza delle stesse con le regole di assunzione

dei rischi della Capogruppo e informino quest'ultima dell'avvenuto recepimento; l'Area RMA della Capogruppo monitori la corretta adozione, da parte delle società controllate, delle nuove regole di assunzione dei rischi;
- le unità organizzative Risk Management delle società controllate predispongano ed inviino all'Area RMA della Capogruppo, con una frequenza adeguata alla specifica tipologia di rischio, un set informativo periodico assicurando il rispetto dei requisiti funzionali stabiliti dalla Capogruppo.

Da un punto di vista organizzativo, SACE ha una struttura di risk management responsabile per le attività delle società dalla stessa controllate, sottoposte a direzione e coordinamento: SACE BT e SACE Fct. Per quanto riguarda CDPI SGR, l'attività è svolta in outsourcing da parte dell'Area RMA di CDP con il supporto di una risorsa interna a CDPI SGR, mentre nel caso di FSI le attività di risk management sono affidate alla Direzione Risk Management della società partecipata, che agisce sotto la supervisione della Capogruppo. Nel caso di Fintecna, Quadrante e CDP GAS, non è presente allo stato attuale una struttura dedicata, mentre per quanto riguarda SIMEST è stata prevista ed è in corso di attivazione l'esternalizzazione dell'attività presso la Capogruppo. Infine, sono in via di condivisione con CDP le nuove procedure per il monitoraggio dei rischi in relazione al gruppo Fintecna Immobiliare nonché il piano di azione per la conseguente implementazione.

Rischi di natura creditizia e di sottoscrizione

Le società sottoposte a direzione e coordinamento sono soggette a rischi di natura creditizia. In tale ambito l'attività di SACE assume un ruolo di rilevanza primaria. La società è esposta, in primo luogo, ad un rischio tecnico, inteso come rischio di sottoscrizione e rischio del credito. Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione). La parte quantitativamente preponderante ha natura prettamente creditizia, nel senso che gli eventi assicurati sono identificabili con il default di una entità. Il rischio di sottoscrizione comprende tuttavia anche altre tipologie di rischio (es. rischio politico).

In secondo luogo SACE è esposta al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte su poste di bilancio come crediti e titoli obbligazionari, nonché al rischio di controparte su contratti derivati.

Il rischio di sottoscrizione e gli altri rischi di natura creditizia sono governati attraverso le politiche di pricing e riservazione, definite secondo la pratica di mercato, le politiche assuntive, le tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio nonché – laddove possibile – attraverso la ricerca attiva di soluzioni per la mitigazione del rischio (come, ad esempio, riassicurazioni e coperture). In particolare, l'analisi e misurazione del rischio di portafoglio di sottoscrizione viene realizzata attraverso modelli quantitativi che consentono di catturare l'esposizione al rischio, le relative perdite potenziali, nonché di calcolare la riserva premi sulla base della perdita attesa del portafoglio. Attraverso misure di Value at Risk viene valutata la perdita inattesa per il calcolo dell'assorbimento di capitale relativo al portafoglio di sottoscrizione, ovvero il livello di capitale economico minimo che la società deve detenere per far fronte ai rischi che ha in portafoglio, data una preferenza al rischio. Le misure di rischio sono inoltre corredate da analisi di scenario e stress testing, utili per la stima delle perdite potenziali in caso di crisi eccezionali di mercato.
La società è anche esposta al rischio di concentrazione derivante da esposizioni verso singole entità, gruppi di entità connesse ed entità del medesimo settore economico o appartenenti alla medesima area geografica, ed ha definito policy interne mirate a regolare la presa di rischio.

SIMEST è esposta al rischio finanziario/di credito correlato all'attività di investimento in partecipazioni. Per la gestione del suddetto rischio, la società effettua nell'ambito dei controlli di primo livello – per il tramite del preposto Dipartimento – un'approfondita valutazione delle proposte d'investimento sottoposte alla propria attenzione, riferita sia alla società proponente che all'iniziativa d'investimento stessa. A tale riguardo, l'iter prevede che si parta da un esame della situazione economico-finanziaria, dei bilanci e del piano industriale dell'azienda partner (esteso eventualmente al gruppo economico di appartenenza) e dei principali aspetti competitivi che caratterizzano l'attività della stessa, analizzando contestualmente le potenzialità e la coerenza (sul piano dimensionale e su quello operativo/settoriale) del progetto di investimento nell'ambito del piano strategico complessivo della società italiana. L'analisi tiene peraltro conto dei rapporti eventualmente già in essere con la medesima azienda e con il gruppo nel suo complesso (nell'ottica di evitare concentrazioni eccessive di portafoglio). Gli esiti dell'istruttoria sono sintetizzati nella proposta di partecipazione, presentata al Comitato Investimenti interno; qualora ritenuta valida e di interesse – tenuto conto anche del rischio finanziario/di credito correlato e delle modalità di gestione e riduzione dello stesso – la proposta viene portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di SIMEST per la definitiva approvazione.

In fase di acquisizione delle partecipazioni vengono riscontrate tutte le indicazioni, le eventuali condizioni stabilite dal C.d.A. di SIMEST ed acquisite le eventuali garanzie. Viene altresì monitorato nel tempo il rischio finanziario/di credito del partner italiano e della partecipata sulla base della acquisizione delle documentazioni contabili periodiche e dei dati gestionali. L'attività di monitoraggio del partner italiano e dei garanti corporate avviene anche tramite l'ausilio di specifiche banche dati.
Il rischio relativo all'investimento in partecipazioni viene in primo luogo ridotto attraverso l'acquisizione di impegni diretti dei partner italiani per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero, in parte assistiti da fideiussioni corporate e da garanzie bancarie o assicurative. Queste forme di riduzione del rischio di investimento fanno emergere rischi di controparte connessi al mancato adempimento.

CDP GAS, tramite la propria partecipata TAG, è esposta al rischio di credito derivante da potenziali perdite associate al mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Tale rischio è parzialmente mitigato dalla presenza di garanzie fideiussorie a supporto dei contratti stipulati concesse da banche che soddisfano requisiti minimi in termini di rating.

Per quanto riguarda CDPI SGR, il rischio di credito è marginale e sostanzialmente limitato al rischio Repubblica Italiana derivante dall'investimento della liquidità (i titoli di Stato in portafoglio hanno scadenze residue brevi-medie, non superiori ai quattro anni). Risk Management verifica che ciascun investimento della liquidità in strumenti finanziari avvenga nel rispetto dei limiti qualitativi e quantitativi fissati dal Consiglio di Amministrazione. CDPI SGR incorre, inoltre, in un rischio di credito nei confronti dei fondi gestiti (FIA e FIV) per l'importo delle commissioni e, indirettamente, dei sottoscrittori degli stessi, considerata la natura di fondi a richiamo. Va rilevato, a questo riguardo, che allo stato attuale pressoché metà del patrimonio del FIA e la totalità del patrimonio del FIV sono stati sottoscritti dal socio di controllo della SGR. Per quanto riguarda il FIA, inoltre, si nota che tra gli investitori figura il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti. Essendo il fondo riservato esclusivamente ad investitori qualificati, i restanti sottoscrittori rientrano generalmente nel novero di soggetti bancari, assicurativi, previdenziali, di comprovato standing. Il rischio di credito nei confronti dei sottoscrittori è in ogni caso mitigato da apposite clausole presenti in ciascun regolamento a tutela della SGR e dei fondi in caso di inadempimento (ad esempio, penali a carico dei sottoscrittori in caso di mancati versamenti).

Fintecna è esposta ad un rischio di controparte legato alla liquidità depositata presso banche e alle operazioni di prestito titoli. Un'ulteriore fonte di rischio di credito è il portafoglio titoli, comunque prevalentemente investito in emissioni della Repubblica Italiana ed esposto alle oscillazioni dello spread sovrano. A questo proposito si segnala che dal secondo trimestre 2014 Fintecna adotterà le Linee Guida per la Gestione della Tesoreria predisposte da CDP che, tra l'altro, regolano i criteri minimi di investimento della liquidità anche in termini di rischio di controparte.

In merito al gruppo Fintecna Immobiliare, il rischio di credito direttamente assunto è associato prevalentemente ai crediti commerciali vantati dalla holding verso le partnership, dei quali viene verificata periodicamente la recuperabilità. Tali rischi sono riflessi nelle valutazioni periodiche dei crediti in essere e nella determinazione di eventuali svalutazioni.

Rischio tasso di interesse

Nel caso del gruppo SACE, il rischio tasso di interesse nel portafoglio bancario è un rischio specifico dell'operatività di SACE Fct ed è riferito ad attività diverse da quelle allocate nel portafoglio di negoziazione. Tale rischio è monitorato nell'ambito del processo ICAAP di SACE Fct, secondo quanto previsto dalle Istruzioni di Vigilanza. I rischi di tasso d'interesse presenti nelle attività delle altre società del gruppo SACE sono gestiti nell'ambito dei rischi di mercato.

Per quanto riguarda Fintecna, l'esposizione al rischio di tasso risulta connessa essenzialmente a taluni finanziamenti assunti dal gruppo Fincantieri. In coerenza con la politica orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria, sono stati stipulati taluni contratti derivati di copertura. Risulta infine un'esposizione al rischio di tasso in relazione ai titoli di Stato in portafoglio. Il rischio è associato alla variabilità del fair value di tali strumenti al variare dei tassi di interesse.

Per quanto riguarda le società immobiliari, si può considerare una propensione alla certezza del costo del debito. Nella presente fase ciclica, le strategie adottate tengono conto degli incentivi offerti dal basso livello dei tassi variabili. L'esposizione al rischio di tasso del gruppo Fintecna Immobiliare, risulta connessa essenzialmente alle passività finanziarie a medio-lungo termine della holding e di alcune imprese partecipate per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti sia per l'acquisto degli immobili che per le esigenze di sviluppo dell'attività. Al fine di ridurre il possibile impatto delle variazioni dei tassi sulla performance economico-finanziaria viene periodicamente verificata, rispetto alle quotazioni di mercato,

l'opportunità di stipulare contratti derivati di natura non speculativa: alla data di riferimento non risultano in essere tali operazioni di copertura in quanto non sono state ritenute convenienti.
Anche per Quadrante non risultano coperture in essere, anche in ragione del limitato ammontare delle passività bancarie a tasso variabile.

Nel caso di FSI si segnala che l'assenza di debito, unita alla tipologia dei depositi attivi in cui è investita la liquidità, limita il rischio di tasso di interesse. Trascurabili per ora gli effetti associati al core business.

Per quanto riguarda SIMEST, in relazione ai tassi praticati su alcune linee di credito a breve termine, per le quali si ritiene probabile il rinnovo data la natura della società, è stato ritenuto opportuno effettuare operazioni di copertura gestionale tramite interest rate swap. Sempre in ambito di rischio tasso di interesse, la società è esposta al rialzo dei tassi nella misura in cui i tassi passivi sono variabili e possono quindi portarsi al di sopra del livello incorporato nel provento da investimenti in partecipazioni.

Per quanto riguarda CDPI SGR, sulla scorta delle previsioni dei flussi di liquidità vengono acquistati titoli di Stato classificati contabilmente nella categoria "detenuti fino a scadenza" (HTM) e strumenti come Buoni fruttiferi postali, anche indicizzati all'inflazione. Il portafoglio risulta così avere una limitata esposizione ai tassi e all'inflazione.

Rischio liquidità

Per quanto riguarda SACE, è utile precisare che in termini generali per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. Il rischio di liquidità risulta, invece, rilevante per SACE Fct e si configura essenzialmente come funding liquidity risk: più in particolare, è riferito allo stato di difficoltà di far fronte in maniera efficiente ai deflussi di cassa, correnti e futuri, e/o di adempiere ai propri impegni operativi di business, dovuto alla chiusura dei finanziamenti in essere e/o all'incapacità della società di reperire fondi sul mercato senza incorrere in perdite in conto capitale o costi troppo elevati della provvista. Si segnala che SACE Fct sta procedendo alla definizione di una

specifica policy per la gestione del rischio di liquidità, in ottemperanza allo schema della normativa prudenziale di riferimento.

Per quanto riguarda Fintecna, sulla base delle valutazioni del management, le disponibilità finanziarie del gruppo garantiscono sufficienti risorse per fronteggiare il rischio di liquidità. Inoltre, al fine di garantire flessibilità nella gestione della tesoreria, il gruppo mantiene alcune linee di fido che alla data di riferimento risultano pressoché inutilizzate, considerata anche l'attuale capacità di autofinanziamento.

Per quanto riguarda il gruppo Fintecna Immobiliare, il rischio di liquidità è particolarmente rilevante in ragione delle attività in essere e della situazione di mercato, nonché della struttura del passivo. Tale rischio è accentuato per le società a controllo congiunto in considerazione delle difficoltà emerse negli ultimi anni nella compagine societaria di molti dei soci delle partnership. Con riferimento a tale aspetto, sono state condivise con CDP delle linee di intervento finalizzate a risolvere le situazioni di criticità manifestatesi nelle società veicolo. Sono inoltre in corso contatti con gli istituti finanziatori sia per il rifinanziamento dell'indebitamento bancario scaduto che per il reperimento delle ulteriori linee necessarie al completamento delle iniziative in corso; la società ritiene che tali contatti dovrebbero definirsi nei prossimi mesi.

Per quanto riguarda FSI si segnala che, allo stato attuale, la dotazione patrimoniale è superiore agli investimenti effettuati e la liquidità in eccesso è investita in depositi presso CDP.

SIMEST investe in partecipazioni usando anche debito come fonte di finanziamento. Tale aspetto accresce il rischio di liquidità che la società gestisce: i) disegnando opportunamente la struttura per scadenze del passivo; ii) con una puntuale analisi dei flussi finanziari aziendali, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni, tenuto conto anche della possibilità di regolare sia i flussi in entrata delle partecipazioni, attraverso l'esercizio delle opzioni di exit, che i flussi in uscita, regolando l'ammontare degli ulteriori investimenti nelle singole partecipazioni; iii) valorizzando il proprio standing nella politica di funding.

Il rischio di liquidità per CDPI SGR viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della società (forecast finanziario). I flussi in entrata concernono le commissioni di gestione, nello specifico fissate sino a dicembre 2014 per il FIA mentre in crescita per il FIV a seguito dell'avvio del

Comparto Extra a fine 2013. CDPI SGR dispone di liquidità investita in un paniere di strumenti a vista ed in titoli di Stato con scadenze residue non superiori a quattro anni. Non sono presenti passività finanziarie in bilancio.

Rischi operativi

Per quanto riguarda i rischi operativi si segnala che SACE e SACE BT effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (Risk Self Assessment), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di Loss Data Collection. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con i principi ispiratori della normativa di riferimento. Con l'obiettivo di rafforzare il monitoraggio e la mitigazione del rischio in oggetto, anche SACE Fct sta effettuando il primo assessment con riferimento sia alla Loss Data Collection che al Risk Self Assessment.

Il gruppo Fintecna (principalmente la holding e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo) è esposto ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione del contenzioso in corso, prevalentemente riferibile alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni. Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini d'incertezza circa l'evoluzione delle stesse, gli amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le proprie valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi ed oneri appostati nel bilancio, ritenuti atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo. Le disponibilità liquide del gruppo sono ritenute idonee allo scopo. Il gruppo Fintecna è inoltre esposto ai rischi connessi alle variazioni del quadro normativo di riferimento nei Paesi in cui opera, nonché ai rischi afferenti la tutela dell'ambiente, la salute e la sicurezza nei luoghi di lavoro. A tal riguardo, il gruppo promuove il rispetto delle norme cui è assoggettato e la predisposizione ed aggiornamento di strumenti di controllo preventivi idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge.

FSI è esposta indirettamente ai rischi legali derivanti da eventuali contenziosi delle società in portafoglio nonché ai profili 231/01 delle medesime. Una rilevante fonte di rischio operativo è inoltre la gestione delle informazioni privilegiate da parte di FSI che, a scopo di mitigazione, pone in essere una serie di misure organizzative tra cui la tenuta del registro insider.

CDPI SGR ha adottato l'approccio di Capogruppo.

Nel caso di CDP GAS, la gestione delle attività regolate nel settore del trasporto gas è caratterizzata da una serie di rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione come incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo. Per far fronte ad emergenze operative la partecipata TAG si è dotata di un contingency plan, che viene attivato dal gestore austriaco del contratto di O&M in conformità alle previsioni del Regolatore.

SIMEST è esposta a rischi operativi anche in relazione ai fondi pubblici agevolativi gestiti. I rischi di compliance, reputazionali e 231/01 sono mappati con i rischi operativi. Con l'avvio dell'outsourcing dell'attività di risk management verrà rivisto il sistema di gestione dei rischi operativi alla luce dell'esperienza della Capogruppo.

Analoga considerazione vale per il gruppo Fintecna Immobiliare.

Rischi di mercato

Per quanto riguarda SACE, il rischio di mercato è generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci. Tale rischio è mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di asset allocation e modelli quantitativi di misurazione del rischio (Market VaR).

I rischi di mercato cui Fintecna è esposta sono principalmente riconducibili al portafoglio titoli della holding e, per quanto riguarda le relative società controllate e collegate, all'andamento della cantieristica navale. Il gruppo Fintecna, inoltre, presenta un'esposizione al rischio di cambio connessa essenzialmente alla stipula di contratti di costruzione navale di Fincantieri denominati in valuta estera e, in misura residuale, alle forniture e agli approvvigionamenti della stessa società regolati in divise diverse dall'euro. La politica di gruppo è orientata a minimizzare l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio sulla performance economico-finanziaria. Le operazioni di gestione del rischio di cambio, per le quali sono impiegati contratti a termine di acquisto e/o vendita di valuta estera o strutture opzionali, sono attivate in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera. La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi di incasso mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti relativi al gruppo Vard, consolidato a partire dall'esercizio 2013.

Il gruppo Fintecna Immobiliare è esposto ai rischi legati alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio. L'evoluzione intervenuta nel

contesto esterno, che peraltro risente fortemente della crisi che ha colpito negli ultimi anni il settore immobiliare, ha condizionato le iniziative in corso di attuazione, specialmente il proseguimento delle operazioni di valorizzazione in partnership con operatori privati. La strategia del gruppo è quella di minimizzare tali rischi, in via operativa tramite modalità di gestione volte alla valutazione del miglior percorso di valorizzazione dei cespiti ed in via amministrativa mediante valutazioni aggiornate che riflettono il valore attuale dei cespiti stessi.

Il rischio di mercato per FSI è legato al portafoglio partecipazioni. Ai fini del monitoraggio dello stesso FSI analizza la reportistica finanziaria periodica ricevuta dalle società partecipate e produce sintesi trimestrali sull'andamento reddituale e finanziario delle stesse. Relativamente alle società quotate in portafoglio è utilizzato il Value at Risk come misura di rischio di mercato, con metodologia analoga a quella adottata da CDP. Nel caso delle società non quotate è stato verificato il rispetto ex post dei limiti previsti dalla policy di rischio con particolare riferimento ai limiti di indebitamento finanziario, aggiornando l'analisi effettuata in fasi di investimento iniziale. Inoltre, la funzione Risk Management di FSI, sempre in coordinamento con l'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP, ha disegnato, testato e applicato nel corso dell'anno una nuova metodologia di analisi dei rischi dell'investimento, integrando aspetti quantitativi e qualitativi. L'intento è quello di utilizzare tale approccio sia in fase di delibera dell'investimento che in fase di monitoraggio.

Per quanto riguarda SIMEST, il rischio variazione del prezzo ed il rischio esposizione valutaria associato agli investimenti in partecipazioni vengono mitigati attraverso la contrattualistica che garantisce alla società il rientro dell'investimento per il prezzo pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione (mutando in un rischio di controparte, come in precedenza sottolineato).

Il rischio di mercato per CDP GAS è connesso a TAG e riguarda principalmente le possibili variazioni della domanda nei mercati di destinazione europei e modifiche potenziali nella rete di infrastrutture che alimentano gli attuali mercati di sbocco, anche in relazione alla possibile costruzione di infrastrutture alternative. A tal proposito CDP GAS monitora con regolarità l'evoluzione dei principali eventi che potrebbero avere degli impatti negativi sull'operatività di TAG.

Il rischio di mercato per CDP Reti è riconducibile all'unico attivo – SNAM – ed è monitorato a livello di Capogruppo attraverso l'andamento del corso azionario.

Altri rischi rilevanti

Per quanto riguarda SACE, vengono identificati, e ove necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti ulteriori rischi:

- il rischio reputazionale relativo al deterioramento dell'immagine aziendale e all'aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita; tale rischio è mitigato attraverso i presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività delle società del Gruppo;
- il rischio di "contagio", inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del Gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo Gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa;
- il rischio di conflitto di interessi;
- il rischio di non conformità alle norme, ovvero il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle autorità di vigilanza, ovvero di norme di autoregolamentazione quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; a ciò si aggiunge il rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

Analogamente, il gruppo Fintecna e il gruppo Fintecna Immobilare sono esposti alle medesime categorie di rischio. Per SIMEST si rimanda a quanto detto in sede di rischi operativi.

FSI mitiga di norma il rischio reputazionale connesso agli investimenti ponendo attenzione agli aspetti ESG (Environmental, Social, Governance), trattandoli all'interno delle analisi di rischio.

Infine, CDP GAS è esposta al rischio regolatorio in quanto le direttive e i provvedimenti normativi emanati dall'Unione Europea e dal Regolatore austriaco possono avere un impatto significativo sull'operatività e sui risultati economici della partecipata TAG. Al fine di monitorare e presidiare adeguatamente tale rischio regolamentare, CDP GAS si è dotata di competenze specifiche, sia interne che esterne (stipulando contratti di consulenza). In particolare, allo stato attuale il quadro regolatorio relativo al processo di certificazione di TAG ai sensi della Terza Direttiva Gas non è ancora definito.

5.3. MONITORAGGIO DEI RISCHI NEL GRUPPO TERNA

Nell'esercizio della sua attività il gruppo Terna è esposta a diversi rischi: regolatori/normativi, operativi, finanziari/di mercato, relativi ad attività non tradizionali. Le politiche di gestione dei rischi hanno lo scopo di identificare ed analizzare i rischi ai quali le società del gruppo Terna sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e monitorare i rischi ed il rispetto di tali limiti. Queste politiche ed i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività del gruppo Terna.

In particolare, Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi. L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo.

Rischio regolatorio

Circa il 97% dei ricavi consolidati del gruppo trae origine dai corrispettivi annuali e dai meccanismi di incentivazione riconosciuti per le attività regolamentate dall'Autorità per l'energia in Italia. L'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG), con le Delibere n. 199/11, n. 204/11 e n. 197/11, per il periodo di regolazione 2012-2015 ha stabilito la remunerazione per l'erogazione dei servizi di trasmissione, dispacciamento e la regolazione della qualità del servizio di trasmissione per il medesimo periodo regolatorio (2012-2015), nonché le modalità di aggiornamento delle stesse per gli anni successivi.
Nell'ambito di tale quadro regolatorio esistono variabili che potrebbero influenzare i risultati del gruppo.
Con particolare riferimento alla Delibera n. 199/11, l'articolo 2 ha disposto, entro il 30 novembre 2013, l'aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito per il periodo 1 gennaio 2014 - 31 dicembre 2015, sulla base del valore medio del BTP a 10 anni registrato nel periodo novembre 2012 - ottobre 2013.
In attuazione di tale disposto, la Delibera n. 607/13 ha aggiornato il tasso di rendimento in questione al 6,3% (rispetto al precedente valore del 7,4%) con applicazione a partire dalle tariffe 2014.

Effetto volume

I ricavi di Terna S.p.A. e di Terna Rete Italia S.r.l. attribuibili alla gestione, al funzionamento e allo sviluppo della RTN, nonché alla gestione dell'attività di

dispacciamento, sono regolati da tariffe determinate dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas. Le tariffe unitarie di trasmissione e dispacciamento vengono applicate al volume complessivo di energia rispettivamente trasmessa e dispacciata sulla RTN. Tali volumi dipendono da fattori che sono al di fuori del controllo del gruppo.
Anche per il 2013 è stato confermato il meccanismo di mitigazione dei volumi introdotto dalla delibera n. 188/08, che prevede che l'impatto sui ricavi della Società determinato da eventuali variazioni dei volumi di energia elettrica prelevati dalla rete di trasmissione e dispacciati sia limitato a una franchigia pari a +/- 0,5%.

Premi e penalità
La Delibera n. 197/11 sulla regolazione della qualità del servizio prevede un meccanismo di premi/penalità che prende in considerazione il solo indicatore dell'energia non fornita. L'impatto massimo potenziale per il gruppo Terna derivante da questo meccanismo incentivante è compreso nel range -12/+30 milioni di euro l'anno.

Rischio normativa nazionale

Leggi in materia fiscale
Le leggi in materia fiscale possono incidere sui risultati economico-finanziari del gruppo.

Leggi in materia di tutela ambientale
Le attività del gruppo sono condizionate dalla produzione di norme in materia ambientale a livello nazionale, europeo e internazionale (es. campi elettromagnetici, paesaggio, ecc.), nonché, per le attività internazionali, norme contenute negli ordinamenti giuridici di Paesi esteri. Il gruppo potrebbe dover sostenere ulteriori costi per l'attuazione delle norme in materia ambientale che richiedano di implementare misure preventive o prescrizioni definite sulla base della normativa delegata prevista dalla legislazione vigente.

Leggi in materia di energia
Le attività del gruppo possono essere condizionate dalla modifica della normativa che disciplina il mercato elettrico, le infrastrutture strategiche (in relazione alle quali si attende l'adozione del Decreto "Golden Power", in attuazione del D. L. 21/12), l'iter di autorizzazione delle opere della Rete di Trasmissione Nazionale, l'ambito delle attività che Terna può svolgere o che incidono sui rapporti tra le società del gruppo e altri stakeholder (produttori, distributori, ecc.).

Leggi in materia di lavoro e appalti

In relazione ai campi elettromagnetici, è stata di recente adottata la Direttiva 2013/35/UE, sull'esposizione dei lavoratori ai rischi dai campi elettromagnetici, che dovrà essere recepita entro il 1° luglio 2016 dall'ordinamento giuridico nazionale. In generale, norme più onerose in materia di appalti e tutela e sicurezza del lavoro potrebbero avere effetti avversi sulla performance economico/finanziaria del gruppo.

Rischi operativi: rischi connessi al malfunzionamento della RTN

Nell'ambito delle attività del gruppo Terna sono computati rischi di imprevista interruzione del servizio, in conseguenza di eventi esogeni non dipendenti dalla volontà di Terna, quali incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti, calamità naturali, attentati terroristici e altri eventi straordinari similari. Oltre al rischio economico legato al ripristino di elementi di RTN di proprietà del gruppo, potrebbero aver luogo eventuali richieste di risarcimento a terzi conseguenti a tali eventi nel caso venga individuata una specifica responsabilità del gruppo. È opportuno evidenziare che sono in essere specifiche coperture assicurative per mitigare il rischio a fronte dell'attività operativa.

Rischio contenzioso: contenzioso legale

Il gruppo Terna è coinvolto sia come attore sia come convenuto in un certo numero di procedimenti, legati a contratti, risorse umane, ambiente, materie di regolamentazione e di salute pubblica che emergono dalla normale amministrazione.

Inoltre, il gruppo potrebbe essere coinvolto in nuove iniziative di contenzioso giudiziale e/o extragiudiziale da parte di varie categorie di aventi interesse/diritto (a titolo esemplificativo e non esaustivo: fornitori, enti pubblici, ecc.).

Si rinvia in proposito al paragrafo "E. Impegni e rischi" della Nota illustrativa al Bilancio di Terna S.p.A. e del gruppo Terna.

Rischi finanziari/di mercato

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio di tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

Il gruppo Terna ha definito, nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico

riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.
Le politiche di gestione dei rischi di Terna hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali la Società è esposta, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività del gruppo.
Si rinvia più approfonditamente al paragrafo "E. Impegni e rischi" della Nota illustrativa al Bilancio di Terna S.p.A. e del gruppo Terna.

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari
Anche nell'attuale contesto di mercato, il gruppo prevede di mantenere un'adeguata capacità di generare risorse finanziarie con la gestione operativa. Il piano degli investimenti previsto per il futuro dovrebbe comunque portare a un incremento del debito netto esistente. In relazione alle condizioni dei mercati finanziari, le esigenze di finanziamento e rifinanziamento del debito esistente potrebbero determinare nel medio termine un incremento degli oneri finanziari.

5.4. CONTENZIOSI LEGALI

5.4.1. CONTENZIOSI LEGALI DELLA CAPOGRUPPO

In merito al contenzioso in essere, si rileva come il numero complessivo delle cause si mantenga, in termini assoluti, su livelli non significativi. Per quanto riguarda il contenzioso, riferibile sia a vertenze con la clientela che con il personale dipendente, si rileva, inoltre, che anche le potenziali passività da questo derivante risultino poco significative.

Più in particolare, e con riferimento alla Gestione Separata, si osserva che al 31 dicembre 2013 risultano pendenti 73 cause, dalle quali deriva una potenziale passività complessiva stimata per circa 2,2 milioni di euro. Di queste, 6 attengono a liti con i fornitori. Con riferimento, invece, alle *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o il mancato rispetto della normativa di riferimento.

Si segnala, che con riferimento al processo di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso è stato posto in essere da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e

Ancona un contenzioso il cui *petitum* è di particolare consistenza (circa 432 milioni di euro). Tuttavia, con riferimento a detto contenzioso, il difensore esterno ha rappresentato che il rischio potenziale di soccombenza, ritenuto possibile, è valutato non elevato.

Per quanto riguarda le operazioni in Gestione Ordinaria, non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili, in relazione a detta linea di attività, potenziali passività a carico di CDP.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso non attribuibile alle operazioni con la clientela (contenzioso lavoristico), si osserva che al 31 dicembre 2013 risultano pendenti 37 giudizi, dai quali deriva una potenziale passività complessiva stimata per circa 1,7 milioni di euro.

5.4.2. CONTENZIOSI LEGALI DELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

L'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2013 è stato caratterizzato, per il gruppo Fintecna, dalla prosecuzione delle azioni, già impostate nelle linee operative avviate negli anni precedenti, volte ad ottimizzare la strategia difensiva dei legali patrocinanti e a consentire la miglior difesa della società.
In particolare, l'attività di gestione delle posizioni contenziose, che vedono coinvolta Fintecna S.p.A. a vario titolo, è stata inevitabilmente condizionata dal rilevante, seppur in linea con le previsioni della società, incremento quantitativo delle richieste di risarcimento del danno biologico per patologie conclamatesi a seguito di lunga latenza ed asseritamente ascrivibili alla presenza di amianto ed alle nocive condizioni di lavoro negli stabilimenti industriali, di proprietà di società dell'ex gruppo IRI oggi riconducibili a Fintecna S.p.A..
Pertanto, al fine di gestire le numerose vertenze in un'ottica di razionalizzazione del contenzioso e di massimo contenimento delle ricadute economiche negative, si è continuato a perseguire, in presenza di adeguati presupposti economico-giuridici, soluzioni conciliative, con oneri che hanno trovato adeguata copertura nei fondi rischi stanziati.
Pur tuttavia, la posizione giurisprudenziale maggioritaria che ha portato a liquidare rilevanti somme a titolo di risarcimento del danno biologico per malattie professionali, ha reso necessario il ricorso a risorse economiche maggiori, se confrontate con quelle utilizzate nei precedenti anni. I fondi stanziati a presidio di tale problematica sono ritenuti congrui anche alla luce dei nuovi indirizzi giurisprudenziali che si stanno manifestando.

Per converso, con riguardo al contenzioso civile/amministrativo/fiscale, a fronte di un lieve decremento delle controversie, vi è da rilevare l'oggettiva difficoltà di pervenire ad una definizione, in tempi ragionevoli, delle cause in essere, che vertono su vicende assai risalenti nel tempo, la cui complessità ha di fatto precluso la possibilità di definizione stragiudiziale delle relative posizioni contenziose.
Quanto sopra descritto è riassunto attraverso la scomposizione dei saldi come segue:

	31/12/2012	Definiti 2013	Nuovi 2013	31/12/2013
Civili/Amministrativi/Fiscali	264	55	29	238
Giuslavoristici	403	248	400	555
Totali	**667**	**303**	**429**	**793**

Con riferimento al gruppo Fintecna Immobiliare l'esercizio concluso al 31 dicembre 2013 ha registrato una diminuzione dei contenziosi, per la maggior parte inerenti la gestione del patrimonio immobiliare (liberazione immobili, occupati senza titolo, compravendite, recupero crediti per pagamenti non corrisposti, ambiente, etc.). I contenziosi in essere al 31 dicembre 2013 sono 137 di cui 97 afferenti Fintecna Immobiliare e 40 le società partecipate.
L'attività svolta concerne principalmente il monitoraggio e la gestione dei contenziosi con l'assistenza e il supporto dei legali esterni, al fine di indirizzare la strategia processuale in considerazione delle esigenze e ragioni delle società ed allo scopo di chiudere al meglio tali contenziosi. La quasi totalità di quelli conclusi ha avuto esiti favorevoli per il gruppo Fintecna Immobiliare.
A tal fine, parallelamente, tenuto anche conto della durata dei procedimenti giudiziari che, può arrivare a periodi anche superiori a dieci anni, ove se ne siano ravvisati i presupposti giuridici ed economici, è stata portata avanti la ricerca di soluzioni transattive.

Le operazioni in contenzioso, cioè quelle per le quali la SIMEST ha provveduto ad avviare azioni legali per il recupero del relativo credito vantato (quota capitale più proventi da impieghi in partecipazioni), risultano essere, al 31 dicembre 2013, n. 69.

Nello specifico il *petitum* per le iniziative relative alla L. 100/90 risulta essere pari a circa 14 milioni di euro di cui circa l'87% garantiti da fidejussione bancaria o già soggetti a svalutazione nella rappresentazione patrimoniale al 31 dicembre 2013.

6. GOVERNANCE E ATTIVITA' DI SUPPORTO DELLA CAPOGRUPPO

6.1. COMUNICAZIONE

Nel 2013 l'attività di comunicazione si è focalizzata sul consolidamento dell'immagine di CDP e del Gruppo CDP presso i diversi stakeholder, interni ed esterni.

Sul fronte delle media relations è stata garantita una costante e autorevole presenza della Capogruppo, del Fondo strategico italiano e della CDP Investimenti Sgr sulla stampa nazionale, internazionale e locale.

Per quanto riguarda l'attività di corporate image ed eventi, è stato creato il nuovo marchio Gruppo CDP e ne sono state definite le diverse declinazioni. Inoltre, la CDP ha confermato la presenza con il proprio stand a manifestazioni e iniziative istituzionali annuali tradizionali, quali FORUM PA e Assemblea nazionale ANCI. Sono state predisposte anche iniziative legate ai nuovi settori di attività, quali l'immobiliare: è stato organizzato un road show per l'Italia – composto da una decina di tappe - dedicato anche alla "valorizzazione on-line", strumento al quale è stata anche legata un'iniziativa di direct marketing indirizzata alla clientela (enti locali). CDP ha inoltre partecipato a grandi eventi dedicati al real estate, quali Urbanpromo ed Eire.

In qualità di emittente dei Buoni e Libretti postali, CDP ha aderito alla 89^ Giornata Mondiale del Risparmio per sensibilizzare ed educare i giovani studenti al valore del risparmio. Protagonisti di questa iniziativa, organizzata in collaborazione con Poste italiane, sono stati gli alunni del secondo biennio delle Scuole Primarie di primo grado di circa 150 scuole di tutto il territorio nazionale.

Sul fronte della pubblicità finanziaria obbligatoria, è stato rinnovato l'obiettivo di assoluta trasparenza delle condizioni economiche nei confronti della clientela e dei risparmiatori, confermando la presenza costante sulle principali testate nazionali.

Per quanto riguarda in particolare il Gruppo CDP, sono state condotte due iniziative di Comunicazione interna: è stato avviato un progetto di cultural change management dei dipendenti delle società coinvolte e – attraverso l'attività di web communication - è stata progettata la nuova intranet di Gruppo che verrà implementata nel corso dei prossimi mesi. Sempre per quanto riguarda la web communication, sono stati attuati restyling grafico, arricchimento dei contenuti e riorganizzazione delle informazioni dei siti internet delle controllate CDPI SGR e FSI.

6.2. LA GESTIONE DELLE RISORSE UMANE

6.2.1. L'ORGANICO AZIENDALE

L'organico di CDP al 31 dicembre 2013 è composto da 563 unità, di cui 47 dirigenti, 222 quadri direttivi, 279 impiegati, 10 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e 5 distaccati dipendenti di altri enti.

Nel corso dell'anno è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 55 risorse a fronte di 16 uscite (principalmente per pensionamento o dimissioni). L'età media dei dipendenti è pari a 45 anni, la presenza femminile è salita al 43% dell'organico complessivo e la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione *post lauream*) ha superato il 60%.

L'attività di reclutamento è stata orientata non solo sulla ricerca di personale qualificato, con competenze tecniche specifiche, ma anche di giovani laureati di potenziale.
Le ricerche sono state pubblicate sul sito web CDP e la raccolta delle candidature attraverso l'apposita sezione ha consentito a circa 9.000 persone di manifestare il proprio interesse.
La raccolta delle candidature ha, tra l'altro, beneficiato dei contatti e delle collaborazioni con alcune delle principali università italiane, con alcune scuole di specializzazione e master post universitari.

6.2.2. LA GESTIONE E LA FORMAZIONE DEL PERSONALE

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività di valutazione, gestione e formazione del personale.

Nel 2013 sono state erogate circa 21.000 ore di formazione. La pianificazione e progettazione degli interventi formativi, effettuata in stretta collaborazione con tutte le funzioni aziendali, è stata allineata con le priorità aziendali.

L'investimento principale ha riguardato la formazione tecnico-specialistica, soprattutto in ambito normativo, amministrativo e finanziario. Le iniziative formative hanno coinvolto, per la prima volta, anche colleghi di altre società del Gruppo, con l'obiettivo di diffondere conoscenze proprie delle famiglie professionali di appartenenza e rafforzare l'integrazione: sono stati realizzati, tra gli altri, interventi formativi su project e corporate finance, risk management, principi contabili internazionali, normativa appalti.

Per consentire alle funzioni aziendali di operare in un contesto sempre più internazionale, è proseguito l'investimento sulla formazione linguistica che ha coinvolto i dipendenti che utilizzano maggiormente la lingua inglese nello svolgimento delle proprie attività professionali.

Circa un terzo della popolazione aziendale è stata coinvolta in corsi di informatica focalizzati in particolare sul pacchetto Office e, inoltre, sono state sviluppate capacità di project management, essenziali per pianificare e progettare le attività in modo razionale ed efficiente.

Il programma formativo di inserimento dei neoassunti è stato arricchito con moduli dedicati alla conoscenza delle altre società del Gruppo; i giovani laureati, oltre al percorso tradizionale, hanno partecipato ad un laboratorio sui comportamenti organizzativi lavorando, in particolare, sui temi dell'integrazione e del problem solving.

Il consolidamento dei rapporti con i Partner europei di CDP ha consentito di sviluppare un programma di scambi internazionali con Caisse des Dépôts (CDC), Kreditanstalt für Wiederaufbau (KFW) e European Investment Bank (BEI) finalizzato al reciproco trasferimento di conoscenze e alla valutazione di nuove opportunità di collaborazione.

Inoltre, nell'ottica di valorizzare le risorse interne, sono stati gestiti processi di mobilità interna tesi a riqualificare professionalmente e ricollocare le risorse nel presidio di nuove attività.

6.2.3. LE RELAZIONI SINDACALI

In ambito strettamente aziendale, l'attività dell'anno si è incentrata sullo sviluppo di buone relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali, al fine di prevenire l'insorgere di eventuali controversie.

Per quanto attiene ai rapporti con le altre società del Gruppo, considerato che la contrattazione collettiva di riferimento è la medesima (con esclusione di SACE che applica il CCNL Assicurativi) e che le Rappresentanze Sindacali Aziendali afferiscono alle medesime Federazioni Sindacali di categoria, nel corso del 2013 ha preso avvio e si è consolidata un'attività di confronto sugli istituti e i trattamenti collettivi applicati al personale delle Società del Gruppo, con l'obiettivo, di medio periodo, di arrivare ad una loro armonizzazione.

Nel mese di luglio, è stata esperita la procedura informativa ex art. 47 Legge 29 dicembre 1990 n. 428, relativa alla scissione parziale di Fintecna in favore del socio unico CDP.

6.2.4. LA VALUTAZIONE DEI COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI CON DELEGHE

La presente relazione illustra e motiva la politica adottata per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento dei vigenti obblighi normativi[31].

Il Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013, viste le funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 giugno 2013, considerati i benchmark di mercato relativi ad analoghi incarichi societari, tenuto conto della Circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 e dell'art. 84-ter della legge 9 agosto 2013 n. 98, ha approvato la proposta del Comitato Compensi del 24 ottobre 2013 di riconoscere le seguenti componenti retributive al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato.

31 Punto "D" della Circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

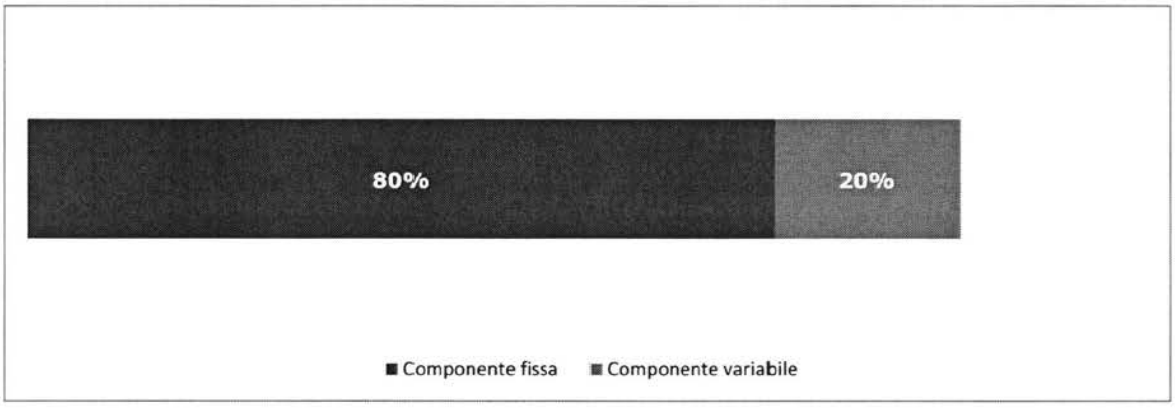
(dati in euro)

	Emolumenti annuali mandato 2013-2015
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	166.305
Componente variabile annuale	39.130
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	19.565

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la società e per il Gruppo, e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale L.T.I. - Long Term Incentive è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Pay-mix: la struttura retributiva del Presidente mantiene per il 2013/2015 lo stesso rapporto fra remunerazione fissa e remunerazione variabile di breve e lungo termine del 2010/2012:



Amministratore Delegato

(dati in euro)

	Emolumenti annuali mandato 2013-2015
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	572.025
Componente variabile annuale	190.675
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425

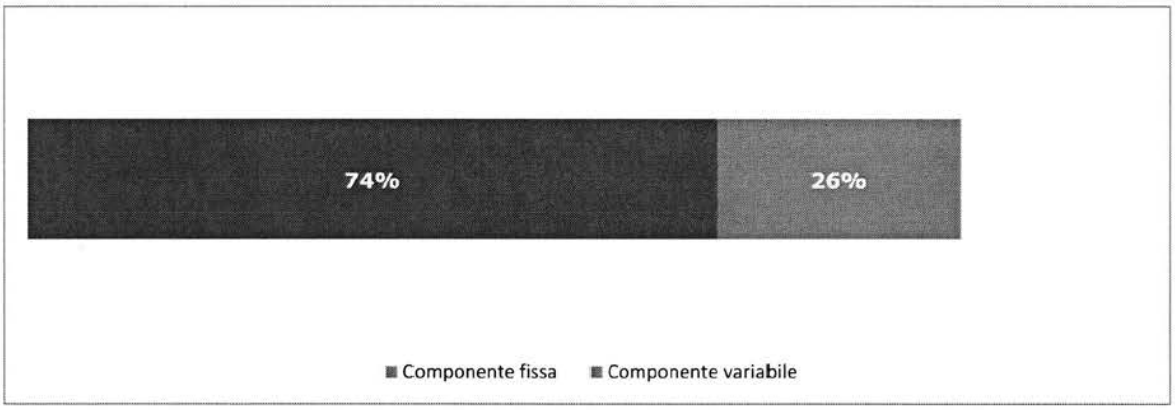
Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% a discrezione del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale L.T.I. - Long Term Incentive è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Indennità alla cessazione: per l'Amministratore Delegato, in coerenza con le migliori prassi dei mercati di riferimento e in continuità con il precedente mandato, è prevista un'indennità alla cessazione, anche anticipata, del rapporto su iniziativa della Società, pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

Benefit: in favore dell'Amministratore Delegato, in continuità con il precedente mandato, sono previste forme di copertura assicurativa e assistenziale, anche a fronte di rischio di morte e invalidità, uguali a quelle previste per i dirigenti.

Pay-mix: la struttura retributiva dell'Amministratore Delegato mantiene per il 2013/2015 lo stesso rapporto fra remunerazione fissa e remunerazione variabile di breve e lungo termine del 2010/2012.



In coerenza con la direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 ("Circolare MEF") che, sul tema delle politiche di remunerazione degli amministratori con deleghe, raccomanda di adottare politiche di remunerazione (i) aderenti alle best practice internazionali, (ii) che tengano conto delle performance aziendali e delle condizioni economiche generali del paese, (iii) ispirate a criteri di trasparenza e moderazione anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale, si rappresenta quanto segue:

1. al fine di assicurare moderazione e allineamento, CDP si è dotata di strumenti di monitoraggio del posizionamento retributivo rispetto al mercato di riferimento.
   In occasione della definizione degli emolumenti per il mandato 2013-2015 CDP si è avvalsa di una primaria società di consulenza[32] qualificata per le analisi e i confronti retributivi per un benchmark di mercato relativo ad analoghi incarichi societari. Dal confronto risulta che gli emolumenti totali del Presidente e dell'Amministratore Delegato di CDP sono significativamente al di sotto della mediana (-47% per il Presidente e -35% per l'Amministratore Delegato) di un campione di società confrontabili con CDP per dimensione e complessità, per ruoli di medesimo livello di responsabilità e complessità manageriale[33];
2. le componenti variabili della remunerazione sono bilanciate, collegate alla performance aziendale e alla creazione di valore: come in precedenza evidenziato, i risultati raggiunti da CDP negli ultimi anni sono stati positivi, con un pieno raggiungimento degli obiettivi fissati dal Piano Industriale 2011-2013;

32 Mercer è una società leader globale della consulenza nelle Risorse Umane, parte del Gruppo Marsh & McLennan Companies.

33 Campione costituito dalle principali realtà bancarie e finanziarie italiane ed europee selezionate dalla società di consulenza Mercer, che ha svolto nel 2013 un'analisi e un confronto retributivo per conto di CDP.

i criteri di moderazione e trasparenza richiamati dalla direttiva risultano anche dalla correlazione fra gli emolumenti degli amministratori con deleghe e il valore mediano delle retribuzioni aziendali. Relativamente ai compensi del Presidente risulta che il rapporto fra questi e la mediana delle retribuzioni aziendali è pari a 1/4 relativamente ai compensi fissi e 1/5 per i compensi totali. Relativamente ai compensi dell' l'Amministratore Delegato il rapporto è pari a 1/11 relativamente ai compensi fissi e 1/14 confrontando i compensi totali.

Successivamente alla Circolare MEF, il Legislatore è intervenuto con la legge 9 agosto 2013 n. 98, che ha cambiato la disciplina in materia di compensi da attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato di società direttamente o indirettamente controllate dalle pubbliche amministrazioni e che emettono strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati nei mercati regolamentati, nonché nelle società dalle stesse controllate[34].

Con la delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 ottobre 2013, le previsioni del suddetto Decreto sono state applicate ai compensi del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato di CDP per il mandato 2013-2015, in quanto amministratori con deleghe di una società sottoposta al controllo del Ministero dell'Economia e delle Finanze ed emittente strumenti di debito quotati alla Bourse de Luxembourg (mercato regolamentato ai sensi dell'art. 4, paragrafo 1, punto 14, della Circolare 2004/39/CE).

La norma stabilisce che i compensi spettanti agli amministratori investiti di particolari cariche di cui all'art. 2389, comma 3, del codice civile (i.e. la remunerazione stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, in considerazione delle particolari cariche conferite in conformità allo statuto) non possono essere stabiliti e corrisposti in misura superiore al 75 per cento del trattamento economico complessivo a qualsiasi titolo determinato, compreso quello per eventuali rapporti di lavoro con la medesima società, nel corso del mandato antecedente al rinnovo.

---

34 Legge 9 agosto 2013 n. 98, ha disposto all'art. 84-ter che "nelle società direttamente o indirettamente controllate dalle pubbliche amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, che emettono esclusivamente strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati nei mercati regolamentati nonché nelle società dalle stesse controllate, il compenso di cui all'articolo 2389, terzo comma, del codice civile per l'amministratore delegato e il presidente del consiglio d'amministrazione non può essere stabilito e corrisposto in misura superiore al 75 per cento del trattamento economico complessivo a qualsiasi titolo determinato, compreso quello per eventuali rapporti di lavoro con la medesima società, nel corso del mandato antecedente al rinnovo". Inoltre, ai sensi della disposizione transitoria prevista dal Decreto, il limite ai compensi si applica "limitatamente al primo rinnovo dei consigli di amministrazione successivo alla data di entrata in vigore della presente disposizione ovvero, qualora si sia già provveduto al rinnovo, ai compensi ancora da determinare ovvero da determinare in via definitiva".

6.3. SISTEMI INFORMATIVI E PROGETTI INTERNI

Nel corso del 2013 sono state completate le attività progettuali a supporto degli indirizzi strategici del Piano Industriale 2011-2013 di CDP ed avviati i cantieri di lavoro sulla base degli obiettivi del Piano Industriale 2013-2015. In particolare le attività condotte si sono focalizzate sul rafforzamento dell'obiettivo di innovazione della piattaforma operativa per migliorare la qualità del servizio e le modalità interne di lavoro supportando l'innovazione di prodotto.

Nel dettaglio, in continuità con l'obiettivo di realizzare il nuovo canale on line di interazione con la clientela, si è proceduto alla realizzazione di un portale dedicato alla stipula del contratto di finanziamento integrato nella Pratica Elettronica di Fido per i prodotti dell'Area di affari Enti Pubblici, che ha permesso di gestire in modalità elettronica la totalità delle pratiche, dalla domanda alla stipula, a partire dall'ultimo trimestre dell'anno.

Nel contesto delle iniziative volte a conseguire la digitalizzazione delle pratiche sono state estese le funzionalità di mailing room agli interventi straordinari a supporto dell'economia (Plafond Debiti PA), sono continuate le attività di realizzazione della soluzione di protocollo unico aziendale (corrispondenza in entrata di alcune U.O. pilota), è stata avviata l'attività di digitalizzazione di circa 65.000 fascicoli relativi ai finanziamenti ad enti pubblici.

Nel corso del 2013 sono, inoltre, proseguite le attività di predisposizione e migrazione dei finanziamenti sulla nuova piattaforma di back office e si è proceduto alla internalizzazione della soluzione di gestione dei finanziamenti del fondo Kyoto.

Al fine di potenziare ulteriormente gli strumenti a supporto dei processi di governance si è proseguito nello sviluppo del nuovo sistema di ALM, sono stati completati gli interventi evolutivi sulle alimentazioni dei sistemi di gestione dei rischi (Base Dati Integrata), è stata estesa la piattaforma di credit scoring alla valutazione del merito creditizio delle controparti bancarie.

In ambito compliance normativa sono stati completati importanti interventi finalizzati all'automazione della produzione ed estensione delle segnalazioni di vigilanza richieste da Banca d'Italia e sono stati completati gli sviluppi applicativi per l'avvio dell'operatività di segnalazione a fini EMIR.

Sul fronte dei sistemi di pagamento è stata completata la soluzione applicativa a supporto dell'avvio dell'operatività SEPA e conseguente dismissione del canale RNI.

Ulteriori interventi hanno riguardato l'implementazione di una soluzione a supporto della gestione automatizzata dell'albo fornitori, la realizzazione di un nuovo sistema di e-recruiting e la migrazione infrastrutturale dell'anagrafica aziendale unica delle controparti.

Le attività IT si sono altresì focalizzate sulla realizzazione delle soluzioni a supporto dei nuovi prodotti di impiego e raccolta.

Per di recepire le disposizioni di Banca d'Italia e le best practice internazionali e nazionali in tema di continuità operativa, nel 2013 è stata definita la pianificazione complessiva dell'implementazione (attraverso la metodologia Abilab) del sistema BCM – Business Continuity Management di CDP.

Anche in ottica di continuità operativa, si è proceduto infine con il piano di interventi di adeguamento e potenziamento dell'infrastruttura tecnologica e con primi interventi di valutazione e innalzamento del livello di sicurezza logica.

Tutti i summenzionati interventi descritti sono stati svolti con il supporto dell'Area Risorse e Organizzazione al fine di assicurare un efficace processo di change management, presidiare l'impatto sui processi aziendali delle nuove modalità operative, con particolare riferimento al progetto di realizzazione del nuovo modello operativo di gestione dei finanziamenti (FO/MO/BO) completato nell'ultimo trimestre dell'anno.

6.4. RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP AI SENSI DELL'ARTICOLO 123-BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F.

6.4.1. SISTEMI DEI CONTROLLI INTERNI

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile a CDP.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Essi sono finalizzati a verificare la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi. Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo sistema dei controlli interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del patrimonio dell'azienda e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.
Annualmente l'Internal Auditing predispone e presenta al Consiglio di Amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

Rispetto al perimetro di direzione e coordinamento, la funzione Internal Auditing della Capogruppo ha elaborato ed emanato il "Framework metodologico delle funzioni di revisione interna (Internal Auditing) del Gruppo. Prime Linee Guida operative", diretto alle funzioni di revisione interna presso le controllate. Tale documento individua requisiti metodologici e operativi comuni, il cui rispetto da parte delle predette funzioni garantirà l'avvio di un progressivo percorso di

integrazione delle medesime funzioni in una logica di gruppo e l'attivazione dei relativi flussi informativi strutturati verso la Capogruppo.
L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (FSI, CDPI SGR e, a decorrere dal 2014, SIMEST) in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Auditing, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e dell'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs. 231/01.

6.4.2. SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E OPERATIVI

Il rafforzamento e l'aggiornamento delle metodologie e dei sistemi è proseguito nel 2013 ed ha fatto perno sul nuovo sistema di Asset & Liability Management (ALM) basato sulla piattaforma Algorithmics[35]. Il sistema proprietario di ALM in uso dal 2005 rimarrà in funzione almeno fino al completamento della transizione al nuovo sistema.

Per la misurazione del rischio di credito CDP si avvale di un modello proprietario per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione Separata verso enti pubblici. Il modello è di tipo "default mode", cioè considera il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori e non al possibile deterioramento creditizio come l'aumento degli spread o le transizioni di rating. Proprio perché adotta l'approccio "default mode", il modello è multiperiodale, simulando la distribuzione delle perdite da insolvenza sull'intera vita delle operazioni in portafoglio. Ciò consente di cogliere l'effetto delle migrazioni tra stati di qualità creditizia diversi da quello del default. Il modello di credito consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, TCE[36]) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business. Il modello è utilizzato per la valutazione del rendimento aggiustato per il rischio in Gestione Ordinaria e per i finanziamenti in Gestione Separata a soggetti privati ex d.l. 29/11/2008 n.185.

35 La prima porzione del quale è entrata in produzione nel primo semestre 2013.

36 Il Value-at-Risk (VaR) ad un dato livello di confidenza (es. 99%) rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo con una probabilità pari al complemento a 100% del livello di confidenza (es. 1%). La Tail Conditional Expectation (TCE) ad un dato livello di confidenza rappresenta il valore atteso delle sole perdite "estreme" che eccedono il VaR.

CDP si avvale inoltre di modelli di rating e scoring (cfr. par. 5.1.1), sia sviluppati internamente che commerciali, articolati per le diverse tipologie di prenditori (enti territoriali, project finance, corporate, banche).

I rischi di controparte connessi alle operazioni in derivati e all'attività di Securities Financing sono monitorati tramite strumenti proprietari che consentono di rappresentare l'esposizione creditizia corrente (tenendo conto del mark-to-market netto e delle garanzie reali) e quella potenziale.

Per i diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing RMA utilizza l'applicativo di front office Murex. Tale sistema consente, oltre al controllo puntuale delle posizioni, diverse analisi di sensitivity e di scenario che trovano numerose applicazioni nell'ambito del rischio tasso d'interesse, del rischio di controparte, dell'analisi del portafoglio titoli, dello hedge accounting.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità relativo alla Gestione Separata, RMA analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nella Risk Policy. Per supportare tali analisi è stato sviluppato uno strumento proprietario che recepisce ed elabora gli input dei diversi sistemi di front, middle e back office.

Per monitorare il rischio di liquidità della Gestione Ordinaria CDP ricorre ad uno strumento proprietario che permette di verificare i limiti, produrre le analisi di gap di liquidità ed effettuare le prove di stress come descritto nel paragrafo "Rischio liquidità".

E' attualmente in corso la migrazione della reportistica di monitoraggio sia per la Gestione Separata sia per la Gestione Ordinaria verso il nuovo sistema di ALM che diverrà, a regime, lo strumento principale di gestione integrata sia del rischio tasso d'interesse e inflazione sia del rischio di liquidità.

Per ciò che concerne i rischi operativi, CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati interni riferiti sia a perdite operative già verificatesi in azienda e registrate in conto economico, sia a eventi di rischio operativo che non determinano una perdita (near miss event).

Ai fini del rispetto degli obblighi di registrazione di cui all'articolo 36 del D. Lgs. 231/2007, CDP ha istituito un archivio unico, formato e gestito a mezzo di

sistemi informatici, nel quale sono conservate in modo accentrato tutte le informazioni acquisite nell'adempimento degli obblighi di adeguata verifica della clientela, secondo i principi previsti nel citato decreto. Per l'istituzione, la tenuta e la gestione dell'archivio unico informatico, CDP si avvale di un outsourcer che assicura alla funzione antiriciclaggio di CDP l'accesso diretto e immediato all'archivio stesso.

6.4.3. MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/01

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "rilevanti".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2010 sono state condotte le attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della società nella seduta del 20 aprile 2011.
Ulteriori modifiche di carattere specifico e/o formale, resesi necessarie al fine di assicurare l'adeguamento del Modello alle evoluzioni giurisprudenziali, normative (esterne ed interne) e operative di CDP, sono state approvate dall'Amministratore Delegato in data 5 giugno 2012.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto in materia giuridico-penale, un esperto in materia economico-aziendale e il Responsabile dell'Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007 e nel dicembre 2010 per scadenza degli incarichi triennali.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo sistema dei controlli interni. Nel corso del 2013 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 12 volte.

Al fine di avviare un'attività di coordinamento e di sviluppo di sinergie informative con gli Organismi di Vigilanza delle società controllate, a maggior garanzia di una completa attuazione delle previsioni normative sulla responsabilità amministrativa ex D. Lgs. 231/01 nell'ambito dei gruppi, l'Organismo di Vigilanza ha effettuato una riunione plenaria degli Organismi di Vigilanza costituiti all'interno delle società sottoposte a direzione e coordinamento e ha assicurato il confronto tra i predetti Organismi, agevolato dalla presenza del proprio membro interno in alcuni di essi.

È possibile consultare i principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo di Cassa depositi e prestiti S.p.A. nella sezione "chi siamo/Organizzazione e Governance" del sito Internet aziendale:http://www.cassaddpp.it.

6.4.4. PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA

Il Gruppo CDP è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato, anche a livello di gruppo, in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività, in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report[37] che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo. Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Per quanto riguarda, invece, la strutturazione del sistema di controllo interno in ambito Information & Communication Technology, è stato scelto come riferimento il framework CObIT (Control Objectives for Information and related Technology).

37 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Il sistema di controllo interno relativo all'informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria stessa. Nel Gruppo CDP, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso: (i) l'identificazione della tipologia del controllo; (ii) la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio; (iii) la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo; (iv) la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo; (v) l'identificazione dei controlli chiave.
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo: (i) documentabilità del controllo; (ii) disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP si articola come segue:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista un'azione integrata di più unità/funzioni, nello specifico per la Capogruppo: l'Area Risorse e Organizzazione provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di valutazione dei rischi; all'Area Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

All'interno del Gruppo CDP, i Consigli di amministrazione e i Collegi sindacali sono informati periodicamente, in merito alle valutazioni sul sistema di controllo interno e agli esiti delle attività di testing effettuate, oltre alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

Per consentire al Dirigente preposto e agli organi amministrativi delegati della Capogruppo, il rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154 bis del TUF, è stato necessario definire un flusso di informazioni verso il Dirigente preposto della Capogruppo che si sostanzia in: (i) relazione conclusiva sul sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria dei dirigenti preposti ai rispettivi consigli di amministrazione; (ii) sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, che ricalcano i contenuti previsti dal modello di attestazione definito dalla Consob, ed utilizzato dalla Capogruppo CDP.

6.4.5. SOCIETÀ DI REVISIONE

Il bilancio della CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché

sulla relazione semestrale. L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.
L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

6.4.6. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in CDP è il Responsabile dell'unità organizzativa Amministrazione, Finanza e Controllo.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'articolo 24-bis dello Statuto di CDP.

Articolo 24-bis Statuto CDP

1. *Il Consiglio di amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.*
2. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.*
3. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.*
4. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio sindacale, solo per giusta causa.*
5. *Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.*

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, nel mese di luglio

2007 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto". Ad ottobre del 2011, a seguito dell'avvio dell'attività di direzione e coordinamento su Società controllate da CDP, si è ritenuto opportuno procedere, attraverso lo stesso iter di approvazione, ad un aggiornamento del Regolamento della funzione stessa.

Il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- di assumere, nel caso di società rientranti nel perimetro di consolidamento e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento, specifiche iniziative necessarie o utili per lo svolgimento di attività ritenute rilevanti ai fini dei propri compiti presso la Capogruppo;
- avvalersi di altre unità organizzative per il disegno e la modifica dei processi (Risorse e Organizzazione) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

6.4.7. REGISTRI INSIDER

Nel corso del 2009, in qualità di emittente titoli di debito negoziati presso la Borsa del Lussemburgo e ai sensi del combinato disposto degli articoli 13 e 16 della legge lussemburghese del 9 maggio 2006 relativa agli abusi di mercato, CDP ha istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a Cassa depositi e prestiti S.p.A.".

La gestione del Registro è disciplinata dal relativo regolamento, che detta le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.
In particolare, esso disciplina i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP; sono altresì definiti i presupposti e la decorrenza dell'obbligo di iscrizione, nonché gli obblighi in capo agli iscritti e le sanzioni applicabili derivanti dalla inosservanza delle disposizioni del regolamento e della normativa applicabile.

L'Area Legale, Affari Societari e Compliance è preposta alla tenuta e all'aggiornamento del Registro.

6.4.8. CODICE ETICO

Il Codice etico di CDP e delle società soggette a direzione e coordinamento definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.

I principi e le disposizioni contenuti nel Codice rappresentano la base fondamentale di tutte le attività che caratterizzano la mission aziendale e, pertanto, i comportamenti nelle relazioni interne e nei rapporti con l'esterno dovranno essere improntati ai principi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità.

La diffusione dei principi e delle disposizioni del Codice è garantita principalmente attraverso la pubblicazione sulla rete intranet aziendale e la consegna dello stesso ai neoassunti; i contratti individuali contengono, altresì, apposita clausola per cui l'osservanza delle relative prescrizioni costituisce parte essenziale a tutti gli effetti delle obbligazioni contrattuali e viene regolata anche dalla presenza di un codice disciplinare.

Nello specifico, nel corso del 2013 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

7. RAPPORTI DELLA CAPOGRUPPO CON IL MEF

7.1. RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO

La parte più rilevante delle disponibilità liquide della CDP è depositata nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell'articolo 6, comma 2, del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale a un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

7.2. CONVENZIONI CON IL MEF

In base a quanto previsto dal D.M. suddetto, CDP ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP e il compenso per tale attività. Le convenzioni vigenti sono state rinnovate in data 23 dicembre 2009 e hanno durata sino al 31 dicembre 2014, mantenendo i termini e la linea delle precedenti.

La prima convenzione regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (articolo 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione ha riguardo la gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'articolo 3 comma 4 lettera a), b), e), g), h) e i) del citato D.M..

Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative. Il ruolo di CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 4 comma 2 del citato D.M., attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni relative a erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti alle attività trasferite. Nei confronti del MEF, inoltre, CDP provvede:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, in termini sia consuntivi sia previsionali;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce a CDP una remunerazione annua di 3 milioni di euro.

Ad integrazione della suddetta convenzione in data 12 aprile 2013 è stato siglato un *addendum* al fine garantire l'immediata operatività di quanto previsto dal DL 8 aprile 2013 n. 35 e dal DL 31 agosto 2013 n. 102, relativi allo sblocco dei pagamenti per i debiti della Pubblica Amministrazione. Tale accordo riconosce a CDP una remunerazione complessiva pari a 500 mila euro suddivisa in due anni. Le previsioni normative di cui all'articolo 13, commi 1, 2 e 3 del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, hanno reso necessaria la sottoscrizione in data 11 settembre 2013 di un Atto Integrativo all'*addendum* già stipulato tra la CDP e il MEF per definire i criteri e le modalità di accesso all'erogazione a saldo delle anticipazioni di liquidità per il 2014.

7.3. GESTIONI PER CONTO MEF

Tra le attività in gestione assume rilievo la gestione dei mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2013 ammonta a 11.260 milioni di euro, rispetto ai 12.945 milioni di euro a fine 2012. Sono inoltre presenti le anticipazioni concesse per il pagamento dei debiti della PA (DL 8 aprile 2013, n. 35), il cui debito al 31 dicembre 2013 ammonta a 2.994 milioni di euro. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio, è risultato pari a 73.849 milioni di euro rispetto agli 75.750 milioni di euro al 31 dicembre 2012.

Ai sensi del citato D.M., CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato. Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali, CDP è autorizzata a operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.

Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2013 pari a 3.094 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 227 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 775 milioni di euro.

8. L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

8.1. CAPOGRUPPO E SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, nel 2014 proseguirà l'implementazione e la messa a regime del nuovo Piano Industriale 2013-15.

In particolare, con riferimento al segmento Enti Pubblici e Territorio proseguirà l'azione a supporto dello sblocco dei pagamenti della P.A. e saranno avviati i progetti di sviluppo degli immobili di Fintecna Immobiliare e del comparto Extra del FIV. Nell'ambito delle Infrastutture, continuerà il supporto per la realizzazione di grandi progetti infrastrutturali; infine, per quanto riguarda il segmento Imprese, l'azione a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione sarà assicurata da SACE e da SIMEST. Saranno inoltre attivati i nuovi strumenti di debito a supporto del settore immobiliare e delle imprese piccole e medie.

Successivamente all'approvazione del Piano Industriale, il Governo ed il Parlamento hanno adottato interventi normativi che mettono in condizione CDP di avviare alcune delle iniziative addizionali in favore delle imprese, che consentiranno di mobilitare fino a 7 miliardi di euro nell'arco di Piano, portando quindi il voume complessivo di risorse nel triennio a 87 miliardi di euro, nonché di diversificare ulteriormente le fonti di raccolta.

In coerenza con le linee guida strategiche del Piano, è stato intrapreso un percorso di razionalizzazione e valorizzazione del portafoglio partecipativo del Gruppo. In particolare, sono state avviate le attività propedeutiche alla valutazione dell'opportunità e delle possibili modalità di ingresso di soci terzi nel capitale di CDP Reti, Fincantieri e SACE, inclusa la potenziale quotazione in Borsa per alcune di esse, nel contesto di crescita e valorizzazione delle società.

Con riferimento all'attivo patrimoniale, si prevede una crescita dello stock di crediti verso clientela e banche superiore rispetto all'andamento degli impieghi del sistema creditizio, principalmente grazie al contributo della Capogruppo con riferimento alle erogazioni attese a favore di imprese e infrastrutture e, in misura minore, del gruppo SACE, prevalentemente attraverso l'operatività di SACE Fct.

I risultati reddituali del 2014 dovrebbero evidenziare un'ulteriore flessione nel margine di interesse, attribuibile alla riduzione dei tassi di interesse di mercato

ed al limitato spazio residuo per interventi sul costo della raccolta, comunque nel rispetto degli obiettivi del Piano.

I principali rischi ed incertezze sui risultati 2014 sono costituiti dall'incertezza sull'evoluzione della domanda e offerta di credito ad enti pubblici, imprese e famiglie e dalla possibile discesa dei tassi verso i minimi storici, con conseguente flessione del rendimento degli impieghi, in ipotesi di ulteriore riduzione del rendimento dei titoli governativi. Con riferimento alle operazioni di dismissione programmate, i risultati reddituali ottenibili dipenderanno dalle condizioni di mercato e dalla tempistica di ciascuna operazione. L'eventuale andamento negativo delle quotazioni di mercato o dei valori di riferimento delle partecipazioni detenute da CDP potrebbe rendere necessarie rettifiche di valore, si potrebbe inoltre verificare una certa volatilità dei dividendi distribuiti nel corso dell'anno dalle società partecipate. In presenza di un eventuale imprevisto rialzo dei tassi di interesse, sussiste, inoltre, il rischio di un'accelerazione nei rimborsi anticipati di Buoni postali e la sostituzione con Buoni di nuova emissione, che potrebbe determinare un peggioramento nel costo della provvista.

8.2. LE PROSPETTIVE DEL GRUPPO TERNA

L'esercizio 2014 vedrà il gruppo Terna impegnato nella realizzazione di quanto previsto nel Piano Strategico 2014-2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2014.

In linea con la strategia del precedente Piano Strategico e con riferimento alle attività tradizionali, il gruppo sarà focalizzato sulla realizzazione degli investimenti di sviluppo e rinnovo della RTN e di quelli relativi ai sistemi di accumulo. In particolare nell'anno entreranno in esercizio il nuovo collegamento in doppia terna 380kV Trino-Lacchiarella, che migliorerà la possibilità di utilizzo della capacità produttiva e di importazione dell'Italia nord occidentale all'area di carico di Milano e il nuovo elettrodotto 380kV Foggia-Benevento II che permetterà un aumento della capacità di trasporto al servizio degli impianti di generazione situati tra Puglia, Molise e Campania. Con riferimento ai sistemi di accumulo saranno completate le attività nei siti previsti nell'ambito del Piano di Sviluppo dell'RTN per circa 35MW di capacità di stoccaggio e le attività della fase I degli interventi previsti nel Piano della Sicurezza, per ulteriori 16 MW.

Con riferimento alle attività non tradizionali, si conferma il focus sulla creazione di valore attraverso le attività per terzi nell'ambito dell'ingegneria, della realizzazione e dei servizi di manutenzione prevalentemente per il settore

elettrico e housing per il business delle telecomunicazioni; inoltre il gruppo è impegnato nelle attività di scouting e sviluppo di nuove opportunità in Italia e all'estero attraverso la controllata Terna Plus. In particolare per il 2014 sono previste la negoziazione degli accordi realizzativi per l'interconnessione Italia-Francia e la finalizzazione dell'acquisizione della società Tamini Trasformatori S.r.l.
In continuità con gli anni precedenti la società perseguirà l'attività di razionalizzazione dei processi ed efficienza sui costi operativi e l'attenzione agli indicatori di qualità del servizio.

Si conferma, infine, il focus sulla solidità patrimoniale e finanziaria; nel 2014 il gruppo finanzierà gli investimenti e i dividendi attraverso la generazione di cassa e le disponibilità liquide, non presentando necessità di rifinanziare il proprio debito prima del 2015.

****

Con riferimento agli eventi successivi alla data di bilancio, si rinvia alla Nota integrativa, parte A.1,sezione 3.

9. PROGETTO DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI D'ESERCIZIO

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2013 costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa con i relativi allegati. A corredo dei documenti di bilancio è presentata la Relazione degli amministratori sulla gestione.

L'utile dell'esercizio 2013, pari a 2.348.764.274 euro verrà interamente attribuito conformemente a quanto deliberato dell'Assemblea degli Azionisti. Si segnala che non è necessario procedere ad alcun accantonamento a riserva legale in quanto la stessa ha già raggiunto il saldo di 700.000.000 euro corrispondente al limite di un quinto del capitale sociale previsto dall'art. 2430 del codice civile.

Roma, 16 aprile 2014

Il Presidente
Franco Bassanini

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, tenuto anche conto delle raccomandazioni fornite dalla CONSOB con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo status della Cassa depositi e prestiti S.p.A. (di seguito, "CDP" o la "Società").

Ciò posto, si premette quanto segue:

A. Il bilancio 2013 è stato redatto seguendo i principi contabili internazionali adottati con il Regolamento CE n.1606 del 19/07/2002 e riconosciuti dall'ordinamento nazionale italiano con decreto legislativo n. 38 del 28/02/2005. La redazione del bilancio è conforme a quanto previsto per i bilanci bancari dalla circolare n. 262 del 22/12/2005 della Banca d'Italia e delle sue successive modifiche ed integrazioni.

B. La corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili e la loro esposizione nel bilancio, secondo i principi IAS/IFRS, sono stati oggetto di verifica da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (di seguito, "PWC"), quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti.

C. Il bilancio d'esercizio comprende sia l'attività della Gestione Ordinaria che quella della Gestione Separata, pur essendo le due gestioni distinte nei relativi flussi finanziari e nella rilevazione contabile. La separazione tra le gestioni, ai sensi dell'art. 16, commi 5 e 6, del Decreto MEF del 6 ottobre 2004, si sostanzia nella produzione di prospetti di separazione contabile destinati al MEF ed alla Banca d'Italia. A fine esercizio vengono conteggiati i costi comuni, anticipati dalla Gestione Separata e successivamente rimborsati pro- quota da quella ordinaria. I prospetti di separazione contabile sono riportati in allegato al bilancio d'esercizio.

D. Il bilancio d'esercizio 2013 evidenzia un utile di 2.349 milioni di euro ed un patrimonio netto di 18.138 milioni di euro.

Tanto premesso, il Collegio dichiara che, anche in relazione al disposto del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, per gli aspetti di sua competenza, ha:

- vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno ed amministrativo-contabile al fine di valutarne l'adeguatezza alle esigenze aziendali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione;
- partecipato alle Assemblee degli Azionisti, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi ad oggi e ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla CDP;
- proseguito la vigilanza sulle attività promosse dalla CDP S.p.A., che è stata esercitata, oltre che tramite la partecipazione ai Consigli di Amministrazione, anche mediante periodici incontri con i Responsabili delle principali funzioni aziendali, nonché con scambi di informazioni con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e con la società incaricata della revisione legale dei conti PWC;
- monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio mediante incontri con il Responsabile della funzione a ciò preposta;
- vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento;
- verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, anche assumendo informazioni dalla Società di Revisione;
- vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno attraverso incontri con il responsabile della funzione di Internal Auditing che ha anche riferito in merito ai flussi informativi attivati da e verso i soggetti coinvolti nel disegno (controlli di secondo livello) e all'attività di monitoraggio (controlli di terzo livello) del sistema di controllo interno. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità o rilievi da segnalare;

- incontrato l'Organismo di Vigilanza per il reciproco scambio di informazioni e preso atto che la Società, con riferimento al D.Lgs. 231/2001, ha adottato un appropriato modello di organizzazione, gestione e controllo.

Inoltre, il Collegio riferisce che:

1. nel corso dell'esercizio, si sono manifestati eventi attinenti il portafoglio partecipativo che hanno avuto rilevanti riflessi sui risultati reddituali e patrimoniali di CDP. Inoltre altri accadimenti, economicamente meno rilevanti, ma degni di segnalazione, si sono riflessi sui risultati dell'esercizio 2013. In particolare, si segnala quanto segue:
   - *Impairment partecipazioni:*
     - SACE: Nel corso del 2013, SACE ha complessivamente distribuito a CDP dividendi per 1.235 milioni di euro, di cui 1.001 milioni di euro distribuiti a fine anno a titolo di dividendo straordinario. In relazione al pagamento di tale ultimo dividendo CDP ha proceduto ad eseguire il test di *impairment* della partecipazione nel bilancio separato della Società al 31.12.2013. Conformemente a quanto previsto dallo IAS 36, la Società ha stimato, avvalendosi dell'ausilio di esperti indipendenti, il "valore recuperabile" della partecipazione in SACE nell'importo di 5.151 milioni di euro circa. Ne è derivata una svalutazione del valore contabile di circa 900 milioni di euro.
     - FINTECNA: CDP aveva provveduto a rettificare, nella Semestrale 2013, per un importo pari a 109 milioni di euro, il valore di carico della partecipazione da essa detenuta in FINTECNA. L'evento che ha originato la rettifica è stato la distribuzione del dividendo, da parte di FINTECNA, di 500 milioni di euro, di cui 400 milioni di euro a titolo di dividendo straordinario. La Società ha provveduto a rinnovare il *test di impairment* sulla partecipazione in FINTECNA nel bilancio

dell'esercizio 2013, senza che emergessero nuove evidenze di rettifica.

- *Risultato netto dell'attività di negoziazione e copertura*: Il risultato dell'attività di negoziazione, pari a 76 milioni di euro, è attribuibile, quasi interamente alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP "Premia" e "Indicizzati a scadenza" effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari. Il risultato 2013 è spiegato dalla persistente situazione di overhedging, già evidenziata nel 2012. Per limitare il rischio di volatilità dei risultati reddituali sono continuate nel 2013 le operazioni di unwind delle opzioni esplicite di copertura gestionale. Il risultato netto dell'attività di copertura è negativo e pari a 14,8 milioni di euro ed è attribuibile quasi interamente alle estinzioni anticipate per finalità di ALM di alcuni IRS di copertura di finanziamenti, avvenuti nel corso del 2013.

- *Convenzione con Poste Italiane*: La vigente Convenzione tra CDP e Poste Italiane per il triennio 2011-2013, stipulata in data 3 agosto 2011, con i successivi accordi integrativi del 2011 e del 2012, è stata tacitamente rinnovata per il prossimo triennio 2014-2016. CDP e Poste hanno comunque avviato un tavolo negoziale per ridefinire, attraverso la stipula di una nuova Convenzione, il servizio di gestione del Risparmio Postale per i prossimi anni, anche in considerazione del processo di parziale privatizzazione che potrebbe interessare Poste Italiane. Nel mese di dicembre CDP e Poste sono addivenute alla stipula di un Accordo Integrativo avente ad oggetto la rimodulazione dei rispettivi obiettivi sui livelli di raccolta netta definiti dalla Convenzione e la relativa remunerazione per l'esercizio 2013. Tale intervento, volto al miglioramento, incremento ed innovazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale, ha altresì previsto ulteriori impegni da parte di Poste al fine di potenziare la promozione dei prodotti del Risparmio Postale e migliorare i servizi connessi all'emissione e al collocamento dei suddetti prodotti. In considerazione di quanto sopra e dei risultati conseguiti, l'ammontare delle commissioni passive inerenti al Risparmio Postale

maturate a favore di Poste Italiane per l'anno 2013 è risultato pari a 1.620 milioni di euro.

- *Impairment analitico e collettivo dei crediti:* La valutazione analitica dei crediti, effettuata alla fine del 2013 sulla base di ragionevoli ipotesi di rimborso del credito e tenendo conto dell'entità delle garanzie esistenti su ciascuna esposizione, ha richiesto di procedere ad una rettifica di valore per l'importo di 31 milioni di euro e ad una ripresa di valore per 1,5 milioni di euro, con un effetto economico netto negativo di 29,5 milioni di euro circa. La Società ha inoltre effettuato, rettifiche di valore a titolo di valutazione collettiva di crediti in bonis, a valere sulle esposizioni verso soggetti privati. La rettifica netta da valutazione collettiva registrata nel conto economico dell'anno 2013 è pari a circa 15,8 milioni di euro (di cui 9,3 milioni relativi a esposizioni verso banche). A seguito di tale rettifica il saldo del fondo svalutazione collettivo risulta di circa 37,5 milioni di euro (di cui 25,5 milioni di euro relativi a banche).

- *Scissione delle attività immobiliari di FINTECNA*: In data 1 novembre 2013 è divenuta efficace la scissione delle attività immobiliari del Gruppo Fintecna con attribuzione diretta di tali attività a CDP. Il compendio oggetto di scissione comprende le partecipazioni in Fintecna Immobiliare S.r.l. e in Quadrante S.p.A., alcuni terreni e fabbricati, nonché altre partite connesse, per un valore del patrimonio netto oggetto di assegnazione di circa 381 milioni di euro, determinato sulla base dei corrispondenti valori di libro alla data del 31 dicembre 2012.

2. Nella Nota Integrativa del Bilancio 2013 e nello specifico, nella Parte H - Operazioni con parti correlate, gli amministratori evidenziano le principali operazioni intercorse nell'esercizio. A tale sezione rinviamo per quanto attiene alla individuazione della tipologia delle operazioni e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari.

3. Il Collegio Sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella loro Relazione sulla gestione.

4. Non risulta che PWC, incaricata della revisione legale dei conti, abbia espresso specifiche osservazioni che facciano presupporre rilievi nella relazione redatta dalla società di revisione legale. Neppure nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio e la società di revisione legale sono emersi aspetti rilevanti da segnalare.

5. Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 c.c..

6. Non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti o segnalazioni di presunti rilievi o irregolarità.

7. La società di revisione PWC, ai sensi dell'art. 17, comma 9, lett. a), del D.lgs 39/2010 ha confermato al Collegio Sindacale che non sono sorte situazioni che ne abbiano compromesso l'indipendenza e non sono intervenute cause di incompatibilità ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo.

8. Nel corso dell'esercizio 2013 si sono tenute n. 12 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 5 Assemblee degli azionisti alle quali ha sempre assistito il Collegio Sindacale, che a sua volta si è riunito 11 volte, alle cui sedute è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo. Nel corso delle riunioni il Collegio ha, fra l'altro, esaminato, tenendone appositamente conto, i verbali pervenuti e predisposti dal Comitato di Supporto, redigendo a sua volta propri verbali regolarmente inviati, oltre che alla Presidenza della Società, al MEF ed alla Corte dei conti.

9. Il sistema amministrativo-contabile appare adeguato all'esigenza di corretta e tempestiva rappresentazione dei fatti di gestione, anche alla luce delle informazioni ricevute dalla società di revisione.

10. In un contesto di continuo miglioramento del sistema di controllo interno, si segnalano interventi di rafforzamento, programmati dalla Società ed in corso di realizzazione, nell'ambito dell'*Information Tecnology;* inoltre, in considerazione dell'ampliamento del perimetro di gruppo, è stato scelto un apposito software, attualmente in fase di test, per supportare il processo di consolidamento.

11. Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle anticipazioni ricevute dal Dirigente Preposto, in merito ai risultati delle attività di verifica svolte, che evidenziano l'assenza di elementi significativi di criticità atti ad influire sul rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154 bis del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Pertanto, nulla osta all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2013, dell'attinente Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione e della proposta di destinazione del risultato di esercizio.

Roma, 16 aprile 2014

IL COLLEGIO SINDACALE

Angelo Provasoli	Presidente
Gerhard Brandstätter	Sindaco effettivo
Andrea Landi	Sindaco effettivo
Ines Russo	Sindaco effettivo
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 marzo 2013.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Cassa Depositi e Prestiti SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C .F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

www.pwc.com/it

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2013.

Roma, 29 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Giovanni Gorno Tempini, in qualità di Amministratore delegato e Andrea Novelli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2013.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:
2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;
2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2013, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. E' proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:
a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;
3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui é esposto.

Roma, 29 aprile 2014

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
Cassa Depositi e Prestiti SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Cassa Depositi e Prestiti SpA e sue controllate ("Gruppo Cassa Depositi e Prestiti") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 27 marzo 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300l

www.pwc.com/it

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Cassa Depositi e Prestiti SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato della Cassa Depositi e Prestiti SpA al 31 dicembre 2013.

Roma, 29 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Giovanni Gorno Tempini, in qualità di Amministratore delegato e Andrea Novelli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2013.

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo:
2.1 la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale;
2.2 il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha, nel corso dell'esercizio 2013, svolto attività di verifica dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili esistenti, con riferimento al sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria. E' proseguito, inoltre, il processo di adeguamento delle procedure relative alla componente dell'Information Technology della capogruppo, il quale necessita di ulteriori attività al fine del suo completamento.

3. Si attesta, inoltre, che:
3.1 il bilancio consolidato:
a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 29 aprile 2014

L'Amministratore delegato

/firma/Giovanni Gorno Tempini

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

/firma/Andrea Novelli

BILANCIO CONSUNTIVO

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE;**
- **CONTO ECONOMICO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO;**
- **NOTA INTEGRATIVA.**

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale

PARTE C - Informazioni sul Conto economico

PARTE D - Redditività complessiva

PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

PARTE F - Informazioni sul patrimonio

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE L - Informativa di settore

Nella sezione "Allegati di bilancio", inoltre, che forma parte integrante del bilancio, sono stati inseriti l'elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP e i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della Società.

(unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci dell' attivo	31/12/2013	31/12/2012
10.	Cassa e disponibilità liquide	3.530	4.061
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	472.679.479	640.480.778
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.939.291.611	4.975.191.408
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	18.327.082.721	16.730.803.183
60.	Crediti verso banche	14.851.354.609	13.178.302.664
	di cui a garanzia covered bond	-	*575.161.865*
70.	Crediti verso clientela	242.136.225.003	238.305.758.261
	di cui a garanzia covered bond	-	*2.102.395.438*
80.	Derivati di copertura	325.064.442	371.592.827
100.	Partecipazioni	31.769.037.804	30.267.806.038
110.	Attività materiali	217.930.399	206.844.583
120.	Attività immateriali	6.252.398	7.142.943
130.	Attività fiscali	1.233.688.891	508.263.385
	a) correnti	1.065.965.451	359.110.010
	b) anticipate	167.723.440	149.153.375
150.	Altre attività	406.692.190	239.289.471
	Totale dell'attivo	**314.685.303.077**	**305.431.479.602**

(unità di euro)

STATO PATRIMONIALE

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2013	31/12/2012
10.	Debiti verso banche	24.008.645.722	34.055.028.612
20.	Debiti verso clientela	261.520.355.925	242.303.149.301
30.	Titoli in circolazione	6.907.470.302	6.672.411.389
	di cui covered bond	-	*2.639.474.757*
40.	Passività finanziarie di negoziazione	444.815.354	477.087.678
60.	Derivati di copertura	1.449.143.501	2.575.862.638
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	52.258.202	56.412.601
80.	Passività fiscali	669.026.281	915.731.204
	a) correnti	565.597.478	818.196.453
	b) differite	103.428.803	97.534.751
100.	Altre passività	1.479.946.192	1.527.970.453
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	756.139	750.996
120.	Fondi per rischi e oneri	14.928.023	11.789.925
	b) altri fondi	14.928.023	11.789.925
130.	Riserve da valutazione	975.182.823	965.418.317
160.	Riserve	11.371.230.455	9.517.249.132
180.	Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000
190.	Azioni proprie (-)	(57.220.116)	-
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.348.764.274	2.852.617.356
	Totale del passivo e del patrimonio netto	**314.685.303.077**	**305.431.479.602**

(unità di euro)

CONTO ECONOMICO

	Voci	31/12/2013	31/12/2012
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	8.734.350.209	10.590.682.908
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(6.194.954.542)	(7.068.867.902)
30.	**Margine di interesse**	**2.539.395.667**	**3.521.815.006**
40.	Commissioni attive	40.300.483	38.348.222
50.	Commissioni passive	(1.623.148.314)	(1.650.123.072)
60.	**Commissioni nette**	**(1.582.847.831)**	**(1.611.774.850)**
70.	Dividendi e proventi simili	3.088.977.849	1.206.749.144
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	76.056.378	156.407.006
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(14.833.356)	(10.120.204)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	15.736.734	389.563.961
	a) crediti	9.219.840	19.469.378
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	6.477.522	366.189.473
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	39.372	145.310
	d) passività finanziarie	-	3.759.800
120.	**Margine di intermediazione**	**4.122.485.441**	**3.652.640.063**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(45.290.748)	(22.884.956)
	a) crediti	(42.802.267)	(22.097.331)
	d) altre operazioni finanziarie	(2.488.481)	(787.625)
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**4.077.194.693**	**3.629.755.107**
150.	Spese amministrative:	(119.717.268)	(103.285.487)
	a) spese per il personale	(62.335.374)	(54.205.757)
	b) altre spese amministrative	(57.381.894)	(49.079.730)
160.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(395.528)	(2.058.191)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(5.147.912)	(5.225.787)
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.345.796)	(2.464.066)
190.	Altri oneri/proventi di gestione	4.758.168	3.504.759
200.	**Costi operativi**	**(122.848.336)**	**(109.528.772)**
210.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	(1.008.947.000)	147.334.875
240.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	91	(107.901)
250.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**2.945.399.448**	**3.667.453.309**
260.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(596.635.174)	(814.835.953)
270.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**2.348.764.274**	**2.852.617.356**
290.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**2.348.764.274**	**2.852.617.356**

(unità di euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

	Voci	31/12/2013	31/12/2012
10.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**2.348.764.274**	**2.852.617.356**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
90.	Copertura dei flussi finanziari	(1.380.880)	24.212.441
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.145.386	(139.907.692)
130.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**9.764.506**	**(115.695.251)**
140.	**Redditività complessiva (voce 10+130)**	**2.358.528.780**	**2.736.922.105**

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

	Esistenze al 31.12.12	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31.12.13
							Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2013	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		
Capitale:														
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000			1.050.000.000								3.500.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000			(1.050.000.000)								-
Sovrapprezzi di emissione														
Riserve:														
a) di utili	9.517.249.132		9.517.249.132	1.853.981.323										11.371.230.455
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	777.034.074		777.034.074										11.145.386	788.179.460
b) copertura flussi finanziari	20.812.241		20.812.241										(1.380.880)	19.431.361
c) altre riserve														
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie								(57.220.116)						(57.220.116)
Utile (Perdita) d'esercizio	2.852.617.356		2.852.617.356	(1.853.981.323)	(998.636.033)								2.348.764.274	2.348.764.274
Patrimonio netto	**16.835.284.805**		**16.835.284.805**	**-**	**(998.636.033)**	-		**(57.220.116)**					**2.358.528.780**	**18.137.957.436**

(unità di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

	Esistenze al 31.12.11	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.12	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio										Redditività complessiva esercizio 2012	Patrimonio netto al 31.12.12
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto										
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options					
Capitale:																	
a) azioni ordinarie	2.450.000.000		2.450.000.000														2.450.000.000
b) azioni privilegiate	1.050.000.000		1.050.000.000														1.050.000.000
Sovrapprezzi di emissione																	
Riserve:																	
a) di utili	8.276.343.556		8.276.343.556	1.240.905.576													9.517.249.132
b) altre																	
Riserve da valutazione:																	
a) disponibili per la vendita	916.941.766		916.941.766													(139.907.692)	777.034.074
b) copertura flussi finanziari	(3.400.200)		(3.400.200)													24.212.441	20.812.241
c) altre riserve																	
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002														167.572.002
Strumenti di capitale																	
Azioni proprie																	
Utile (Perdita) d'esercizio	1.611.905.576		1.611.905.576	(1.240.905.576)	(371.000.000)											2.852.617.356	2.852.617.356
Patrimonio netto	**14.469.362.700**		**14.469.362.700**	-	**(371.000.000)**											**2.736.922.105**	**16.835.284.805**

(unità di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2013	31/12/2012
1. Gestione	**6.556.718.122**	**(1.268.664.051)**
- risultato d'esercizio (+/-)	2.348.764.274	2.852.617.356
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(61.608.965)	(137.571.535)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	9.085.774	(200.183.695)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	45.290.748	22.884.956
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.493.709	7.689.853
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	9.965.112	7.428.900
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	596.635.174	814.835.953
- rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	1.008.947.000	-
- altri aggiustamenti (+/-)	2.592.145.296	(4.636.365.839)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(8.252.843.730)**	**(1.358.378.980)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	229.410.265	78.171.539
- attività finanziarie valutate al fair value	-	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	78.249.706	(2.030.319.043)
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(1.347.809.928)	6.948.868.710
- crediti verso clientela	(6.360.054.751)	(6.374.480.471)
- altre attività	(852.639.022)	19.380.285
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**5.145.738.562**	**34.558.471.140**
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	(10.076.287.893)	14.456.286.818
- debiti verso clientela	16.500.048.145	20.235.839.912
- titoli in circolazione	284.771.714	(1.720.450.110)
- passività finanziarie di negoziazione	(32.272.324)	5.272.444
- passività finanziarie valutate al fair value	-	-
- altre passività	(1.530.521.079)	1.581.522.076
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**3.449.612.954**	**31.931.428.109**
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**11.106.483.000**	**24.715.175.635**
- vendite di partecipazioni	-	2.034.309.999
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	11.106.483.000	22.680.756.000
- vendita di attività materiali	-	109.636
2. Liquidità assorbita da	**(15.095.313.300)**	**(42.581.105.251)**
- acquisti di partecipazioni	(2.519.511.610)	(12.660.567.850)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(12.561.075.775)	(29.903.053.001)
- acquisti di attività materiali	(13.270.664)	(12.452.043)
- acquisti di attività immateriali	(1.455.251)	(5.032.357)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**(3.988.830.300)**	**(17.865.929.616)**
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	(57.220.116)	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(998.636.033)	(371.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(1.055.856.149)**	**(371.000.000)**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**(1.595.073.495)**	**13.694.498.493**

RICONCILIAZIONE

Voci (*)		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	137.729.681.156	124.035.182.663
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(1.595.073.495)	13.694.498.493
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	136.134.607.662	137.729.681.156

(*) La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

PAGINA BIANCA

NOTA

INTEGRATIVA

(BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2013)

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio di CDP è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 21 gennaio 2014, relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2006, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 20 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei Principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board),
- degli IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standards Committee),

e delle fonti interpretative *Implementation Guidance, Basis for Conclusions* adottati dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee) e dallo IASB.

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla presente Nota integrativa con i relativi allegati e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nell'esercizio.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

Gli schemi di Stato patrimoniale e di Conto economico e gli altri prospetti di bilancio sono redatti in unità di euro, mentre le tabelle di Nota integrativa sono redatte in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel Conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi.

Negli altri prospetti di bilancio e nelle tabelle di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

COMPARAZIONE E INFORMATIVA

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "A" delle Istruzioni della Banca d'Italia.

In merito alle tabelle di Nota integrativa, per consentirne il raffronto tra l'esercizio 2013 e l'esercizio 2012 sono stati riportati i dati disponibili di quest'ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2013 che per il 2012.

I PATRIMONI SEPARATI DELLA CDP

A seguito dell'avvenuto rimborso di tutte le emissioni del prestito obbligazionario del *Covered Bond Programme,* avvenuto a fine gennaio 2013, e per quanto deliberato dal CdA di febbraio 2013, in data 11 aprile 2013 è stato firmato il *termination-agreement* con tutte le controparti istituzionali per la chiusura di tutti

i rapporti giuridici relativi al patrimonio separato e, pertanto, contabilmente si è proceduto alla chiusura del patrimonio separato. E' venuto, quindi, meno il vincolo sul collateral che, da novembre 2011, era costituito da liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
Conseguentemente, con riferimento ai valori al 31 dicembre 2013, non risultano valorizzati i "di cui" negli schemi di bilancio.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione legale sulla base del D.Lgs. 39/2010 a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione del bilancio e controllo contabile per il periodo 2011-2019.

ALLEGATI DI BILANCIO

Al bilancio, per fornire un'adeguata informativa, è allegato un elenco analitico delle partecipazioni detenute da CDP.
Sono allegati, inoltre, i prospetti di separazione contabile che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati della società.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 aggiornata al 21 gennaio 2014, che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- *Implementation Guidance, Basis for Conclusions,* IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella Nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'azienda (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.
Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.
Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

UTILIZZO DI STIME CONTABILI

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.
Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio.

SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 16 aprile 2014, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

SEZIONE 4 – ALTRI ASPETTI

Principi di prima applicazione

Durante l'esercizio sono entrati in vigore nuovi principi contabili e interpretazioni, delle cui indicazioni si è tenuto conto nella redazione del presente bilancio, ove applicabili.

Modifiche all'IFRS 1- Prima adozione degli IFRS (rivisto)

Le modifiche all'IFRS 1 eliminano il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione.

In particolare l'amendment precisa che se un'entità decidesse in sede di transizione agli IFRS di valutare attività e passività al fair value e di utilizzare tale fair value come sostituto del costo nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di apertura redatto in conformità agli IFRS, nei casi di una grave iperinflazione il primo bilancio che l'entità redige in conformità agli IFRS deve spiegare come e perché l'entità aveva una valuta funzionale che presentava entrambe le seguenti caratteristiche, e perché poi ha cessato di averla:

- per tutte le entità con operazioni e saldi in quella valuta non è disponibile un indice generale dei prezzi attendibile;
- non esiste possibilità di cambio tra la valuta e una valuta estera relativamente stabile.

Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito

Le modifiche allo IAS 12 richiedono all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tali modifiche, il SIC 21 – "Imposte sul reddito – recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata" non sarà più applicabile.

IFRS 13 – Valutazione a fair value

L'IFRS 13 – Valutazione a fair value, fornisce una precisa definizione di fair value ed espone, in un unico principio, le indicazioni per la misurazione dello stesso e l'informativa da fornire con riferimento alle tecniche di valutazione utilizzate. Il nuovo principio, che stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie, non introduce cambiamenti rilevanti con riferimento all'utilizzo del fair value, ma piuttosto indica come misurare il fair value quando la sua applicazione è richiesta o consentita.

IAS 19 – Benefici per i dipendenti (rivisto)

La versione rivista dello IAS 19 – Benefici per i dipendenti, introduce significativi cambiamenti e chiarimenti nella contabilizzazione dei benefici per i dipendenti; in particolare viene eliminata la possibilità di differire la rilevazione di una parte degli utili e delle perdite attuariali (cosiddetto "metodo del corridoio"). Le "rimisurazioni" della passività netta per benefici definiti, costituiti da: utili e perdite attuariali; il rendimento dell'attività al servizio del piano e; le variazioni nell'effetto dell'asset ceiling, sono iscritti negli altri componenti di conto economico complessivo.

Le modifiche, in vigore dal 1° gennaio 2013, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio

Le modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio, introducono cambiamenti nel raggruppamento delle voci incluse nel prospetto di conto economico complessivo; in particolare è richiesto di separare le voci suscettibili di riclassificazione nel Conto economico da quelle che, per loro natura, non saranno mai oggetto di riclassifica nel Conto economico.

Le modifiche, in vigore dagli esercizi iniziati dal 1 luglio 2012, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Amendment a IFRS 7 – Compensazione di attività e passività finanziarie
Le modifiche all'IFRS 7 mirano a prescrivere informazioni quantitative aggiuntive per consentire agli utenti di comparare e riconciliare meglio le informazioni derivanti dall'applicazione degli IFRS. L'amendment ha previsto l'entrata in vigore delle modifiche all'IFRS 7 (paragrafi IN 89, 13A-13F, B40-B53) dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione
Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB e dall'Unione Europea i seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti applicabili a partire dal 1° gennaio 2014:

- IAS 27 - "Bilancio separato" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Le modifiche introdotte consistono nell'aver estrapolato e ricondotto a un nuovo principio contabile dedicato (IFRS 10 – "Bilancio consolidato") la disciplina relativa alla redazione del bilancio consolidato. In tal modo al nuovo IAS 27 è demandato il compito di definire e regolamentare i principi per la redazione del solo bilancio separato, rimanendo sotto questo aspetto sostanzialmente immutato rispetto alla precedente versione;

- IAS 28 - "Partecipazioni in società collegate e joint venture" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il principio contabile è stato integrato con i requisiti per l'applicazione del metodo del Patrimonio netto delle partecipazioni in joint venture;

- IFRS 10 - "Bilancio consolidato" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole per la preparazione e la presentazione del bilancio consolidato, integrando la disciplina sul tema precedentemente contenuta nello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato e nella SIC 12 - Società a destinazione specifica (società veicolo). All'interno del nuovo principio viene introdotta una nuova definizione di controllo come base unica per il consolidamento di tutti i tipi di entità, elimina alcune incoerenze o dubbi interpretativi tra IAS 27 e SIC 12 ed, infine, definisce norme chiare e univoche per l'individuazione del "controllo di fatto";

- IFRS 11 - "Accordi a controllo congiunto" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole di rendicontazione contabile per le entità che sono parte di un accordo congiunto e sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture e la SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. L'IFRS 11

fornisce altresì dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e non consente, a differenza di quanto previsto in precedenza dallo IAS 31, l'utilizzo del metodo del consolidamento proporzionale come metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in joint venture;

- IFRS 12 - "Informativa sulle partecipazioni in altre entità" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. L'IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi a controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. All'interno di tale principio sono riassunte tutte le informazioni che un'entità è tenuta a fornire al fine di consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e i rischi derivanti dalle sue partecipazioni in altre entità, nonché gli effetti di tali partecipazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari;

- IAS 32 - "Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio - Compensazione di attività e passività finanziarie" modificato con Regolamento (UE) n. 1256/2012. A seguito della modifica all'IFRS 7, lo IAS 32 revised fornisce orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del principio stesso.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati alla data di riferimento del presente bilancio

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, altri ancora risultano in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- Exposure Draft "IFRS 9 - Strumenti Finanziari", nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 39;
- alcuni Exposure Draft, anch'essi emessi nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 39, in tema di Costo Ammortizzato e Impairment, Fair Value Option per le Passività Finanziarie, Perdite su crediti attese e Hedge Accounting;
- Exposure Draft "Ciclo Annuale di miglioramenti agli IFRS" relativamente al periodo 2010-2012, 2011-2013 e 2012-2014, nell'ambito dei progetti annuali di miglioramento e rivisitazione generale dei princípi contabili internazionali;

- Exposure Draft "Misurazione delle passività non finanziarie" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 37 in tema di rilevazione e misurazione degli accantonamenti, passività e attività potenziali;
- Exposure Draft "Ricavi da contratti con Clienti" nell'ambito del progetto di rivisitazione degli attuali IAS 11 e IAS 18, in tema di rilevazione dei ricavi;
- Exposure Draft "Contratti assicurativi" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IFRS 4, in tema di contabilizzazione dei contratti assicurativi;
- Exposure Draft "Leasing" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 17, in tema di contabilizzazione del leasing;
- Exposure Draft "Settori operativi" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IFRS 8, in tema di contabilizzazione dei settori operativi;
- Interpretazione sul "Trattamento contabile relativo alle put options emesse dalla controllante in favore degli azionisti di minoranza";
- Exposure Draft "IAS 28 - Metodo del Patrimonio Netto: quote di Patrimonio netto di altre società";
- Exposure Draft "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e "IAS 38 - Attività Immateriali - Chiarimenti sui metodi consentiti per gli Ammortamenti e le Svalutazioni";
- Exposure Draft "IFRS 10 - Bilancio Consolidato" e "IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture: vendita o conferimento di beni tra un investitore e la sua partecipata o joint venture";
- Exposure Draft "IFRS 11 - Accordi di compartecipazione: Acquisizione di una partecipazione in una operazione congiunta".
- Exposure Draft "IAS 19 - Piani a benefici definiti - Contributi dei dipendenti";
- Interpretazione "IFRIC 21 - Imposte che le imprese devono pagare alle Autorità pubbliche per poter accedere ad un determinato mercato";
- Exposure Draft "IAS 27 - Metodo del Patrimonio netto nel Bilancio separato";
- Discussion Paper "Conceptual Framework for Financial Reporting" rientrante nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale Framework;
- Exposure Draft "IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts", che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati.

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 16 aprile 2014 ha approvato il progetto di bilancio 2013 della CDP, la cui diffusione pubblica avverrà nei tempi e con le modalità previste nella normativa vigente applicabile alla CDP.

Per esigenze legate alla predisposizione del bilancio consolidato, in conformità all'articolo 2364 c.c. e allo Statuto sociale, l'approvazione da parte

dell'Assemblea avverrà entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Il consolidato fiscale nazionale

Per il triennio 2012 – 2014, la Capogruppo ha optato, in qualità di consolidante, per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" - introdotto dal D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344 – unitamente alle società controllate Fondo Strategico Italiano S.p.A. e CDP GAS S.r.l.

Per il triennio 2013 - 2015 Cassa depositi e prestiti S.p.A. ha ampliato il perimetro di consolidamento alle seguenti quattro società controllate: CDP Reti S.r.l., Fincantieri – Cantieri Navali Italiani S.p.A., Fincantieri Oil & Gas S.p.A. ed Isotta Fraschini Motori S.p.A. (queste due ultime controllate indirettamente tramite Fincantieri – Cantieri Navali Italiani S.p.A.).

Pertanto, a far data dal 1° gennaio 2013, le società che rientrano nel "consolidato fiscale nazionale" del Gruppo CDP sono le seguenti: Cassa depositi e prestiti S.p.A., Fondo Strategico Italiano S.p.A., CDP GAS S.r.l., CDP Reti S.r.l., Fincantieri – Cantieri Navali Italiani S.p.A., Fincantieri Oil & Gas S.p.A. ed Isotta Fraschini Motori S.p.A.

A.2 - PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Nella voce "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati, ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al fair value (cd. fair value option) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.
Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

a) sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
b) fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
c) sono derivati (a eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale, a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.
Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario, che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non

viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.
L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie, a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento,

per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.
Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.
I profitti o le perdite non realizzati su titoli disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva patrimoniale (Other Comprehensive Income – OCI), al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui l'investimento sarà alienato o svalutato.
In caso di alienazione parziale, il rigiro al conto economico della riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali strumenti sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.
Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita subisse una perdita di valore, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, viene imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali

riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.
I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.
Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto, sarà imputata nella voce "Utile (perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.
Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.
La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

4 - CREDITI

Con il termine "crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("loans and receivables") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.
I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.
I prestiti concessi da CDP a enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a enti pubblici per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti dei rispettivi fornitori.
All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano

di ammortamento, prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da somministrare da parte della CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dalla CDP sulla parte non somministrata. I mutui di scopo della CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dalla CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare per le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento, a prescindere dall'ammontare effettivamente erogato.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai Principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dalla CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi da CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una

determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Un'eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 90 giorni (c.d. past due), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.

La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss ad 1 anno.

Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo

di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.
Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.
Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono dei derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).
Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

1. la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
2. la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
3. i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.
Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria e, in caso di cash flow hedge, l'eventuale riserva viene riversata a conto economico. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.
Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un fair value positivo/negativo.

7 - PARTECIPAZIONI

Per "Partecipazioni" si intendono le partecipazioni in società controllate (IAS 27), in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28), diverse da quelle ricondotte nelle voci 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e 30 "Attività finanziarie valutate al fair value" ai sensi dello IAS 28, paragrafo 1, e IAS 31, paragrafo 1.
Si considerano controllate le società di cui è posseduta direttamente o indirettamente più della metà dei diritti di voto in Assemblea, comunque finalizzata alla nomina degli Amministratori, o comunque, a prescindere da quanto prima definito, quando venga esercitato il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Si considerano di controllo congiunto le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, stabilita contrattualmente. Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le altre interessenze azionarie sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.
La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 37, avviene al costo,

alla data regolamento, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.
Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungata o significativa riduzione di valore.
La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, viene effettuata ove tale riduzione sia ritenuta significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.
In assenza di quotazioni di mercato e di modelli di valutazione il valore della partecipazione viene prudenzialmente rettificato della perdita risultante dal bilancio della partecipata, qualora ritenuta un attendibile indicatore di una diminuzione durevole del valore.
Le partecipazioni vengono eliminate dall'attivo patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefíci a essa connessi.

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, disciplinate dallo IAS 16, sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi. Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4.
Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.
L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.
Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente. Con il passaggio agli IAS, quindi, si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dagli edifici, in base al valore rilevato da perizie già utilizzate, tra l'altro, nel corso del 2005 al fine della rivalutazione degli immobili aziendali esistenti nel bilancio 2004, ai sensi della Legge Finanziaria 2006. I terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.
La componente fabbricato è, invece, ammortizzata su un periodo di 33 anni, considerato rappresentativo della vita utile dei fabbricati stessi.
I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.
Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.
Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.
Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se viene accertato che:
(a) la CDP ha la capacità di controllare i benefici economici futuri derivanti dall'attività;
(b) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
(c) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Le attività immateriali vengono, quindi, eliminate dallo Stato patrimoniale qualora non siano attesi utili futuri o al momento della cessione.
Le attività immateriali della CDP sono essenzialmente rappresentate da software.
I costi sostenuti per l'acquisto e la produzione da parte di terzi di software sono ammortizzati, di norma in quote costanti, in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione, che non supera i cinque anni.
I costi sostenuti per lo sviluppo di software, prima dell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del progetto, vengono capitalizzati qualora siano prevedibili esiti positivi dello sviluppo/realizzazione del progetto stesso e l'utilità fornita dai prodotti in ultimazione si estenda a un arco pluriennale di utilizzo. In tale ipotesi, i costi sono ammortizzati in un massimo di cinque esercizi. Nell'esercizio in cui si ha l'ultimazione del software, le spese sostenute e non ancora ammortizzate sono imputate al cespite e il relativo costo è ammortizzato in cinque esercizi.
Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.
Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni immateriali non ancora completate o in fase di test prima della messa in produzione, che, quindi, non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'Azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote, pari al 27,5% per l'IRES e al 5,57% per l'IRAP, tenendo anche conto, ai soli effetti della fiscalità corrente, dell'addizionale IRES (8,5%) prevista per il periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2013 per i settori bancario, finanziario e assicurativo.
Con il termine fiscalità "differita" ci si riferisce alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione, non permanente ma temporanea, delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria, finalizzata alla determinazione del reddito imponibile, rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio.
In particolare, vengono qualificate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che costituiranno importi imponibili nei futuri periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili.

Le imposte differite sono rappresentate contabilmente nel fondo imposte laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo dello Stato patrimoniale, sotto la voce "Attività per imposte anticipate", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.
La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

12 - FONDI PER RISCHI E ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

(a) di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
(b) della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
(c) della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.
La CDP non dispone di "fondi di quiescenza e obblighi simili" mentre tra gli "altri fondi" sono indicati i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai Principi contabili internazionali, a eccezione delle svalutazioni dovute al deterioramento delle garanzie rilasciate e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, che sono eventualmente ricondotti alle "altre passività". Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso la clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, la CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione, normalmente coincidente con il valore d'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo. I debiti vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso la clientela" (voce 20) sono riportati i Buoni fruttiferi postali emessi dalla CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. L'applicazione del Principio IAS 39 prevede, per gli strumenti finanziari quali i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e che il tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione sia pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi postali è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi postali, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene

impiegato anche per determinare inizialmente il "piano di ammortamento" stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali. Dai flussi di rientro così stimati sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo Stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una riprevisione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato ad ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento che del riesame dei flussi di rimborso.

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di contrattazione per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.
In sede di redazione del bilancio, le attività in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- nel caso di strumenti monetari, al cambio spot alla data di redazione del bilancio con imputazione delle differenze di cambio al conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione";
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al costo storico, al cambio dell'operazione originaria;
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al fair value, al cambio spot alla data di redazione del bilancio.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d'origine.

17 - ALTRE INFORMAZIONI

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO
Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il TFR, ai sensi

dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefici definiti per il dipendente" e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).
Si segnala, tuttavia, che il fondo trattamento fine rapporto della CDP è di esiguo importo, in quanto i dipendenti della Società in organico ante trasformazione in società per azioni, hanno conservato, anche dopo la trasformazione, il regime pensionistico INPDAP, che prevede il versamento allo stesso ente anche degli oneri relativi al trattamento di fine servizio. La quota di TFR evidenziata fa, quindi, capo al TFR dei soli dipendenti neoassunti (in regime previdenziale INPS) maturato fino al 2006, in quanto la quota maturata successivamente non è andata a valorizzare il fondo in questione ma è stata destinata al fondo di previdenza complementare oppure all'INPS, secondo quanto previsto in materia dalla normativa vigente.
Gli effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 non sarebbero, pertanto, significativi.

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.
Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari di copertura.

COMMISSIONI

Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

DIVIDENDI

I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (Livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al fair value dello stesso da relazioni di non arbitraggio (Livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (Livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione ecc, e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di Livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o oltre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2 CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

I modelli valutativi sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di un appositi documenti di processo.
L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.
Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.
Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, al 31/12/2013 gli aggiustamenti di questo tipo risultano confinati a casi di rilevanza limitata.
In alcuni casi per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).
In particolare, nel bilancio di CDP, le seguenti valutazioni sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;

- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento ad una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (cd. "gerarchia del fair value"); il livello a cui la misurazione di fair value è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli input utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione, o il più possibile in prossimità di essa (Livello 1).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

Il fair value di strumenti finanziari non quotati è classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli input utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o input basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, credit spread o curve di rendimento. Se utilizzati nel pricing di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il fair value di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano input di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

E' possibile che input di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di fair value viene classificata nel livello 3, relativo agli input non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili.
Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di fair value di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.
I modelli valutativi impiegati per le valutazioni di Livello 2 e Livello 3 sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di appositi documenti di processo.

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

I modelli valutativi applicati per strumenti finanziari non quotati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.
Nella scelta dei modelli di valutazione CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.
Nello specifico, nel bilancio di CDP afferiscono al livello 2 le valutazioni di fair value dei titoli obbligazionari attivi o passivi la cui valutazione dipende esclusivamente da parametri di mercato osservabili, la valutazione dei derivati di tasso designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali ad essi riferiti.
Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.
Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, tenuto conto della frequenza di scambio di tali garanzie, del fatto che sono costituite sotto forma di depositi cash, nonché dei requisiti di rating minimo richiesti alle controparti, al 31/12/2013 non risultano applicati aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi postali oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio di CDP sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP tempo per tempo stabilite e/o a spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Portafogli contabili misurati al fair value su base ricorrente: dettaglio degli input inosservabili significativi per attività e passività di Livello 3

Categoria di strumenti finanziari		Fair value attività (migliaia di euro)	Fair value passività (migliaia di euro)	Tecniche di valutazione	Parametri non osservabili	Intervallo %	
Derivati Finanziari	Equity		(385.050)	Modelli di option pricing	Profili di rimborso (rapporto tra capitale atteso a scadenza e debito residuo)	31%	100%
	Inflation	3.393	(25.717)	Proiezione e attualizzazione flussi di cassa	Struttura a termine inflazione	0.72%	2.07%
Titoli di capitale		11.761	-	Multiplo del Patrimonio Netto	Multiplo del Patrimonio Netto	100%	100%
Quote di OICR		911.983	-	NAV aggiustato	Aggiustamento del NAV	15%	15%

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del fair value degli strumenti classificati al Livello 3 della Gerarchia del fair value

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Le metodologie e i processi adottati da CDP mirano ad assicurare che il valore assegnato ad ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici aggiornati su base semestrale da parte del servizio Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value, inserito nell'Area Risk Management e Antiriciclaggio. Le valutazioni sono effettuate tramite i sistemi aziendali utilizzati da CDP per la gestione di titoli e derivati e sottoposte a controlli standard. Il processo di valutazione e i relativi controlli sono soggetti a verifiche di terzo livello su base regolare.

Descrizione degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value degli strumenti di Livello 3 su base ricorrente e della sensitivity del fair value a variazioni in tali input e analisy di sensitivity

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity in modo da ottenere un range di possibili valutazioni alternative ragionevoli. In linea generale l'impatto di un input non osservabile sulla misurazione di un fair value di Livello 3 dipende dall'interazione tra i diversi input utilizzati nel processo di valutazione.

Profili di rimborso

Il profilo di rimborso di un Buono Fruttifero Postale rappresenta una previsione centrale sull'ammontare nominale di Buoni che saranno presentati all'ufficio postale per il rimborso entro una serie di date future, comprese tra la data di valutazione e la scadenza finale. La previsione è effettuata da CDP tramite analisi statistiche e valutazioni expert-based. Tale dato non osservabile rileva per la valutazione di Livello 3 del fair value delle opzioni scorporate dai Buoni fruttiferi postali indicizzati al Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore rimborsi anticipatamente il Buono, infatti, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione indicizzata, pertanto l'opzione concessa da CDP viene meno. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.
L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo, pertanto i risultati dell'analisi sono asimmetrici.

Analisi di sensitivity al profilo di rimborso (dati in milioni di euro)		
	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+23,3	-8,4

Struttura a termine di inflazione

La struttura a termine dell'inflazione utilizzata per valutare derivati su taluni indici, per i quali non esiste un mercato liquido, si riferisce ai tassi riferiti a indici per i quali esiste un mercato liquido. Considerato che l'input, sebbene non direttamente riferito agli indici a cui sono legati i derivati, è osservabile sul mercato, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Multiplo del Patrimonio Netto

Le partecipazioni in società non quotate vengono valutate applicando un fattore moltiplicativo al patrimonio netto in linea con quello che si stima verrebbe applicato in caso di transazione sul mercato. Al 31/12/2013 tutti i multipli, determinati in base a giudizio esperto, sono pari al 100%. Dato che il parametro agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Aggiustamento del NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Per i fondi classificati a Livello 3 il NAV potrebbe richiedere aggiustamenti verso il basso per tenere conto di alcune caratteristiche passibili di determinare, in caso di transazione, un corrispettivo inferiore al NAV. Al 31/12/2013 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV degli OICR in portafoglio nella misura standard del 15%, determinata in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote. Dato che il parametro agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Il principio contabile IFRS 13 richiede di descrivere, con riferimento alle attività e passività finanziarie e non finanziarie valutate al fair value su base ricorrente, i principi adottati per stabilire quando si verificano i trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value distintamente per le attività e passività finanziarie e le attività e passività non finanziarie (IFRS 13, paragrafo 95).

Per tutte le classi di attività e passività, i principi adottati da CDP prevedono che il passaggio da un livello all'altro avvenga alla fine dell'esercizio di riferimento.

I passaggi sono motivati dalla sopravvenuta possibilità o impossibilità di misurare in maniera attendibile il fair value rispettivamente al Livello 1, al Livello 2 o al Livello 3: se ad esempio la valutazione di uno strumento è classificata come "Livello 3" per l'inosservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, allora la valutazione viene trasferita al Livello 2, e il passaggio avviene alla fine dell'esercizio di riferimento.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A.4.5 Gerarchia del fair value

A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro)

A.4.5.1 ATTIVITA' E PASSIVITA' VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

	31/12/2013			31/12/2012		
Attività/Passività misurate al fair value	**L1**	**L2**	**L3**	**L1**	**L2**	**L3**
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		470.394	2.285		636.753	3.728
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.012.479	3.069	923.744	4.668.773	4.601	301.817
4. Derivati di copertura		323.957	1.107		368.910	2.683
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	**4.012.479**	**797.420**	**927.136**	**4.668.773**	**1.010.264**	**308.228**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		59.765	385.050		63.559	413.529
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura		1.423.427	25.717		2.562.811	13.052
Totale		**1.483.192**	**410.767**		**2.626.370**	**426.581**

Legenda
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)

A.4.5.2 VARIAZIONI ANNUE DELLE ATTIVITA' VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE (LIVELLO 3)

	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
1. Esistenze iniziali	**3.728**	**-**	**301.817**	**2.683**	**-**	**-**
2. Aumenti			**677.494**			
2.1 Acquisti			668.040			
2.2 Profitti imputati a:			9.454			
2.2.1 Conto economico						
- di cui plusvalenze						
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	9.454			
2.3 Trasferimento da altri livelli						
2.4 Altre variazioni in aumento						
3. Diminuzioni	**1.443**		**55.567**	**1.576**		
3.1 Vendite						
3.2 Rimborsi			6.605			
3.3 Perdite imputate a:	1.443		48.962	1.576		
3.3.1 Conto economico	1.443			1.576		
- di cui minusvalenze						
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	48.962			
3.4 Trasferimento ad altri livelli						
3.5 Altre variazioni in diminuzione						
4. Rimanenze finali	**2.285**	**-**	**923.744**	**1.107**	**-**	**-**

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)

A.4.5.3 VARIAZIONI ANNUE DELLE PASSIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE (LIVELLO 3)

	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie valutate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	**413.529**		**13.052**
2. Aumenti	**156.088**		**12.665**
2.1 Emissioni	4.723		
2.2 Perdite imputate a:	151.365		12.665
2.2.1 Conto economico	151.365		8.488
- di cui minusvalenze			
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	4.177
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	**184.567**		
3.1 Rimborsi	184.143		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	424		
3.3.1 Conto economico	424		
- di cui plusvalenze			
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	**385.050**		**25.717**

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro)

A.4.5.4 ATTIVITA' E PASSIVITA' NON VALUTATE AL FAIR VALUE O VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE NON RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

	31/12/2013				31/12/2012			
Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	**VB**	**L1**	**L2**	**L3**	**VB**	**L1**	**L2**	**L3**
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	18.327.083	19.896.941			16.730.803	17.946.627		
2. Crediti verso banche	14.851.355			15.087.709	13.178.303			13.296.157
3. Crediti verso la clientela	242.136.225			240.755.718	238.305.758		3.692.271	231.303.657
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	2.948			4.854				
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	**275.317.611**	**19.896.941**	**-**	**255.848.281**	**268.214.864**	**17.946.627**	**3.692.271**	**244.599.814**
1. Debiti verso banche	24.008.646			24.008.646	34.055.029			34.055.029
2. Debiti verso clientela	261.520.356			261.520.356	242.303.149			242.303.149
3. Titoli in circolazione	6.907.470		6.405.425	384.249	6.672.411		5.998.748	409.904
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	**292.436.472**	**-**	**6.405.425**	**285.913.251**	**283.030.589**	**-**	**5.998.748**	**276.768.082**

Legenda
VB= Valore di bilancio
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "Day one profit/loss".

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS ad esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

1.1 CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE: COMPOSIZIONE

	31/12/2013	31/12/2012
a) Cassa	4	4
b) Depositi liberi presso banche centrali		
Totale	**4**	**4**

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE – VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A						
B Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		470.394	2.285		636.753	3.728
1.1 di negoziazione						
1.2 connessi con la fair value option						
1.3 altri		470.394	2.285		636.753	3.728
2. Derivati creditizi						
2.1 di negoziazione						
2.2 connessi con la fair value option						
2.3 altri						
Totale B		470.394	2.285		636.753	3.728
Totale (A+B)		**470.394**	**2.285**		**636.753**	**3.728**

Legenda
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

I derivati finanziari esposti nella tabella comprendono principalmente le opzioni acquistate a copertura della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

2.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2013	31/12/2012
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altri emittenti:		
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie		
- imprese non finanziarie		
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale A		
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Banche	472.679	640.481
b) Clientela		
Totale B	**472.679**	**640.481**
Totale (A+B)	**472.679**	**640.481**

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	4.012.479	3.069		4.668.773	4.601	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	4.012.479	3.069		4.668.773	4.601	
2. Titoli di capitale			11.761			10.960
2.1 Valutati al fair value			9.695			8.894
2.2 Valutati al costo			2.066			2.066
3. Quote di O.I.C.R.			911.983			290.857
4. Finanziamenti						
Totale	**4.012.479**	**3.069**	**923.744**	**4.668.773**	**4.601**	**301.817**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

4.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Titoli di debito	**4.015.548**	**4.673.374**
a) Governi e Banche Centrali	3.807.665	4.668.774
b) Altri enti pubblici	3.069	4.600
c) Banche	204.814	
d) Altri emittenti		
2. Titoli di capitale	**11.761**	**10.960**
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.695	8.894
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	3.709	8.894
- imprese non finanziarie	5.986	
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	**911.983**	**290.857**
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**4.939.292**	**4.975.191**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

4.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**4.673.374**	**10.960**	**290.857**	**-**	**4.975.191**
B. Aumenti	**16.574.745**	**801**	**676.693**	**-**	**17.252.239**
B1. Acquisti	16.497.504		668.040		17.165.544
B2. Variazioni positive di FV	77.241	801	8.653		86.695
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		x			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					
C. Diminuzioni	**17.232.571**	**-**	**55.567**	**-**	**17.288.138**
C1. Vendite	203.015		6.605		209.620
C2. Rimborsi	16.973.898				16.973.898
C3. Variazioni negative di FV	21.393		48.962		70.355
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	34.265				34.265
D. Rimanenze finali	**4.015.548**	**11.761**	**911.983**	**-**	**4.939.292**

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

5.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	18.327.083	19.896.941			16.730.803	17.946.627		
- strutturati								
- altri	18.327.083	19.896.941			16.730.803	17.946.627		
2. Finanziamenti								
Totale	**18.327.083**	**19.896.941**			**16.730.803**	**17.946.627**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

La voce contiene titoli di Stato a tasso fisso per un valore di bilancio di 14.576 milioni di euro circa e indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio di 3.751 milioni di euro circa, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

5.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA: DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Titoli di debito	**18.327.083**	**16.730.803**
a) Governi e Banche Centrali	18.327.083	16.730.803
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
2. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	**18.327.083**	**16.730.803**
Totale fair value	**19.896.941**	**17.946.627**

L'incremento del saldo rispetto all'anno precedente è dovuto all'attività di investimento di parte delle disponibilità liquide in titoli di Stato.

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

5.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA : VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**16.730.803**		**16.730.803**
B. Aumenti	**12.703.646**		**12.703.646**
B1. Acquisti	12.561.076		12.561.076
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	142.570		142.570
C. Diminuzioni	**11.107.366**		**11.107.366**
C1. Vendite	1.000.883		1.000.883
C2. Rimborsi	10.106.483		10.106.483
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	**18.327.083**		**18.327.083**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

6.1 CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	**1.213.100**	-	-	**1.213.100**	**447.906**	-	-	**447.906**
1. Depositi vincolati		x	x	x		x	x	x
2. Riserva obbligatoria	1.213.100	x	x	x	447.906	x	x	x
3. Pronti contro termine		x	x	x		x	x	x
4. Altri		x	x	x		x	x	x
B. Crediti verso banche	**13.638.255**	-	-	**13.874.609**	**12.730.397**	-	-	**12.848.251**
1. Finanziamenti	13.638.255			13.874.609	12.230.391			12.348.245
1.1 Conti correnti e depositi liberi	1.347.224	x	x	x	1.059.024	x	x	x
1.2 Depositi vincolati	1.396.968	x	x	x	2.354.373	x	x	x
1.3 Altri finanziamenti:	10.894.063	x	x	x	8.816.994	x	x	x
- Pronti contro termine attivi		x	x	x		x	x	x
- Leasing finanziario		x	x	x		x	x	x
- Altri	10.894.063	x	x	x	8.816.994	x	x	x
2. Titoli di debito					500.006			500.006
2.1 Titoli strutturati		x	x	x		x	x	x
2.2 Altri titoli di debito		x	x	x	500.006	x	x	x
Totale	**14.851.355**	-	-	**15.087.709**	**13.178.303**	-	-	**13.296.157**

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

I "Crediti verso banche" sono composti da:

- finanziamenti per circa 10.894 milioni di euro;
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per 1.397 milioni di euro;
- rapporti di conto corrente per circa 1.347 milioni di euro;
- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 1.213 milioni di euro.

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

6.2 CREDITI VERSO BANCHE OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**272.339**	**131.429**
a) rischio di tasso di interesse	272.339	131.429
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**272.339**	**131.429**

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

7.1 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013						31/12/2012					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Bonis	Deteriorati		L1	L2	L3	Bonis	Deteriorati		L1	L2	L3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
Finanziamenti	**239.594.963**	-	**241.335**	-	-	**238.501.183**	**234.093.428**	-	**76.141**	-	**3.659.066**	**227.317.916**
1. Conti correnti	2.552			x	x	x	186			x	x	x
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	134.789.281			x	x	x	136.718.590			x	x	x
2. Pronti contro termine attivi	8.263.855			x	x	x				x	x	x
3. Mutui	93.438.765		240.955	x	x	x	93.826.109		76.006	x	x	x
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				x	x	x				x	x	x
5. Leasing finanziario				x	x	x				x	x	x
6. Factoring				x	x	x				x	x	x
7. Altri finanziamenti	3.100.510		380	x	x	x	3.548.543		135	x	x	x
Titoli di debito	**2.299.927**	-	-	-	-	**2.254.535**	**4.136.189**	-	-	-	**33.205**	**3.985.741**
8. Titoli strutturati				x	x	x				x	x	x
9. Altri titoli di debito	2.299.927			x	x	x	4.136.189			x	x	x
Totale	**241.894.890**	-	**241.335**	-	-	**240.755.718**	**238.229.617**	-	**76.141**	-	**3.692.271**	**231.303.657**

Legenda
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP, il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814 e accreditati successivamente alla data di bilancio sono pari a circa 1.914 milioni di euro.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

7.2 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	Bonis	Deteriorati		Bonis	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito:	**2.299.927**			**4.136.189**		
a) Governi	819.498			899.767		
b) Altri enti pubblici	533.205			551.988		
c) Altri emittenti	947.224			2.684.434		
- imprese non finanziarie	569.423			210.798		
- imprese finanziarie	377.801			2.473.636		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso:	**239.594.963**		**241.335**	**234.093.428**		**76.141**
a) Governi	172.771.237			174.059.309		
b) Altri enti pubblici	47.951.875		8.270	49.796.812		5.380
c) Altri soggetti	18.871.851		233.065	10.237.307		70.761
- imprese non finanziarie	9.774.135		233.065	10.153.630		70.661
- imprese finanziarie	9.051.626			51.600		
- assicurazioni						
- altri	46.090			32.077		100
Totale	**241.894.890**		**241.335**	**238.229.617**		**76.141**

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

7.3 CREDITI VERSO CLIENTELA OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**8.579.536**	**11.890.085**
a) rischio di tasso di interesse	8.579.536	11.890.085
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**8.579.536**	**11.890.085**

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)

8.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA E PER LIVELLI

	Fair value 31/12/2013			VN 31/12/2013	Fair value 31/12/2012			VN 31/12/2012
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari:		**323.957**	**1.107**	**3.935.745**		**368.910**	**2.683**	**6.678.853**
1) Fair value		147.927	1.107	3.248.147		317.837	2.683	6.150.730
2) Flussi finanziari		176.030		687.598		51.073		528.123
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**323.957**	**1.107**	**3.935.745**		**368.910**	**2.683**	**6.678.853**

Legenda
VN= valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

8.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	2.235			x		x	152.989	x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**2.235**						**152.989**		
1. Passività finanziarie	124.417			x	22.382	x	23.041	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**124.417**				**22.382**		**23.041**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

10.1 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
A. Imprese controllate in via esclusiva			
1. Terna S.p.A.	Roma	29,85%	29,85%
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	70,00%
3. Simest S.p.A.	Roma	76,00%	76,00%
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	77,70%	77,70%
5. SACE S.p.A.	Roma	100,00%	100,00%
6. Fintecna S.p.A.	Roma	100,00%	100,00%
7. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
8. CDP Reti S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
9. Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	100,00%	100,00%
10. Quadrante S.p.A.	Roma	100,00%	100,00%
B. Imprese controllate in modo congiunto			
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
1. Eni S.p.A.	Roma	25,76%	25,76%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	31,80%

10.2 Partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto o sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

10.2 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO O SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI CONTABILI

Denominazioni	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio	Fair value (*)		
						L1	L2	L3
A. Imprese controllate in via esclusiva	**38.322.681**	**3.993.401**	**1.303.321**	**20.648.525**	**16.485.058**			
1. Terna S.p.A. (1)	14.954.674	1.828.778	445.005	2.599.171	1.315.200	x	x	x
2. CDP Investimenti SGR S.p.A.	15.179	10.898	3.179	10.397	1.400	x	x	x
3. Simest S.p.A. (1)	446.879	52.025	13.003	246.434	232.500	x	x	x
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	4.830.337	67.181	65.829	4.790.068	3.419.512	x	x	x
5. SACE S.p.A. (1)	8.846.391	1.460.836	255.106	5.808.312	5.150.500	x	x	x
6. Fintecna S.p.A. (1)	3.858.483	194.403	181.365	2.503.014	2.009.436	x	x	x
7. CDP GAS S.r.l.	773.287	75.888	70.495	538.643	467.366	x	x	x
8. CDP Reti S.r.l.	3.801.928	258.426	284.323	3.801.703	3.517.360	x	x	x
9. Fintecna Immobiliare S.r.l. (1)	740.666	44.785	(14.453)	305.778	310.159	x	x	x
10. Quadrante S.p.A. (1)	54.857	181	(531)	45.005	61.625	x	x	x
B. Imprese controllate in modo congiunto	-	-	-	-	-	x	x	x
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole	**83.641.189**	**63.692.852**	**9.082.081**	**40.572.886**	**15.283.980**			
1. Eni S.p.A. (1)	83.583.342	63.669.159	9.078.359	40.577.323	15.281.632	16.373.779		
2. Galaxy S.àr.l. SICAR (2)	51.160	23.190	3.681	7.820	2.348			
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (1)	6.687	503	41	(12.257)	-			
Totale	**121.963.870**	**67.686.253**	**10.385.402**	**61.221.411**	**31.769.038**			

(1) Dati bilancio al 31/12/12
(2) Dati bilancio al 30/06/13
(*) valore al 31/12/13

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

10.3 PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2013	31/12/2012
A. Esistenze iniziali	**30.267.806**	**19.641.548**
B. Aumenti	**2.519.512**	**12.660.568**
B.1 Acquisti	2.519.512	12.660.568
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		
C. Diminuzioni	**1.018.280**	**2.034.310**
C.1 Vendite		2.034.310
C.2 Rettifiche di valore	1.008.947	
C.3 Altre variazioni	9.333	
D. Rimanenze finali	**31.769.038**	**30.267.806**
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	**1.025.915**	**16.968**

La sottovoce B.1 "Acquisti" è relativa interamente ai versamenti di capitale nel Fondo Strategico Italiano S.p.A.

La sottovoce C.2 "Rettifiche di valore" fa riferimento all'impairment delle partecipazioni in SACE S.p.A. (899,5 milioni di euro) e in Fintecna S.p.A. (109,4

milioni di euro circa) rilevato a seguito della distribuzione di dividendi straordinari nel corso del 2013.
Le residue variazioni in diminuzione presenti nella sottovoce C.3 "Altre variazioni" (9,3 milioni di euro circa), sono riferibili all'operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna con attribuzione diretta in capo a CDP. Il compendio scisso comprende partecipazioni (Fintecna Immobilare S.r.l. e Quadrante S.p.A.), terreni, fabbricati e altre partite connesse per un valore di circa 381 milioni di euro, a fronte del quale si è proceduto a ridurre per pari importo il valore della partecipazione in Fintecna S.p.A.

10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate

In data 22 marzo 2013 CDP ha sottoscritto un aumento di capitale di 2.519,5 milioni di euro in FSI, contestualmente all'ingresso di Banca d'Italia nel capitale di FSI, portando l'importo totale delle risorse investite da CDP in FSI a 3.419,5 milioni di euro. Per effetto dell'accordo contrattuale con Banca d'Italia, è raffigurabile la sostanziale esistenza di un impegno da parte di CDP a completare la dotazione patrimoniale di FSI fino a 4 miliardi di euro (impegno residuo circa 0,6 miliardi di euro), anche mediante l'esercizio di diritti di opzione e di prelazione a fronte di diritti inoptati da altri soci.

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole

CDP è azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti. In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati. Ad oggi non sono previsti ulteriori versamenti da parte degli azionisti posto che i proventi attesi dei disinvestimenti da realizzarsi, congiuntamente alla liquidità esistente, risultano adeguati e coerenti con le esigenze finanziarie connesse all'operatività della società medesima.

SEZIONE 11 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 110

11.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

11.1 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Attività di proprietà	**214.982**	**206.845**
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	61.794	63.079
c) mobili	2.115	2.043
d) impianti elettronici	1.302	1.288
e) altre	32.365	23.029
2. Attività acquisite in leasing finanziario		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale	**214.982**	**206.845**

11.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

11.2 ATTIVITÀ MATERIALI DETENUTE A SCOPO DI INVESTIMENTO: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

Attività/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Attività di proprietà	**2.948**			**4.854**				
a) terreni								
b) fabbricati	2.948			4.854				
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	**2.948**			**4.854**				

11.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

11.5 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: VARIAZIONI ANNUE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**83.573**	**12.223**	**12.231**	**43.330**	**268.763**
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(20.494)	(10.180)	(10.943)	(20.301)	(61.918)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**63.079**	**2.043**	**1.288**	**23.029**	**206.845**
B. Aumenti:	**-**	**1.282**	**746**	**518**	**11.606**	**14.152**
B.1 Acquisti			584	249	11.606	12.439
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		1.282				1.282
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni			162	269		431
C. Diminuzioni:	**-**	**2.567**	**674**	**504**	**2.270**	**6.015**
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.536	674	504	1.419	5.133
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		31			851	882
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**61.794**	**2.115**	**1.302**	**32.365**	**214.982**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(23.062)	(10.632)	(9.277)	(21.569)	(64.540)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**84.856**	**12.747**	**10.579**	**53.934**	**279.522**
E. Valutazione al costo						

11.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)

11.6 ATTIVITÀ MATERIALI DETENUTE A SCOPO DI INVESTIMENTO: VARIAZIONI ANNUE

	Terreni	Fabbricati	Totale
A. Esistenze iniziali	-	-	-
B. Aumenti:	-	**2.963**	**2.963**
B.1 Acquisti			
B.2 Spese per migliorie capitalizzate			
B.3 Variazioni positive di fair value			
B.4 Riprese di valore			
B.5 Differenze di cambio positive			
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso funzionale			
B.7 Altre variazioni		2.963	2.963
C. Diminuzioni:	-	**15**	**15**
C.1 Vendite			
C.2 Ammortamenti		15	15
C.3 Variazioni negative di fair value			
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento			
C.5 Differenze di cambio negative			
C.6 Trasferimenti ad altri portafogli di attività:			
a) immobili ad uso funzionale			
b) attività non correnti in via di dismissione			
C.7 Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	-	**2.948**	**2.948**
E. Valutazione al fair value			

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Le immobilizzazioni immateriali presentano la seguente composizione:

(migliaia di euro)

12.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	31/12/2013		31/12/2012	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	x		x	
A.2 Altre attività immateriali	**6.252**		**7.143**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	6.252		7.143	
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	6.252		7.143	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	**6.252**		**7.143**	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali lorde				**22.196**		**22.196**
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(15.053)		(15.053)
A.2 Esistenze iniziali nette				**7.143**		**7.143**
B. Aumenti:				**1.455**		**1.455**
B.1 Acquisti				1.455		1.455
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x					
B.3 Riprese di valore	x					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni				**2.346**		**2.346**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.346		2.346
- Ammortamenti				2.346		2.346
- Svalutazioni:	x					
+ patrimonio netto						
+ conto economico	x					
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto						
- a conto economico	x					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	x					
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				**6.252**		**6.252**
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(17.399)		(17.399)
E. Rimanenze finali lorde				**23.651**		**23.651**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

12.3 Altre informazioni

In relazione alle informazioni richieste dai Principi contabili internazionali si rileva che:

a) le attività immateriali non sono state oggetto di rivalutazione;

b) non si posseggono attività immateriali acquisite per concessione governativa (IAS 38, paragrafo 122, lettera c);

c) non si sono costituite attività immateriali, in garanzia di propri debiti (IAS 38, paragrafo 122, lettera d);

d) non si rilevano impegni per l'acquisto di attività immateriali di particolare significatività (IAS 38, paragrafo 122, lettera e);

e) non si dispone di attività immateriali oggetto di operazioni di locazione.

SEZIONE 13 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 130 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

13.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio. Si tratta principalmente di: accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale, quote di ammortamento a deducibilità differita nel tempo, valutazioni al fair value di attività finanziarie (available for sale) e di derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge), rettifiche di valore su crediti.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

Le passività per imposte differite rappresentano, invece, le imposte relative a differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, tassabili in successivi periodi d'imposta a quello di rilevazione contabile. Nello specifico queste passività riguardano le valutazioni al fair value degli investimenti (available for sale) azionari e in titoli nonché dei derivati di copertura di flussi di passività finanziarie (cash flow hedge).

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

13.3 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2013	31/12/2012
1. Importo iniziale	**112.426**	**106.269**
2. Aumenti	**20.648**	**8.714**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	20.648	8.714
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	20.648	8.714
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**3.460**	**2.557**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	3.460	2.557
a) rigiri	3.460	2.557
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
b) altre		
4. Importo finale	**129.614**	**112.426**

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

13.4 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2013	31/12/2012
1. Importo iniziale	-	**316**
2. Aumenti 2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio a) relative a precedenti esercizi b) dovute al mutamento di criteri contabili c) altre 2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali 2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni 3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio a) rigiri b) dovute al mutamento di criteri contabili c) altre 3.2 Riduzioni di aliquote fiscali 3.3 Altre diminuzioni	-	**316** 316 316
4. Importo finale	-	-

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

13.5 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2013	31/12/2012
1. Importo iniziale	**36.727**	**111.494**
2. Aumenti	**33.937**	**28.906**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	33.937	28.906
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	33.937	28.906
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**32.555**	**103.673**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	32.555	103.673
a) rigiri	32.555	103.673
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**38.109**	**36.727**

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

13.6 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2013	31/12/2012
1. Importo iniziale	**97.535**	**87.033**
2. Aumenti	**12.184**	**38.205**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	12.184	38.205
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	12.184	38.205
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	**6.290**	**27.703**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	6.290	27.703
a) rigiri	6.290	27.703
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	**103.429**	**97.535**

13.7 Altre informazioni

(migliaia di euro)

13.7.1 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE : COMPOSIZIONE

Attività/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	**129.614**	**112.426**
- debiti	496	1.148
- fondi rischi ed oneri	4.001	3.224
- svalutazioni su crediti	12.115	
- immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	3.715	3.714
- altre differenze temporanee	109.287	104.340
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	**38.109**	**36.727**
- attività finanziarie disponibili per la vendita	34.188	34.187
- copertura dei flussi finanziari	3.921	2.540
Totale	**167.723**	**149.153**

(migliaia di euro)

13.7.2 PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE : COMPOSIZIONE

Attività/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	-	-
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	**103.429**	**97.535**
- attività finanziarie disponibili per la vendita	89.907	84.712
- altro	13.522	12.823
Totale	**103.429**	**97.535**

SEZIONE 15 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

15.1 ALTRE ATTIVITÀ: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	395.274	217.100
Altri crediti verso erario	116	56
Crediti verso società partecipate	2.079	1.044
Crediti commerciali ed anticipi verso enti pubblici	3.957	14.166
Anticipi a fornitori	155	49
Anticipazioni al personale	90	22
Altre partite	2.643	5.580
Ratei e risconti attivi	2.378	1.272
Totale	**406.692**	**239.289**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti. In particolare:

- "Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio": il saldo a fine 2013 fa riferimento ai versamenti in acconto della ritenuta sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- "Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici": fanno riferimento a crediti per compensi maturati o anticipi di spese a fronte di convenzioni con Ministeri;
- "Crediti verso società partecipate": il saldo a fine 2013 fa riferimento a crediti verso partecipate per dividendi, servizi forniti, rimborsi spese e crediti derivanti dall'adozione del c.d. "consolidato fiscale nazionale".

PASSIVO

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

1.1 DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Debiti verso banche centrali	**18.633.851**	**27.518.037**
2. Debiti verso banche	**5.374.795**	**6.536.992**
2.1 Conti correnti e depositi liberi		
2.2 Depositi vincolati	1.489.775	2.134.256
2.3 Finanziamenti	3.885.020	4.402.736
2.3.1 Pronti contro termine passivi	443.226	1.268.069
2.3.2 Altri	3.441.794	3.134.667
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti		
Totale	**24.008.646**	**34.055.029**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	24.008.646	34.055.029
Totale fair value	**24.008.646**	**34.055.029**

I "Debiti verso banche centrali" sono riferiti sostanzialmente alle linee di finanziamento concesse dalla BCE.

I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

I debiti per finanziamenti sono relativi a operazioni di pronti contro termine passivi, a finanziamenti ricevuti dalla BEI e alle somme da riversare alle controparti nell'ambito di un'operazione di cessione *pro soluto* di crediti.

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA – VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Conti correnti e depositi liberi	773.957	1.580.717
2. Depositi vincolati	253.894.186	232.217.230
3. Finanziamenti		
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	6.852.213	8.505.202
Totale	**261.520.356**	**242.303.149**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	261.520.356	242.303.149
Totale fair value	**261.520.356**	**242.303.149**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali.
Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico.
Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali, è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.
Considerata la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread volatili, che puo' portare a stime del fair value inferiori al valore immediatamente ottenibile dai sottoscrittori con il rimborso anticipato, si ritiene che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

2.3 Dettaglio della voce 20 "debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2013 ammontano a 6.736 milioni di euro e sono rappresentati dai BFP "indicizzati a scadenza" e dai BFP "Premia" e "Europa", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

2.4 DEBITI VERSO CLIENTELA OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2013	31/12/2012
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:	-	-
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**434.356**	**424.248**
a) rischio di tasso di interesse	434.356	424.248
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**434.356**	**424.248**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a parte dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

3.1 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.907.470		6.405.425	384.249	6.672.411		5.998.748	409.904
1.1 strutturate	45.238		42.197		48.306		42.482	
1.2 altre	6.862.232		6.363.228	384.249	6.624.105		5.956.266	409.904
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.907.470**		**6.405.425**	**384.249**	**6.672.411**		**5.998.748**	**409.904**

La voce al 31 dicembre 2013 è interamente riferita alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes. Nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso delle residue obbligazioni relative al *Covered Bond Programme*.

3.3 Titoli in circolazione oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

3.3 TITOLI IN CIRCOLAZIONE OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2013	31/12/2012
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**6.464.128**	**6.478.492**
a) rischio di tasso di interesse	6.100.378	6.077.840
b) rischio di cambio		
c) più rischi	363.750	400.652
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**6.464.128**	**6.478.492**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013					31/12/2012				
	VN	FV			FV *	VN	FV			FV *
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			59.765	385.050				63.559	413.529	
1.1 Di negoziazione	x				x	x				x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		59.765	385.050	x	x		63.559	413.529	x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B	x		**59.765**	**385.050**	x	x		**63.559**	**413.529**	x
Totale (A+B)	x		**59.765**	**385.050**	x	x		**63.559**	**413.529**	x

Legenda
FV = fair value
FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione
VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

Tale voce comprende la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)

6.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA E PER LIVELLI GERARCHICI

	Fair value 31/12/2013			VN 31/12/2013	Fair value 31/12/2012			VN 31/12/2012
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari:		**1.423.427**	**25.717**	**10.520.065**		**2.562.811**	**13.052**	**9.902.943**
1) Fair value		1.423.427		10.134.065		2.562.811		9.516.943
2) Flussi finanziari			25.717	386.000			13.052	386.000
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**1.423.427**	**25.717**	**10.520.065**		**2.562.811**	**13.052**	**9.902.943**

Legenda
VN= valore nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

6.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						x		x	x
2. Crediti	1.393.670			x		x		x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x			x		x		x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
5. Altre operazioni						x		x	
Totale attività	**1.393.670**								
1. Passività finanziarie	29.757			x		x	25.717	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x		x		x
Totale passività	**29.757**						**25.717**		
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x		x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x		x		

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

7.1 ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE COPERTE

Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	52.258	56.413
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	**52.258**	**56.413**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 13 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

10.1 ALTRE PASSIVITÀ: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Partite in corso di lavorazione	9.576	10.681
Somme da erogare al personale	2.447	1.999
Oneri per il servizio di raccolta postale	893.418	939.615
Debiti verso l'Erario	444.148	517.641
Debiti commerciali	20.058	19.809
Debiti verso istituti di previdenza	3.001	2.496
Altre partite	107.298	35.729
Totale	**1.479.946**	**1.527.970**

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti ed è composta principalmente da:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 893 milioni di euro, relativo alla quota ancora da corrispondere, alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 444 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- le altre partite sono relative principalmente a debiti verso le controllate a seguito dell'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale", a debiti verso fornitori, debiti verso dipendenti a vario titolo e alle rettifiche delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)

11.1 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2013	31/12/2012
A. Esistenze iniziali	**751**	**733**
B. Aumenti	**1.209**	**1.097**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.209	1.097
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni	**1.204**	**1.079**
C.1 Liquidazioni effettuate		
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.204	1.079
D. Rimanenze finali	**756**	**751**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

12.1 FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

Voci/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1 Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi ed oneri	14.928	11.790
2.1 controversie legali	3.893	3.957
2.2 oneri per il personale	9.582	6.438
2.3 altri	1.453	1.395
Totale	**14.928**	**11.790**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.2 FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE

	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		**11.790**	**11.790**
B. Aumenti		**10.182**	**10.182**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		618	618
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni		9.564	9.564
C. Diminuzioni		**7.044**	**7.044**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		6.822	6.822
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		222	222
D. Rimanenze finali		**14.928**	**14.928**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

Gli altri fondi per rischi e oneri sono costituiti dagli accantonamenti a fronte di contenziosi legali, incentivi all'esodo del personale, oneri per retribuzioni variabili e premi agli amministratori e al personale dipendente e, inoltre, di probabili oneri di natura tributaria.

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DELL'IMPRESA - VOCI 130, 150, 160, 170, 180, 190 E 200

14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2013 a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

In base allo statuto sociale della CDP le azioni privilegiate, che al 31 dicembre 2012 ammontavano a n. 105.000.000, sono state automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013 secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate), fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.
Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dallo Statuto.
Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'art. 2437-quarter del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni. L'assemblea ordinaria del 20 marzo 2013 ha approvato l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento di liquidazione di cui all'art. 2437-quater del codice civile.
L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti è stato effettuato al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013.

La società, pertanto, possiede al 31 dicembre 2013 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

14.2 CAPITALE - NUMERO AZIONI: VARIAZIONI ANNUE

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti	**51.450.000**	
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni	51.450.000	
C. Diminuzioni	**4.451.160**	**105.000.000**
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie	4.451.160	
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		105.000.000
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**291.998.840**	**-**
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	296.450.000	
- interamente liberate	296.450.000	
- non interamente liberate		

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

14.4 RISERVE DI UTILI: ALTRE INFORMAZIONI

Voci/Tipologie	31/12/2013	31/12/2012
Riserve di utili:	**11.371.230**	**9.517.249**
Riserva legale	700.000	605.567
Altre riserve	10.671.230	8.911.682

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'articolo 2427 punto 7-bis del codice civile.

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2013		Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale		3.500.000		
Riserve		11.314.010		
- Riserva legale	700.000		B	700.000
- Altre Riserve di utili (al netto delle azioni proprie)	10.614.010		A, B, C	10.614.010
Riserve da valutazione		975.183		
- Riserva AFS	788.180			
- Riserva rivalutazione immobili	167.572		A, B	167.572
- Riserva CFH	19.431			
Totale		**15.789.193**		**11.481.582**

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Operazioni	31/12/2013	31/12/2012
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	617.185	506.751
a) Banche		
b) Clientela	617.185	506.751
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	13.553.321	15.291.176
a) Banche	450.795	1.967.874
i) a utilizzo certo	450.795	1.967.874
ii) a utilizzo incerto		
b) Clientela	13.102.526	13.323.302
i) a utilizzo certo	13.102.526	13.290.784
ii) a utilizzo incerto		32.518
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	1.683.234	1.817.628
Totale	**15.853.740**	**17.615.555**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI

Portafogli	31/12/2013	31/12/2012
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.917.500	3.747.330
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	10.338.500	11.253.303
5. Crediti verso banche	135.250	575.162
6. Crediti verso clientela	37.406.400	40.101.223
7. Attività materiali		

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate prevalentemente da crediti e titoli ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In via residuale sono presenti titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

4. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

4. GESTIONE E INTERMEDIAZIONE PER CONTO TERZI

Tipologia servizi	31/12/2013
1) Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) acquisti	
1. regolati	
2. non regolati	
b) vendite	
1. regolate	
2. non regolate	
2) Gestioni di portafogli	
a) individuali	
b) collettive	
3) Custodia e amministrazione di titoli	
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	11.035.831
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	11.035.831
c) titoli di terzi depositati presso terzi	11.035.831
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	24.037.374
4) Altre operazioni	
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF (nota 1)	73.849.468
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 (nota 2)	11.259.697
- Pagamento debiti PA - DL 8 aprile 2013, n. 35 (nota 3)	3.411.001
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata (nota 4)	3.093.587
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 207 (nota 4)	775.273
- Fondi di Enti Pubblici ed Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgt. N. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 (nota 4)	705.448
- Fondo Kyoto (nota 3)	632.089
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 (nota 4)	227.026
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 (nota 4)	50.711
- Fondo Minimo Impatto Ambientale (nota 4)	32.116
- Mutui Ediliza Residenziale - L. 179/82 art. 5 (nota 2)	150
- Altri fondi (nota 4)	241.466

Note:

(1) il valore indicato rappresenta il montante alla data di riferimento del bilancio

(2) il valore indicato rappresenta il residuo in linea capitale, alla data di riferimento del bilancio, dei finanziamenti gestiti per conto del MEF

(3) il valore indicato rappresenta la somma del residuo in linea capitale dei finanziamenti erogati e delle disponibilità residue dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

(4) il valore indicato rappresenta la disponibilità residua dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

5. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro)

5. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

Forme tecniche	Ammontare lordo delle attività finanziarie (a)	Ammontare delle passività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2013 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2012
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (e)		
1. Derivati	795.246		795.246	283.650	495.059	16.537	73.266
2. Pronti contro termine	8.263.855		8.263.855	8.182.977		80.878	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2013	**9.059.101**	**-**	**9.059.101**	**8.466.627**	**495.059**	**97.415**	**x**
Totale 31/12/2012	**1.007.679**	**-**	**1.007.679**	**408.809**	**525.604**	**x**	**73.266**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di Stato patrimoniale

(migliaia di euro)

Forme tecniche	**Voci di stato patrimoniale**	**Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)**
1. Derivati		795.246
	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	*470.181*
	80. Derivati di copertura	*325.065*
2. Pronti contro termine		8.263.855
	70. Crediti verso clientela	*8.263.855*
3. Prestito titoli		-
4. Altre		-

Con riferimento ai criteri di valutazione delle attività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla sezione A delle politiche contabili.

6. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro)

6. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

Forme tecniche	Ammontare lordo delle passività finanziarie (a)	Ammontare delle attività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2013 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2012
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante posti a garanzia (e)		
1. Derivati	1.508.909		1.508.909	283.650	1.225.259		175
2. Pronti contro termine	443.226		443.226	443.226			102
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2013	**1.952.135**	**-**	**1.952.135**	**726.876**	**1.225.259**	**-**	**x**
Totale 31/12/2012	**3.907.490**	**-**	**3.907.490**	**1.676.776**	**2.230.437**	**x**	**277**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di Stato patrimoniale

(migliaia di euro)

Forme tecniche	**Voci di stato patrimoniale**	**Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)**
1. Derivati		1.508.909
	40. Passività finanziarie di negoziazione	*59.766*
	60. Derivati di copertura	*1.449.143*
2. Pronti contro termine		443.226
	10. Debiti verso banche	*443.226*
3. Prestito titoli		-
4. Altre		-

Con riferimento ai criteri di valutazione delle passività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla sezione A delle politiche contabili.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2013	31/12/2012
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2 Attività finanziarie disponibili per la vendita	135.086			**135.086**	**148.706**
3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	870.249			**870.249**	**804.001**
4 Crediti verso banche		318.830		**318.830**	**323.918**
5 Crediti verso clientela	78.712	7.331.473		**7.410.185**	**9.314.058**
6 Attività finanziarie valutate al fair value					
7 Derivati di copertura	x	x			
8 Altre attività	x	x			
Totale	**1.084.047**	**7.650.303**	**-**	**8.734.350**	**10.590.683**

La voce rappresenta la remunerazione delle attività svolte dalla CDP su:

- crediti verso banche e clientela:
  - gli interessi attivi sui finanziamenti concessi dalla CDP sono pari a circa 4.283 milioni di euro;
  - gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide, c/c n. 29814, sono pari a circa 3.341 milioni di euro;
  - gli interessi attivi su conti correnti sono pari a circa 26 milioni di euro;
- titoli di debito: gli interessi attivi su titoli di debito sono pari a circa 1.084 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 6.341mila euro.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.4 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2013	31/12/2012
1 Debiti verso banche centrali	142.961	x		**142.961**	**209.417**
2 Debiti verso banche	69.474	x		**69.474**	**99.260**
3 Debiti verso clientela	5.553.699	x		**5.553.699**	**6.287.948**
4 Titoli in circolazione	x	162.193		**162.193**	**221.334**
5 Passività finanziarie di negoziazione					
6 Passività finanziarie valutate al fair value					
7 Altre passività e fondi	x	x	14	**14**	**555**
8 Derivati di copertura	x	x	266.614	**266.614**	**250.354**
Totale	**5.766.134**	**162.193**	**266.628**	**6.194.955**	**7.068.868**

Gli interessi passivi su debiti verso Banche Centrali si riferiscono ai finanziamenti ricevuti dalla BCE.

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale (circa 5.447 milioni di euro).

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie e ammontano a circa 162 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 267 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

1.5 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: DIFFERENZIALI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Voci	31/12/2013	31/12/2012
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	75.530	96.289
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	342.144	346.643
C. Saldo (A-B)	**(266.614)**	**(250.354)**

SEZIONE 2 – LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Le commissioni maturate da CDP nel corso dell'esercizio fanno riferimento principalmente all'attività di finanziamento, per circa 32,9 milioni di euro.

Concorrono inoltre alla voce commissioni attive relative alla convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del D.M. 5/12/2003, pari a 3,25 milioni di euro, e commissioni attive relative alla gestione del fondo Kyoto, del Fondo rotativo per il sosegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), e per altri servizi resi (pari complessivamente a circa 1,1 milioni di euro).

Le commissioni attive maturate a fronte di garanzie rilasciate ammontano a circa 3 milioni di euro.

(migliaia di euro)

2.1 COMMISSIONI ATTIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia servizi/Valori	31/12/2013	31/12/2012
a) garanzie rilasciate	2.996	3.343
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli		
3.1. individuali		
3.2. collettive		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini		
8. attività di consulenza		
8.1. in materia di investimenti		
8.2. in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1. gestioni portafogli		
9.1.1. individuali		
9.1.2. collettive		
9.2. prodotti assicurativi		
9.3. altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring		
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	37.304	35.005
Totale	**40.300**	**38.348**

2.3 Commissioni passive: composizione

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di raccolta del Risparmio Postale, pari a 1.620 milioni di euro.
Il nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane S.p.A. per il triennio 2011-2013 prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che già a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Tale modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento. La Convenzione vigente per il triennio 2011-2013 è stata tacitamente rinnovata per il triennio 2014-2016. CDP e Poste Italiane S.p.A. hanno comunque avviato un tavolo negoziale per ridefinire, attraverso la stipula di una nuova Convenzione, il servizio di gestione del Risparmio Postale per i prossimi anni.

(migliaia di euro)

2.3 COMMISSIONI PASSIVE: COMPOSIZIONE

Servizi/Valori	31/12/2013	31/12/2012
a) garanzie ricevute	733	
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.620.000	1.649.115
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:		
3.1 proprie		
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.620.000	1.649.115
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	1.333	906
e) altri servizi	1.082	102
Totale	**1.623.148**	**1.650.123**

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

3.1 DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI: COMPOSIZIONE

Voci/Proventi	31/12/2013		31/12/2012	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B Attività finanziarie disponibili per la vendita		3.929		401
C Attività finanziarie valutate al fair value				
D Partecipazioni	3.085.049	x	1.206.348	x
Totale	**3.085.049**	**3.929**	**1.206.348**	**401**

Il saldo della voce evidenzia i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'anno, derivanti dalle partecipazioni al capitale di SACE (circa 1.235 milioni di euro), di ENI (circa 1.020 milioni di euro), di Fintecna (500 milioni di euro), di Terna (120 milioni di euro), di CDP GAS (103 milioni di euro), di CDP Reti (circa 101,5 milioni di euro), di SIMEST (circa 4,8 milioni di euro), di CDPI SGR (140mila euro).
I proventi da quote di O.I.C.R. ammontano a circa 3,9 milioni di euro.

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

4.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE

Operazioni / Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	x	x	x	x	
4. Strumenti derivati	**236.817**	**29.574**	**175.208**	**15.127**	**76.056**
4.1 Derivati finanziari:	236.817	29.574	175.208	15.127	76.056
- Su titoli di debito e tassi di interesse	14.663	9.433	15.843	7.204	1.049
- Su titoli di capitale e indici azionari	222.154	20.141	159.365	7.923	75.007
- Su valute e oro	x	x	x	x	
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**236.817**	**29.574**	**175.208**	**15.127**	**76.056**

Il risultato dell'attività di negoziazione, positivo per circa 76 milioni di euro, è attribuibile quasi interamente alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP "Premia" e "Indicizzati a scadenza" effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Il risultato del 2013 è spiegato dalla persistente situazione di overhedging, già evidenziata nel 2012.

Per limitare il rischio di volatilità nel conto economico sono continuate, anche nel 2013, le operazioni di unwind delle opzioni esplicite, di copertura gestionale, che presentavano un capitale nozionale superiore rispetto a quello delle opzioni implicite oggetto di copertura.

L'andamento dei rimborsi anticipati dei BFP Equity Linked ha continuato a limitare gli effetti attesi in termini di riduzione della volatilità del conto economico.

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

5.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Valori	31/12/2013	31/12/2012
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	585.851	98.370
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		811.344
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	90.230	47.387
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	59.260	20.736
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**735.341**	**977.837**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	89.200	873.205
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	601.714	
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)		94.016
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	59.260	20.736
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**750.174**	**987.957**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	**(14.833)**	**(10.120)**

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

6.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti reddituali	31/12/2013			31/12/2012		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche	102		102			
2. Crediti verso clientela	9.661	(543)	9.118	23.727	(4.258)	19.469
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.478		6.478	366.190		366.190
3.1 Titoli di debito	6.478		6.478	982		982
3.2 Titoli di capitale				365.208		365.208
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	39		39	145		145
Totale attività	**16.280**	**(543)**	**15.737**	**390.062**	**(4.258)**	**385.804**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione				3.760		3.760
Totale passività	**-**	**-**	**-**	**3.760**	**-**	**3.760**

Il saldo della voce al 31 dicembre 2013 è riferito principalmente agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo e agli utili maturati in sede di negoziazione dei titoli di debito allocati nelle attività finanziarie disponibili per la vendita.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 45,3 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore su crediti e altre operazioni finanziarie, calcolate con metodo analitico e forfetario. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

8.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI CREDITI: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2013	31/12/2012
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche	-	-	**(9.328)**	-	-	-	-	**(9.328)**	**(16.013)**
- Finanziamenti			(9.328)					(9.328)	(16.013)
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	**(2)**	**(30.968)**	**(3.029)**	**316**	**188**	**-**	**21**	**(33.474)**	**(6.084)**
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X				X		
- Titoli di debito			X				X		
Altri crediti									
- Finanziamenti	(2)	(30.968)	(3.029)	316	188			(33.495)	(6.078)
- Titoli di debito							21	21	(6)
C. Totale	**(2)**	**(30.968)**	**(12.357)**	**316**	**188**	**-**	**21**	**(42.802)**	**(22.097)**

A = da interessi
B = altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

8.4 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI ALTRE OPERAZIONI FINANZIARIE: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2013	31/12/2012
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(191)					(191)	(162)
B. Derivati su crediti									
C. Impegni ad erogare fondi			(3.324)		1.018		9	(2.297)	(626)
D. Altre operazioni									
E. Totale	**-**	**-**	**(3.515)**	**-**	**1.018**	**-**	**9**	**(2.488)**	**(788)**

A = da interessi
B = altre riprese

SEZIONE 9 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

9.1 SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1) Personale dipendente	**61.092**	**52.705**
a) salari e stipendi	45.211	38.612
b) oneri sociali	176	165
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	10.606	9.669
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.208	1.098
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.180	1.124
- a contribuzione definita	1.180	1.124
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.711	2.037
2) Altro personale in attività	**21**	**16**
3) Amministratori e Sindaci	**1.352**	**1.512**
4) Personale collocato a riposo		
5) Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	**(376)**	**(364)**
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	**246**	**337**
Totale	**62.335**	**54.206**

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

9.2 NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

Personale dipendente:	**532**
a) dirigenti	48
b) totale quadri direttivi	216
- di cui: di 3° e 4° livello	131
c) restante personale dipendente	268
Altro personale	**12**

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

9.4 ALTRI BENEFÍCI A FAVORE DEI DIPENDENTI

Tipologia di spese/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Buoni pasto	820	772
Polizze assicurative	1.155	1.040
Contributi interessi su mutui	58	53
Incentivazioni all'esodo	513	5
Altri benefíci	165	167
Totale	**2.711**	**2.037**

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

9.5 ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Servizi professionali e finanziari	8.841	8.657
Spese informatiche	24.114	19.206
Servizi generali	8.685	8.661
Spese di pubblicità e marketing	3.044	2.918
- di cui per pubblicità obbligatoria	*1.227*	*1.150*
Risorse informative e banche dati	1.424	1.264
Utenze, tasse e altre spese	9.886	6.908
Spese per organi sociali	281	445
Altre spese correlate al personale	1.107	1.021
Totale	**57.382**	**49.080**

In base all'articolo 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riportano gli oneri di competenza 2013 relativi alle prestazioni effettuate dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(migliaia di euro)

CORRISPETTIVI DELLA REVISIONE CONTABILE E DEI SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE

	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio
Revisione contabile e bilancio	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	441
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	36
Totale		**477**

I compensi riconosciuti nel 2013 alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. fanno riferimento all'attività di revisione annuale del bilancio d'esercizio e consolidato, all'attività di revisione della relazione semestrale consolidata, alla certificazione dei prospetti di separazione contabile.

SEZIONE 10 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 160

10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

10.1 ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013			31/12/2012
	accantonamenti	riattribuzione di eccedenze	totale	totale
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi	(560)	222	(338)	(2.000)
Accantonamenti per oneri tributari	(58)		(58)	(58)
Totale	**(618)**	**222**	**(396)**	**(2.058)**

SEZIONE 11 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 170

11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

11.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	5.148			5.148
- Ad uso funzionale	5.133			5.133
- Per investimento	15			15
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	**5.148**	**-**	**-**	**5.148**

SEZIONE 12 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 180

12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

12.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	2.346			2.346
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	2.346			2.346
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**2.346**	**-**	**-**	**2.346**

SEZIONE 13 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 190

13.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)

13.1 ALTRI ONERI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	8	
Oneri da assestamento poste dell'attivo	1	
Totale	**9**	**-**

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

13.2 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	31/12/2013	31/12/2012
Proventi per incarichi societari a dipendenti	377	282
Rimborsi vari	1.712	1.504
Fitti attivi	3	
Altri proventi per prestazioni svolte	2.675	1.719
Totale	**4.767**	**3.505**

SEZIONE 14 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 210

14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

14.1 UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

Componente reddituale/ Valori	31/12/2013	31/12/2012
A. Proventi	**-**	**147.335**
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		147.335
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi		
B. Oneri	**(1.008.947)**	**-**
1. Svalutazioni	(1.008.947)	
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**(1.008.947)**	**147.335**

Il saldo della voce per il 2013 è relativo all'impairment delle partecipazioni detenute in SACE (899,5 milioni di euro) e in Fintecna (circa 109,4 milioni di euro) operato a seguito della distribuzione di dividendi straordinari da parte delle citate società.

SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 240

17.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)

17.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI: COMPOSIZIONE

Componente reddituale/Valori	31/12/2013	31/12/2012
A. Immobili		
- Utili da cessione		
- Perdite da cessione		
B. Altre attività		
- Utili da cessione		3
- Perdite da cessione		(111)
Risultato netto	**-**	**(108)**

SEZIONE 18 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 260

18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro)

18.1 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE: COMPOSIZIONE

	Componente/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1.	Imposte correnti (-)	(619.418)	(823.258)
2.	Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	5.595	1.949
3.	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.bis	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4.	Variazione delle imposte anticipate (+/-)	17.188	6.157
5.	Variazione delle imposte differite (+/-)		316
6.	Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(596.635)	(814.836)

Le imposte correnti dell'esercizio 2013 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES), dall'addizionale IRES prevista per il periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2013 per i settori bancario, finanziario e assicurativo, e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le vigenti aliquote, rispettivamente pari al 27,5%, all'8,5% ed al 5,57%.

Le variazioni delle imposte correnti riferite a precedenti esercizi rappresentano, invece, la revisione dell'accantonamento imposte, stimato in sede di progetto di bilancio, a fronte delle risultanze delle dichiarazioni fiscali successivamente presentate all'Agenzia delle Entrate. In particolare la variazione in oggetto scaturisce dal maggior beneficio ACE determinato dalla Società in sede di dichiarazione integrativa a favore per l'esercizio 2011, presentata a seguito di risposta positiva all'interpello dalla stessa proposto.

La movimentazione delle imposte anticipate relativa all'esercizio 2013, presenta un incremento del credito, essenzialmente riconducibile ad accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale e alle rettifiche di valore dei

crediti rese recentemente deducibili in cinque esercizi per effetto della normativa fiscale recata dalla legge 27 dicembre 2013, n. 147.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

18.2 RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE TEORICO E ONERE FISCALE EFFETTIVO DI BILANCIO

	31/12/2013	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**2.945.399**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%) - ordinario	**(809.985)**	**-27,5%**
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 8,5%) - addizionale	**(250.359)**	**-8,5%**
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 36%) - totale	**(1.060.344)**	**-36%**
Variazioni in aumento permanenti		
- interessi passivi indeducibili	(89.207)	-3,0%
- svalutazioni delle partecipazioni	(363.221)	-12,3%
- altri costi non deducibili	(1.666)	-0,1%
Variazioni in aumento temporanee		
- rettifiche di valore su crediti	(10.668)	-0,4%
- altri costi temporaneamente non deducibili	(11.155)	-0,4%
- proventi temporanemente non tassati		
Variazioni in diminuzione permanenti		
- dividendi non tassati	1.055.086	35,8%
- altre variazioni	10.512	0,4%
Variazioni in diminuzione temporanee	4.279	0,1%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	**(466.384)**	**-15,8%**

	31/12/2013	Tax rate
Imponibile IRAP	**2.515.091**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(140.091)**	**-5,57%**
interessi indeducibili 4%	(13.802)	-0,5%
costi deducibili di esercizi precedenti	110	n.s.
costi deducibili relativi alle spese per il personale	1.070	n.s.
altri costi indeducibili	(321)	n.s.
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	**(153.034)**	**-6,1%**

PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

	Voci	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (perdita) d'esercizio**	**2.945.399**	**(596.635)**	**2.348.764**
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20.	Attività materiali			
30.	Attività immateriali			
40.	Piani a benefici definiti			
50.	Attività non correnti in via di dismissione			
60.	Quota delle riserve da valutazione delle *partecipazioni valutate a patrimonio netto*			
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70.	Copertura di investimenti esteri:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Differenze di cambio:			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	Copertura dei flussi finanziari:	(2.063)	682	(1.381)
	a) variazioni di fair value	(2.063)	682	(1.381)
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	16.339	(5.194)	11.145
	a) variazioni di fair value	19.653	(6.290)	13.363
	b) rigiro a conto economico	(3.314)	1.096	(2.218)
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo	(3.314)	1.096	(2.218)
	c) altre variazioni			
110.	Attività non correnti in via di dismissione:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
130.	**Totale altre componenti reddituali**	**14.276**	**(4.512)**	**9.764**
140.	**Redditività complessiva (voce 10+130)**	**2.959.675**	**(601.147)**	**2.358.528**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Nella struttura organizzativa di CDP il responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA) e le unità organizzative a suo riporto hanno il mandato di governare e monitorare tutte le tipologie di rischio affrontate da CDP nella sua attività, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.
Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse e inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti ad esso collegati, ciascuno dei quali riguarda uno specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.
I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola in 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.

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).
RMA verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.
Il servizio Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

SEZIONE 1 – RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).
La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli Enti Locali.
Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi anni, le esposizioni in Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare quelli a sostegno delle PMI, per la ricostruzione in Abruzzo e a sostegno del mercato immobiliare residenziale.
Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti d'interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, ad oggi sostanzialmente immunizzate sotto i profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato), e quelle assunte in ambito Export Banca.
In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del Credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.
L'Area Crediti e Gestione Finanziamenti, che svolge l'attività di revisione crediti e di "middle office", è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della loss given default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate

policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento.
Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, RMA si focalizza sulle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazione della concentrazione di portafoglio. RMA effettua inoltre un'analisi di secondo livello sui nuovi finanziamenti qualora l'esposizione complessiva verso i corrispondenti gruppi di clienti si collochi al di sopra di determinate soglie individuate nella Risk Policy, con l'obiettivo di verificare che tutti i fattori di rischio siano stati adeguatamente presi in considerazione e che la proposta sia coerente con i limiti interni e con la propensione al rischio di CDP.
I finanziamenti in essere sono invece oggetto di monitoraggio da parte dell'Area Crediti e Gestione Finanziamenti, sia per quanto riguarda l'andamento del rapporto, che per l'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e le dinamiche del settore di appartenenza.
RMA monitora altresì l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.
Rientrano infine tra le responsabilità di RMA:

- il controllo di secondo livello sul monitoraggio andamentale delle controparti del portafoglio crediti, con particolare riferimento ai rating e recovery rate assegnati e periodicamente aggiornati dall'Area Crediti, finalizzato ad anticipare l'individuazione di relazioni con potenziali criticità (early warning);
- il supporto al Comitato Rischi nella valutazione delle operazioni individuate secondo il sistema dei limiti (second opinion);
- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o validazione dei modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione e l'aggiornamento della "Rating e recovery rate policy", secondo i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti,

con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici ex d.l. 29/11/2008 n.185, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, introdotti nella Risk Policy nel corso del 2013. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale.
RMA effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente RMA garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare il rispetto dei requisiti di riproducibilità e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.
I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (through the cycle) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.
La definizione di default è quella prevista dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.
Le stime interne della Loss Given Default tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.
Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. E' previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischiosità attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verifichino eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.
Le esposizioni creditizie di CDP in Gestione Separata riguardano, in misura rilevante, finanziamenti di scopo per cassa assistiti da delegazione di pagamento.

Le operazioni di finanziamento di pertinenza della Gestione Ordinaria e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale. In particolare, per alcuni dei prodotti di supporto all'economia tramite provvista intermediata dal sistema bancario a supporto delle PMI (Nuovo Plafond PMI) e a sostegno del mercato immobiliare residenziale, è prevista la cessione in garanzia a CDP dei crediti sottostanti. Per i casi in cui non era prevista la cessione in garanzia (Plafond PMI 2009 e Plafond Ricostruzione Abruzzo) il periodo di disponibilità è terminato nel 2012 e le corrispondenti esposizioni verso il sistema bancario sono in corso di ammortamento.

Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari ed altre clausole contrattuali che consentano a CDP un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Con riferimento ai finanziamenti in favore di soggetti privati, al fine di contenere il rischio di inserimento CDP partecipa a finanziamenti in concorso con il sistema bancario assumendo una quota che non supera, tendenzialmente, il limite del 50% dell'intera operazione.

Per quanto riguarda le operazioni di project finance, particolare rilievo assume il supporto degli sponsor all'iniziativa durante la fase di costruzione dell'opera, sia in termini di impegno ad immettere risorse aggiuntive in caso di necessità che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.
Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.
Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.
Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre, CDP ha aderito alla controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata. Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta ad identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute e/o sconfinanti.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. QUALITÀ DEL CREDITO

A.1 ESPOSIZIONI CREDITIZIE DETERIORATE E *IN BONIS*: CONSISTENZE, RETTIFICHE DI VALORE, DINAMICA, DISTRIBUZIONE ECONOMICA E TERRITORIALE

(migliaia di euro)

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITA' CREDITIZIA (VALORE DI BILANCIO)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						472.679	472.679
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						4.015.548	4.015.548
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						18.327.083	18.327.083
4. Crediti verso banche						14.851.355	14.851.355
5. Crediti verso clientela	12.025	194.053		35.257	80.926	241.813.964	242.136.225
6. Attività finanziarie valutate al fair value							-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-
8. Derivati di copertura						325.064	325.064
Totale al 31/12/2013	**12.025**	**194.053**	-	**35.257**	**80.926**	**279.805.693**	**280.127.954**
Totale al 31/12/2012	**7.955**	**42.715**	-	**25.471**	**119.514**	**273.704.657**	**273.900.312**

(migliaia di euro)

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)

Portafogli/qualità	Attività deteriorate			In bonis			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				x	x	472.679	472.679
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				4.015.548		4.015.548	4.015.548
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				18.327.083		18.327.083	18.327.083
4. Crediti verso banche				14.876.695	(25.340)	14.851.355	14.851.355
5. Crediti verso clientela	352.882	(111.547)	241.335	241.901.607	(6.717)	241.894.890	242.136.225
6. Attività finanziarie valutate al fair value				x	x		-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							-
8. Derivati di copertura				x	x	325.064	325.064
Totale al 31/12/2013	**352.882**	**(111.547)**	**241.335**	**279.120.933**	**(32.057)**	**279.886.619**	**280.127.954**
Totale al 31/12/2012	**154.503**	**(78.362)**	**76.141**	**272.831.819**	**(19.722)**	**273.824.171**	**273.900.312**

(migliaia di euro)

A.1.3 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze			x	
b) Incagli			x	
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute deteriorate			x	
e) Altre attività	15.081.509	x	(25.340)	15.056.169
TOTALE A	**15.081.509**	**-**	**(25.340)**	**15.056.169**
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate			x	
b) Altre	467.467	x	(135)	467.332
TOTALE B	**467.467**	**-**	**(135)**	**467.332**
TOTALE A+B	**15.548.976**	**-**	**(25.475)**	**15.523.501**

(migliaia di euro)

A.1.6 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	61.629	(49.604)	x	12.025
b) Incagli	255.996	(61.943)	x	194.053
c) Esposizioni ristrutturate			x	
d) Esposizioni scadute deteriorate	35.257		x	35.257
e) Altre attività	264.039.424	x	(6.717)	264.032.707
TOTALE A	**264.392.306**	**(111.547)**	**(6.717)**	**264.274.042**
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate	31.420	(437)	x	30.983
b) Altre	13.724.463	x	(5.326)	13.719.137
TOTALE B	**13.755.883**	**(437)**	**(5.326)**	**13.750.120**
TOTALE A+B	**278.148.189**	**(111.984)**	**(12.043)**	**278.024.162**

(migliaia di euro)

A.1.7 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI DETERIORATE LORDE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**47.264**	**81.768**	-	**25.471**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**14.812**	**191.899**	-	**74.534**
B.1 ingressi da esposizioni creditizie in bonis	161	134.139		73.777
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	12.646	52.871		
B.3 altre variazioni in aumento	2.005	4.889		757
C. Variazioni in diminuzione	**447**	**17.671**	-	**64.748**
C.1 uscite verso esposizioni creditizie in bonis		3.098		8.355
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	436	2.873		2.546
C.4 realizzi per cessioni				
C.4 bis perdite da cessione				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		11.670		53.847
C.6 altre variazioni in diminuzione	11	30		
D. Esposizione lorda finale	**61.629**	**255.996**	-	**35.257**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

(migliaia di euro)

A.1.8 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

	Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A.	**Rettifiche complessive iniziali**	**39.309**	**39.053**	-	-
	- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B.	**Variazioni in aumento**	**10.663**	**29.454**	-	-
B.1	rettifiche di valore	3.202	27.766		
B.1.bis	perdite da cessione				
B.2	trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	6.417			
B.3	altre variazioni in aumento	1.044	1.688		
C.	**Variazioni in diminuzione**	**368**	**6.564**	-	-
C.1	riprese di valore da valutazione	316	80		
C.2	riprese di valore da incasso	41	67		
C.2.bis	utili da cessione				
C.3	cancellazioni				
C.4	trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		6.417		
C.5	altre variazioni in diminuzione	11			
D.	**Rettifiche complessive finali**	**49.604**	**61.943**	-	-
	- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 CLASSIFICAZIONE DELLE ESPOSIZIONI IN BASE AI RATING ESTERNI E INTERNI

(migliaia di euro)

A.2.1 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**4.922**	**2.317.517**	**221.799.470**	**6.926.296**	**1.758.823**	**26.049**	**47.409.117**	**280.242.194**
B. Derivati	**1.678**	**10.870**	**3.989**					**16.537**
B.1 Derivati finanziari	1.678	10.870	3.989					16.537
B.2 Derivati creditizi								-
C. Garanzie rilasciate			**234.871**				**382.314**	**617.185**
D. Impegni a erogare fondi		**169.248**	**9.546.862**	**16.199**	**80.299**		**3.771.122**	**13.583.730**
E. Altre								-
Totale	**6.600**	**2.497.635**	**231.585.192**	**6.942.495**	**1.839.122**	**26.049**	**51.562.553**	**294.459.646**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio ed i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI GARANTITE PER TIPOLOGIA DI GARANZIA

(migliaia di euro)

A.3.1 ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO BANCHE GARANTITE

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
						Derivati su crediti					Crediti di firma			
							Altri derivati							
		Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:														
1.1 totalmente garantite	5.141.527				4.200.940						876.347			64.240	5.141.527
- di cui deteriorate															
1.2 parzialmente garantite	205.245				201.336						431				201.767
- di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:															
2.1 totalmente garantite	281.640										19.218			262.422	281.640
- di cui deteriorate															
2.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															

(migliaia di euro)

A.3.2 ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
						Derivati su crediti					Crediti di firma			
							Altri derivati							
		Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:														
1.1 totalmente garantite	8.668.642	139.350		1.794.850	3.864.636						517.556	699.290	31.935	1.622.523	8.670.140
- di cui deteriorate	*25.562*	*24.868*									*694*				*25.562*
1.2 parzialmente garantite	89.640.698	26.456		9.079	11.770.149						305.276	588	20.932	765.772	12.898.252
- di cui deteriorate	*124.419*				*1.639*						*114.976*				*116.615*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:														
2.1 totalmente garantite	3.834.853	1.135		22.100	39.785						727.816	39.070		3.004.947	3.834.853
- di cui deteriorate	*21.905*										*21.905*				*21.905*
2.2 parzialmente garantite	13.286												2.748		2.748
- di cui deteriorate															

B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.1 DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche val. specifiche	Rettifiche val. di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			x	2.803	(444)	x		(3.474)	x			x	9.222	(45.567)	x		(119)	x
A.2 Incagli			x	22	(33.462)	x			x			x	194.031	(28.481)	x			x
A.3 Esposizioni ristrutturate			x			x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute			x	5.445		x			x			x	29.812		x			x
A.5 Altre esposizioni	195.725.483	x		48.488.149	x		9.429.427	x			x		10.343.558	x	(6.717)	46.090	x	
Totale A	**195.725.483**	-	-	**48.496.419**	**(33.906)**	-	**9.429.427**	**(3.474)**	-	-	-	-	**10.576.623**	**(74.048)**	**(6.717)**	**46.090**	**(119)**	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x		(437)	x			x			x			x
B.2 Incagli			x			x			x			x	20.725		x			x
B.3 Altre attività deteriorate			x	372		x			x			x	9.896		x			x
B.4 Altre esposizioni	3.469.569	x		2.708.305	x		13.116	x			x		7.523.025	x	(5.326)	5.122	x	
Totale B	**3.469.569**	-	-	**2.708.677**	-	-	**13.116**	**(437)**	-	-	-	-	**7.553.636**	-	**(5.326)**	**5.122**	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2013	**199.195.052**	-	-	**51.205.096**	**(33.906)**	-	**9.442.543**	**(3.911)**	-	-	-	-	**18.130.259**	**(74.048)**	**(12.043)**	**51.212**	**(119)**	-
Totale (A+B) al 31/12/2012	**201.329.497**	-	-	**53.712.262**	**(35.317)**	-	**2.614.294**	**(3.911)**	**(6)**	-	-	-	**15.849.614**	**(40.589)**	**(5.514)**	**34.321**	-	-

B.2 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.2 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	12.025	(49.604)								
A.2 Incagli	194.053	(61.943)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	35.257									
A.5 Altre esposizioni	263.877.316	(6.717)	6.562		65.131		65.509		18.189	
Totale A	**264.118.651**	**(118.264)**	**6.562**	-	**65.131**	-	**65.509**	-	**18.189**	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(437)								
B.2 Incagli	20.725									
B.3 Altre attività deteriorate	10.258									
B.4 Altre esposizioni	11.128.475	(5.326)			2.304.400		168.769		117.493	
Totale B	**11.159.458**	**(5.763)**	-	-	**2.304.400**	-	**168.769**	-	**117.493**	-
Totale (A+B) al 31/12/2013	**275.278.109**	**(124.027)**	**6.562**	-	**2.369.531**	-	**234.278**	-	**135.682**	-
Totale (A+B) al 31/12/2012	**270.621.924**	**(85.337)**	**2.110.064**	-	**808.000**	-	-	-	-	-

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	13.638.804	(25.340)	1.417.365							
Totale A	**13.638.804**	**(25.340)**	**1.417.365**	-	-	-	-	-	-	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	193.062	(135)	274.270							
Totale B	**193.062**	**(135)**	**274.270**	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2013	**13.831.866**	**(25.475)**	**1.691.635**	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B) al 31/12/2012	**12.012.471**	**(16.158)**	**2.857.450**	-	-	-	**276.255**	-	-	-

C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ

C.1 OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali (portafoglio estinto);
3. A2A S.p.A. (portafoglio estinto);
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Nel corso del 2013, in relazione al portafoglio di crediti composto da finanziamenti erogati a gestori di pubblici servizi, essendo stati totalmente estinti i titoli emessi da CPG a fronte del summenzionato portafoglio, in osservanza degli obblighi assunti con il contratto di cessione sono stati trasferiti a CDP, con data efficacia 1° maggio 2013, i relativi crediti per un importo pari a circa 118 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2013 residua pertanto un solo portafoglio di crediti cartolarizzati (RFI S.p.A.). L'andamento di tale operazione e dei flussi correlati si sta svolgendo regolarmente.
Si sottolinea che i mutui sottostanti tale operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

C.1.4 ESPOSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONI RIPARTITE PER PORTAFOGLIO E PER TIPOLOGIA

Esposizione/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie fair value option	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2013	31/12/2012
1. Esposizioni per cassa						-	**7.083**
- "senior"							7.083
- "mezzanine"							
- "junior"							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- "senior"							
- "mezzanine"							
- "junior"							

(migliaia di euro)

C.1.7 ATTIVITÀ DI SERVICER - INCASSI DEI CREDITI CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO

Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
					senior		mezzanine		junior	
	Deteriorate	*In bonis*	Deteriorate	*In bonis*	attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		248.592		46.590						

C.2 OPERAZIONI DI CESSIONE

A. ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E NON CANCELLATE INTEGRALMENTE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi con controparti bancarie.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

C.2.1 - Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e valore intero

Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti v/banche			Crediti v/clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2013	31/12/2012
A. Attività per cassa							**195.918**			**248.026**									**443.944**	**1.267.827**
1. Titoli di debito							195.918			248.026									443.944	1.267.827
2. Titoli di capitale										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale 31/12/2013							**195.918**			**248.026**									**443.944**	**X**
di cui deteriorate																				X
Totale 31/12/2012							**303.445**			**964.382**									**X**	**1.267.827**
di cui deteriorate																			X	

Legenda:

A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)

B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)

C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

(migliaia di euro)

C.2.2 - Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti v/banche	Crediti v/clientela	Totale
1. Debiti verso clientela							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			**195.508**	**247.718**			**443.226**
a) a fronte di attività rilevate per intero			195.508	247.718			443.226
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2013			**195.508**	**247.718**			**443.226**
Totale 31/12/2012			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**

(migliaia di euro)

C.2.3 - Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti v/banche (fair value)		Crediti v/clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2013	31/12/2012
A. Attività per cassa					**195.918**		**248.437**						**444.355**	**1.290.124**
1. Titoli di debito					195.918		248.437						444.355	1.290.124
2. Titoli di capitale							X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.							X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale attività					**195.918**		**248.437**						**444.355**	**1.290.124**
C. Passività associate													**X**	**X**
1. Debiti verso clientela													X	X
2. Debiti verso banche					195.508		247.718						X	X
Totale passività					**195.508**		**247.718**						**443.226**	**1.268.069**
Valore Netto 31/12/2013					**410**		**719**						**1.129**	**X**
Valore Netto 31/12/2012					**7.596**		**14.459**						**X**	**22.055**

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente

B. ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E CANCELLATE INTEGRALMENTE CON RILEVAZIONE DEL CONTINUO COINVOLGIMENTO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La CDP non ha in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

C.3 OPERAZIONI COVERED BOND

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, CDP ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/03, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (al 31 dicembre 2012 residuavano 3 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro (totalmente rimborsato nel corso del 2012).

Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

Ad ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della CDP ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

Nello stesso mese di ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e a novembre 2011 si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma.

Con il rimborso, alla scadenza del 31 gennaio 2013, della Emissione (Serie n. 2) del 20/10/2005, nominale 3 miliardi di euro, la cui parte residua a seguito delle adesioni all'offerta di riacquisto risultava pari a 2,6 miliardi, sono state integralmente estinte tutte le emissioni del programma "covered bond".

SEZIONE 2 – RISCHI DI MERCATO

2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DI PREZZO - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

Nel corso del 2013 CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DI PREZZO - PORTAFOGLIO BANCARIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività CDP è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.
I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decadale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.
La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.
La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini CDP considera come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari. Per quanto riguarda il rischio immobiliare, si segnala che CDP fornisce servizi di Risk Management in outsourcing a CDPI SGR, la società che gestisce il Fondo Investimenti per l'Abitare e il Fondo Investimenti per la Valorizzazione.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.
Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.
Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso, variabile e strutturate in Euro e in valuta estera, realizzate mediante Interest Rate Swap e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread.
Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.
Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge; nel corso del 2013 è stata interrotta una relazione di copertura di fair value su una emissione a tasso fisso in Yen: il CCS corrispondente si configura attualmente come copertura gestionale del rischio cambio e tasso connesso alla nota.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette ad opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in

funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, sono attualmente in essere coperture di fair value delle obbligazioni emesse nell'ambito del Programma EMTN avviato per questa Gestione nel corso del 2013, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico Stato, CDP presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza.
L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo plain vanilla in cui CDP paga tasso fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.
Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata anche negli anni successivi, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo Euro Stoxx 50 ("Indicizzati a scadenza" e "Premia" non più in emissione e nuova serie "Europa") viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo di esposizione al rischio risultante dal monitoraggio periodico e ottimizzando la strategia in caso di serie di Buoni aventi opzioni assimilabili per tipologia, scadenza e strike.
Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute che le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

Nel corso del 2013, al fine di contenere l'esposizione derivante dalle discrepanze di copertura emerse a seguito di rimborsi diversi da quelli attesi, CDP ha messo in atto un programma di *unwind* delle opzioni acquistate a copertura delle opzioni implicite presenti nelle serie di Buoni Indicizzati a scadenza e Premia; coerentemente con questa strategia ha proceduto a coprire le nuove emissioni solo per gli ammontari opzionali non presenti in portafoglio per combinazione di strike/scadenza.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo a CDP il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.
Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari.
Nell'ambito dell'attivo della Gestione Separata sono attualmente in essere due coperture realizzate con Cross Currency Swap nelle quali CDP trasforma i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in Yen emessi dalla Repubblica Italiana in titoli a tasso fisso in Euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

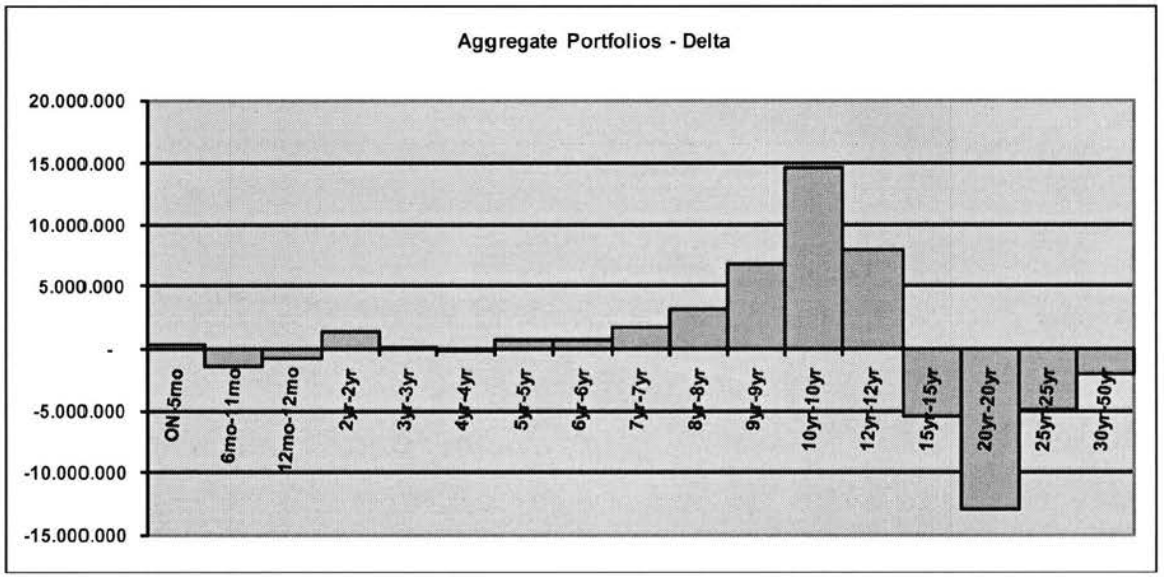
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2013

RiskFactors	Delta
ON-5mo	422.568
6mo-11mo	- 1.409.475
12mo-12mo	- 773.779
2yr-2yr	1.409.010
3yr-3yr	179.348
4yr-4yr	- 15.588
5yr-5yr	726.720
6yr-6yr	739.695
7yr-7yr	1.798.121
8yr-8yr	3.200.202
9yr-9yr	6.774.769
10yr-10yr	14.593.532
12yr-12yr	7.958.002
15yr-15yr	- 5.479.183
20yr-20yr	- 12.925.926
25yr-25yr	- 4.904.754
30yr-50yr	- 2.081.897



2.3 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.
Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.
Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera, e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (attualmente due EMTN) è coperto tramite Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in Euro. Il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) è coperto tramite Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITÀ, DELLE PASSIVITÀ E DEI DERIVATI

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie			**414.898**			
A.1 Titoli di debito			414.898			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	**273.100**		**90.212**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	273.100		90.212			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	273.100		90.212			
+ posizioni corte			414.898			
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**273.100**		**505.110**			
Totale passività	**273.100**		**505.110**			
Sbilancio (+/-)	-		-			

2.4 GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

A. DERIVATI FINANZIARI

A 2. Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

(migliaia di euro)

A.2.1 DI COPERTURA

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	13.428.212		15.653.890	
a) Opzioni				
b) Swap	13.428.212		15.653.890	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	1.027.598		927.906	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	1.027.598		927.906	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**14.455.810**		**16.581.796**	
Valori medi	**15.518.803**		**18.211.300**	

(migliaia di euro)

A.2.2 ALTRI DERIVATI

Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	1.785.727		1.785.727	
a) Opzioni				
b) Swap	1.705.727		1.705.727	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	80.000		80.000	
2. Titoli di capitale e indici azionari	42.270.657		69.203.695	
a) Opzioni	42.270.657		69.203.695	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro	89.829			
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	89.829			
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**44.146.213**		**70.989.422**	
Valori medi	**57.567.818**		**81.942.898**	

(migliaia di euro)

A.3 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO POSITIVO - RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	325.064		371.593	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	126.651		273.212	
c) Cross currency swap	198.413		98.381	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	472.679		640.481	
a) Opzioni	424.074		575.767	
b) Interest rate swap	46.107		60.320	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	2.498		4.394	
Totale	**797.743**		**1.012.074**	

(migliaia di euro)

A.4 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO NEGATIVO - RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	1.449.144		2.575.863	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	1.449.144		2.575.863	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	444.815		477.088	
a) Opzioni	387.545		417.451	
b) Interest rate swap	42.677		55.243	
c) Cross currency swap	12.095			
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri	2.498		4.394	
Totale	**1.893.959**		**3.052.951**	

(migliaia di euro)

A.7 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI NON RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale							40.000
- fair value positivo							2.498
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							18.912.057
- fair value positivo							
- fair value negativo							385.050
- esposizione futura							
3) Valute e oro							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

(migliaia di euro)

A.8 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi di interesse							
- valore nozionale			15.143.526	30.413			
- fair value positivo			172.758				
- fair value negativo			1.490.741	3.578			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			23.358.600				
- fair value positivo			424.074				
- fair value negativo			2.495				
3) Valute e oro							
- valore nozionale			1.117.426				
- fair value positivo			198.413				
- fair value positivo			12.095				
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

(migliaia di euro)

A.9 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI OTC: VALORI NOZIONALI

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	**18.828.778**	**29.409.524**	**10.363.721**	**58.602.023**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	1.909.309	3.727.271	9.577.359	15.213.939
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	16.556.636	25.682.253	31.768	42.270.657
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	362.833		754.594	1.117.427
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2013	**18.828.778**	**29.409.524**	**10.363.721**	**58.602.023**
Totale al 31/12/2012	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**

C. DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI

(migliaia di euro)

C.1 DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI OTC: FAIR VALUE NETTI ED ESPOSIZIONE FUTURA PER CONTROPARTI

	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
- fair value positivo			511.596				
- fair value negativo			1.221.682	3.578			
- esposizione futura			387.508	1.092			
- rischio di controparte netto			339.845	261			
2) Accordi bilaterali derivati creditizie							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3) Accordi "cross product"							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

SEZIONE 3 - RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione di CDP al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.
Per CDP il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).
Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.
A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Ad integrazione dei presidi già operativi, alla fine del primo semestre 2013 CDP si è dotata di un nuovo Contingency Funding Plan (CFP), rivedendo il processo di approvazione/attuazione esposto nel precedente documento. Il CFP descrive i processi e le strategie di intervento adottate da CDP per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratiche dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni,

la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria. Nella seconda parte del 2013 CDP ha attivato la raccolta tramite EMTN anche per la Gestione Separata.
CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE: EURO

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**140.543.796**	**4.250**	**7.682**	**714.391**	**318.904**	**4.096.756**	**7.086.878**	**33.269.924**	**82.696.568**	**1.212.518**
A.1 Titoli di Stato		4.250	2.250	638.305	297.847	251.329	2.090.256	8.088.500	11.877.500	
A.2 Altri titoli di debito	180.596		5.432	2.672		17.874	79.682	172.523	1.226.641	
A.3 Quote OICR	911.983									
A.4 Finanziamenti	139.451.217			73.414	21.057	3.827.553	4.916.940	25.008.901	69.592.427	1.212.518
- banche	1.765.326			40.000		1.155.068	1.191.552	5.809.410	3.896.719	1.212.518
- clientela	137.685.891	8.263.855		33.414	21.057	2.672.485	3.725.288	19.199.491	65.695.708	
Passività per cassa	**234.229.765**	**8.790.000**	**1.502.733**	**1.531.547**	**104.335**	**6.709.537**	**578.470**	**22.672.772**	**10.309.391**	-
B.1 Depositi e conti correnti	234.180.527	8.790.000	1.500.000	810.013	58.843	6.608.852	125.823	2.338.272	2.975.824	
- banche	957.687			800	20.000		2.207	128.370	392.849	
- clientela	233.222.840	8.790.000	1.500.000	809.213	38.843	6.608.852	123.616	2.209.902	2.582.975	
B.2 Titoli di debito	296		2.733	526.032	25.223	35.457	133.973	1.874.500	4.048.000	
B.3 Altre passività	48.942			195.502	20.269	65.228	318.674	18.460.000	3.285.567	
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe									538.624	
- posizioni corte						250.000		102.001		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe	466.515			7.014	40.888	352.524	425.403			
- posizioni corte	45.172		88		7.070	145.092	137.059			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe			4.000.000							
- posizioni corte		4.000.000								
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										13.558.306
- posizioni corte	13.558.306									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - ALTRE VALUTE

Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa			**42.167**		**38.732**	**80.575**	**162.086**		**414.594**	
A.1 Titoli di Stato			42.167		38.732	80.575	162.086		414.594	
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote OICR										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa			**418**		**582**	**577**	**274.577**	**89.829**		
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito			418		582	577	274.577	89.829		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe						273.004		89.829		
- posizioni corte									414.594	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

(migliaia di euro)

2. INFORMATIVA SULLE ATTIVITA' IMPEGNATE ISCRITTE IN BILANCIO

Forme tecniche	Impegnate		Non impegnate		Totale 31/12/2013
	VB	FV	VB	FV	
1. Cassa e disponibilità liquide		X	4	X	**4**
2. Titoli di debito	14.376.577	15.147.872	10.265.981	11.019.151	**24.642.558**
3. Titoli di capitale			11.761	11.761	**11.761**
4. Finanziamenti	38.668.031	X	214.806.522	X	**253.474.553**
5. Altre attività finanziarie		X	35.098.555	X	**35.098.555**
6. Attività non finanziarie		X	1.457.872	X	**1.457.872**
Totale 31/12/2013	**53.044.608**	**15.147.872**	**261.640.695**	**11.030.912**	**314.685.303**

Legenda:
VB = valore di bilancio
FV = fair value

Con riferimento alle attività cedute in garanzia alla BCE a fronte di operazioni di rifinanziamento, risultano impegnati titoli di debito per nominali 13.746 milioni di euro circa e finanziamenti per un residuo in linea capitale pari a circa 33.629 milioni di euro.

(migliaia di euro)

3. INFORMATIVA SULLE ATTIVITA' DI PROPRIETA' IMPEGNATE NON ISCRITTE IN BILANCIO

Forme tecniche	Impegnate	Non impegnate	Totale 31/12/2013
1. attività finanziarie	10.315.517		**10.315.517**
- Titoli	10.315.517		**10.315.517**
- Altre			
2. Attività non finanziarie			
Totale 31/12/2013	**10.315.517**	**-**	**10.315.517**

SEZIONE 4 - RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Sistema di gestione dei rischi operativi

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale o da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, ed in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata in CDP la formalizzazione e l'implementazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi di CDP e della Società di Gestione del Risparmio CDP Investimenti SGR S.p.A.. L'obiettivo consiste nel rendere possibile un efficace sistema di gestione dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base (BIA - Basic Indicator Approach).

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che prende le mosse dall'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss

Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).
Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP riprende lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI a proposito del Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO).
Le principali attività di Loss Data Collection svolte in CDP sono:

- ricerca delle fonti informative ed individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa (per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato che degli effetti ad esso associati);
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- censimento dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla data di accadimento e alla soglia di importo per il censimento degli eventi di perdita.
CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati interni riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi di rischio operativo che non hanno determinato una perdita (near miss event).

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

E' stata definita altresì la metodologia - di natura qualitativa - per la valutazione del livello di esposizione dell'azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere, attraverso indicazioni soggettive fornite dalle risorse interne (process owner ed esperti), un set di informazioni utili ad individuare e valutare i suddetti rischi e ad ottenere indicazioni di natura gestionale per porre in essere opportuni interventi di mitigazione.

L'obiettivo consiste nel costruire un modello qualitativo per la valutazione dei rischi operativi, basato sia sulle esperienze passate di perdite che sull'analisi prospettica del rischio.
La metodologia adottata in CDP consente di pervenire ad una stima:

- dell'esposizione assoluta ad ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio inerente), ovvero del rischio esistente in ipotesi di totale assenza di controlli all'interno dell'azienda;
- dell'esposizione residua ad ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio residuale) ovvero del rischio che residua in seguito all'implementazione dei controlli;
- del grado di efficacia dei controlli a presidio.

L'attività propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi consiste nella mappatura degli eventi pregiudizievoli (Risk Mapping) sui processi aziendali, compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi.
La mappatura dei rischi sui processi, effettuata dai process owner e dagli esperti, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi - risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.
Il processo di Risk Mapping si basa su due dimensioni:

- i processi aziendali (scomposti a livello di singola attività), che guidano nella rilevazione degli eventi pregiudizievoli da cui potrebbero scaturire danni economici rilevanti;
- lo schema dei potenziali eventi pregiudizievoli (Loss Event Type).

Sulla base dell'intersezione tra le due dimensioni si costruisce, in condivisione con le unità organizzative interessate, una matrice "rischi-processi" in cui sono indicati i potenziali rischi da valutare.
La mappatura dei rischi si articola nei tre sotto-processi di seguito elencati:

- rilevazione delle potenziali tipologie di eventi di rischio operativo sulla base degli Event Type proposti dal Comitato di Basilea;
- classificazione dei Risk Factor, dei Loss Event Type e dei Loss Effect Type secondo i modelli del framework metodologico;
- manutenzione delle mappe dei rischi, con aggiornamento continuo per cogliere tutte le eventuali modifiche intervenute nel contesto operativo dell'azienda.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli da mappare, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP nella

Risk Map, particolare attenzione viene riservata al rischio di compliance, al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione), al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005), al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e al rischio di outsourcing.

In seguito alla rilevazione dei rischi di natura operativa con potenziale impatto sull'istituzione in termini di perdite inattese, l'attività di valutazione del livello di esposizione aziendale ai suddetti rischi viene eseguita mediante interviste ai process owner e agli esperti, al fine di comprendere l'attività svolta e la configurazione dell'ambiente interno.

In CDP i principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

1. Servizio Rischi Operativi:
    - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
    - controlla ed assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
    - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
    - garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;
2. process owner ed esperti:
    - identificano e valutano le principali aree di rischiosità per i processi di competenza;
    - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;
3. Servizio Compliance:
    - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) ed i possibili rischi reputazionali, validando e, se

necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
- propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;

4. Servizio Antiriciclaggio:
   - individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi;
   - identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
   - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
5. Dirigente preposto:
   - identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del financial reporting (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
   - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
6. Area Internal Auditing:
   - nell'ambito delle attività di controllo di terzo livello di sua competenza, valuta il framework metodologico del processo di Risk Mapping, effettuando controlli sulla corretta applicazione dello stesso;
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

L'attività di valutazione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi consente di integrare la raccolta dei dati storici di perdita con le stime soggettive ogniqualvolta i dati storici di perdita - relativi a determinati processi - non siano affidabili e/o sufficientemente numerosi da poter supportare le decisioni strategiche del Top Management in merito a specifiche attività rientranti nel core business dell'azienda.

Al termine dell'attività di valutazione, si procede con la prioritizzazione degli interventi sulla base delle criticità emerse e del rating "qualitativo" assegnato ad ogni rischio individuato:

- rischio residuo "basso": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono generalmente un'attività di monitoraggio al fine di verificare che la valutazione sia compresa nella soglia di accettabilità;
- rischio residuo "medio": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono solitamente un intervento di miglioramento del sistema di

controllo interno nel medio-lungo periodo ed una costante attività di monitoraggio al fine di verificare che il rischio non richieda un intervento immediato;

- rischio residuo "alto": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono solitamente un intervento di miglioramento del sistema di controllo interno nel breve-medio periodo ed un monitoraggio frequente al fine di verificare che il rischio non richieda un intervento immediato;
- rischio residuo "molto alto": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono un intervento immediato di mitigazione.

Una volta stimato, il rischio "residuo" per ogni attività viene monitorato dal Servizio Rischi Operativi con la collaborazione delle unità organizzative interessate. In particolare, al fine di monitorare l'esposizione ai rischi operativi più significativi, il Servizio Rischi Operativi prende in considerazione soltanto le attività che presentino rischi residui "molto alti" o "alti" o "medi" e, in relazione a queste, formula – se ritenuto necessario e, comunque, sempre di concerto con le unità organizzative interessate – suggerimenti (c.d. "proposte di mitigazione") volti alla ridefinizione/integrazione delle procedure e dei presidi di controllo esistenti.

Per ogni procedura analizzata viene redatto un report così articolato:

- documento di sintesi, in cui sono riepilogati alcuni dati sinottici;
- documento di dettaglio, in cui sono riportati tutti i risultati delle analisi effettuate (i rischi individuati e le relative valutazioni di rischio inerente, controllo e rischio residuo) per ogni fase/attività del processo;
- scheda controlli, in cui sono riepilogati tutti i presidi di controllo, sia quelli presenti in procedura che le prassi operative;
- documento con le proposte di azioni di mitigazione a fronte dei rischi residui "molto alti", "alti" e "medi".

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2013, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza della CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

(migliaia di euro)

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

	31/12/2013
a) amministratori	1.235
b) sindaci	117
Totale	**1.352**

(migliaia di euro)

COMPENSI AGLI ALTRI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

	31/12/2013
(a) benefici a breve termine	6.115
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	361
(c) altri benefici a lungo termine	
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	
(e) pagamenti in azioni	
Totale	**6.476**

(migliaia di euro)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e *bonus*
Amministratori				
Franco Bassanini	Presidente (5)	01/01/13-31/12/13	2015	331
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore delegato (5)	01/01/13-31/12/13	2015	999
Maria Cannata	Consigliere	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Olga Cuccurullo	Consigliere	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Marco Giovannini	Consigliere	17/04/13-31/12/13	2015	25
Mario Nuzzo	Consigliere	01/01/13-31/12/13	2015	35
Francesco Parlato	Consigliere	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Antimo Prosperi	Consigliere	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Alessandro Rivera	Consigliere	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Cristian Chizzoli	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	10
Piero Gastaldo	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	(***)
Ettore Gotti Tedeschi	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	10
Nunzio Guglielmino	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	10
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Roberto Ferranti	Consigliere (1)	01/08/13-31/12/13	2015	(**)
Giovanni De Simone	Consigliere (1)	01/01/13-01/08/13	2013	20
Vincenzo La Via	Consigliere (2)	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Piero Fassino	Consigliere	21/11/13-31/12/13	2015	4
Massimo Garavaglia	Consigliere	21/11/13-31/12/13	2015	4
Antonio Saitta	Consigliere	21/11/13-31/12/13	2015	4
Maria Cannata	Consigliere (3)	01/01/13-17/04/13	2012	(**)
Giuseppe Pericu	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	10
Romano Colozzi	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	10
Guido Podestà	Consigliere	01/01/13-17/04/13	2012	10
Sindaci				
Angelo Provasoli	Presidente	01/01/13-31/12/13	2015	27
Gerhard Brandstätter	Sindaco effettivo	01/01/13-31/12/13	2015	20
Piergiuseppe Dolcini	Sindaco effettivo	01/01/13-26/04/13	2013	6
Andrea Landi	Sindaco effettivo (4)	27/04/13-31/12/13	2015	14
Ines Russo	Sindaco effettivo	17/04/13-31/12/13	2015	(**)
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo	01/01/13-31/12/13	2015	(**)
Biagio Mazzotta	Sindaco effettivo	01/01/13-17/04/13	2012	(**)

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'economia e delle finanze.

(***) Il compenso viene erogato alla Compagnia di San Paolo.

(1) Delegato dal Ragioniere generale dello Stato.

(2) Direttore generale del Tesoro.

(3) Delegato dal Direttore generale del Tesoro.

(4) Sindaco supplente subentrato in data 27/04/2013 e nominato sindaco effettivo nell'assemblea del 01/07/2013.

(5) I compensi includono gli emolumenti del 1° trimestre, il bonus e la componente triennale correlati al precedente mandato.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'economia e delle finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Alla fine del 2013 si segnalano i seguenti rapporti con la controllante, le società controllate e le società collegate.

Operazioni con il Ministero dell'economia e delle finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'economia e delle finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria e ai rapporti di finanziamento.

In particolare, la liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata, come previsto dall'articolo 6, comma 1, del decreto ministeriale economia e finanze del 5 dicembre 2003, a un tasso semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

Per ciò che riguarda i crediti per finanziamenti, si evidenzia che oltre il 30% del portafoglio della CDP è rimborsato dallo Stato.

La CDP, inoltre, svolge un servizio di gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF, per il quale riceve un corrispettivo stabilito con un'apposita convenzione.

I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Ministero dell'economia e delle finanze	**31/12/2013**
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.807.665
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	18.327.083
Crediti verso clientela	173.631.669
di cui disponibilità liquide presso la Tesoreria	*134.789.281*
Altre attività	4.132
Debiti verso clientela	12.107.980
Altre passività	3.668
Interessi attivi e proventi assimilati	5.906.080
Interessi passivi e oneri assimilati	(23.745)
Commissioni attive	4.130
Impegni per finanziamenti da erogare	3.300.800

Operazioni con società controllate

Operazioni con Terna S.p.A.

La CDP nel corso del 2011 ha erogato un finanziamento a Terna S.p.A. per un importo di 500 milioni di euro.

I rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Terna S.p.A.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	501.105
Interessi attivi e proventi assimilati	6.232

Operazioni con CDP Investimenti SGR S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata CDPI SGR fanno riferimento ad una fideiussione rilasciata da CDP, al debito di CDP verso CDPI SGR principalmente per Buoni fruttiferi postali detenuti da quest'ultima, alla fornitura di servizi

ausiliari in outsourcing e al rimborso del costo del personale di CDP distaccato presso CDPI SGR.
Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP Investimenti SGR S.p.A.	**31/12/2013**
Debiti verso clientela	2.041
Altre attività	485
Commissioni attive	3
Interessi passivi e oneri assimilati	(61)
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	161
Altri proventi di gestione	521
Garanzie rilasciate	1.923

Operazioni con Fondo Strategico Italiano S.p.A.
I rapporti in essere con la controllata FSI fanno riferimento principalmente a:

- fornitura di servizi ausiliari in outsourcing;
- recupero di spese sostenute da CDP per conto di FSI;
- depositi irregolari fruttiferi di FSI presso CDP;
- debiti derivanti dall'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale".

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con Fondo Strategico Italiano S.p.A.	**31/12/2013**
Altre attività	733
Debiti verso clientela	2.478.274
Altre passività	13.267
Altri proventi di gestione	1.050
Interessi passivi e oneri assimilati	(49.082)

Operazioni con CDP GAS S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata CDP GAS S.r.l. fanno riferimento principalmente a:

- crediti per finanziamenti erogati;
- impegni assunti per finanziamenti da erogare;
- depositi di CDP GAS S.r.l. presso CDP;
- fornitura di servizi ausiliari in outsourcing;
- debiti derivanti dall'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale"
- rimborsi per personale distaccato.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP GAS S.r.l.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	233.339
Altre attività	153
Debiti verso clientela	160
Altre passività	3.477
Interessi attivi e proventi assimilati	6.291
Interessi passivi e oneri assimilati	(109)
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	9
Altri proventi di gestione	218
Impegni per finanziamenti da erogare	67.461

Operazioni con CDP Reti S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata CDP Reti S.r.l. fanno riferimento principalmente a:

- depositi presso CDP e relativi interessi maturati;
- fornitura di servizi ausiliari in outsourcing;
- rimborsi per personale distaccato;
- debiti derivanti dall'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale".

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con CDP Reti S.r.l.	**31/12/2013**
Altre attività	47
Debiti verso clientela	252.634
Altre passività	29.018
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.802)
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	9
Altri proventi di gestione	38

Operazioni con SACE S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata SACE S.p.A. sono relativi a:

- debiti per deposito irregolare vincolato;
- Euro Medium Term Notes emesse dalla CDP e detenute da SACE S.p.A.

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con SACE S.p.A.	**31/12/2013**
Debiti verso clientela	462.390
Interessi passivi e oneri assimilati	(6.833)

Operazioni con Simest S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata Simest S.p.A. fanno riferimento alla remunerazione per cariche sociali ricoperte da dipendenti CDP.

(migliaia di euro)

Rapporti con Simest S.p.A.	**31/12/2013**
Spese amministrative (proventi per cariche sociali)	32

Operazioni con Fintecna Immobiliare S.r.l.

I rapporti in essere con la controllata Fintecna Immobiliare S.r.l. fanno riferimento a rimborsi per personale distaccato presso CDP.

(migliaia di euro)

Rapporti con Fintecna Immobiliare S.r.l.	**31/12/2013**
Altre passività	56
Spese amministrative (rimborso spese distaccati)	(56)

Operazioni con Quadrante S.p.A.

I rapporti in essere con la controllata Quadrante S.p.A. fanno riferimento principalmente a finanziamenti e crediti commerciali.

(migliaia di euro)

Rapporti con Quadrante S.p.A.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	7.505
Altre attività	78

Operazioni con società collegate

Operazioni con Eni S.p.A.

Tra i crediti verso clientela è presente un finanziamento concesso a ENI a valere sul "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca".
I rapporti in essere al 31 dicembre 2013 e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Eni S.p.A.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	461
Interessi attivi e proventi assimilati	2
Impegni per finanziamenti da erogare	479

Operazioni con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione

L'esposizione verso Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, pari a complessivi 3,9 milioni di euro circa, di cui 3,5 milioni di euro circa erogati, risulta interamente svalutata.
Si riepilogano di seguito gli effetti sul bilancio CDP di tale operazione:

(migliaia di euro)

Rapporti con Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	**31/12/2013**		
	Esposizione lorda	**Rettifiche di valore**	**Esposizione netta**
Crediti verso clientela	3.474	(3.474)	-
Impegni per finanziamenti da erogare	437	(437)	-

Operazioni con altre parti correlate

Operazioni con Poste Italiane S.p.A.

I rapporti con Poste Italiane S.p.A. fanno riferimento principalmente al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale e ai finanziamenti concessi dalla CDP.
Il servizio reso da Poste Italiane S.p.A. viene remunerato con una commissione annuale concordata attraverso un'apposita convenzione tra le parti.

Sussiste inoltre un'operazione di finanziamento verso Poste Italiane S.p.A. garantita da titoli di Stato.
I rapporti in essere alla fine dell'esercizio e i relativi effetti economici sono riepilogati come segue:

(migliaia di euro)

Rapporti con Poste Italiane S.p.A.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	1.901.482
Altre passività	893.418
Interessi attivi e proventi assimilati	27.388
Commissioni passive	(1.620.000)
Titoli in deposito presso terzi	1.959.627

Operazioni con Snam S.p.A.
I rapporti con Snam S.p.A., società partecipata per il 30,00000002% del capitale sociale emesso, dalla controllata CDP Reti S.r.l., fanno riferimento a finanziamenti concessi da CDP.
Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con Snam S.p.A.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	403.164
Interessi attivi e proventi assimilati	11.240

Operazioni con Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A.
I rapporti con Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A., società partecipata dalla controllata Fintecna S.p.A., fanno riferimento principalmente a:

- finanziamenti erogati e impegni residui ad erogare.
- crediti derivanti dall'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale".

Si riepilogano di seguito i rapporti in essere alla fine del 2013 e i relativi effetti economici:

(migliaia di euro)

Rapporti con FINCANTIERI CANTIERI NAVALI ITALIANI S.p.A.	**31/12/2013**
Crediti verso clientela	8.697
Altre attività	551
Interessi attivi e proventi assimilati	30
Impegni per finanziamenti da erogare	12.417

Operazioni con Fincantieri Oil & Gas S.p.A.

I rapporti con Fincantieri Oil & Gas S.p.A., società partecipata da Fincantieri S.p.A., fanno riferimento a debiti per dall'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale" e commissioni maturate nell'attività di strutturazione di un finanziamento

(migliaia di euro)

Rapporti con FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	**31/12/2013**
Altre passività	7.979
Commissioni attive	794

Operazioni con Isotta Fraschini Motori S.p.A.

I rapporti con Isotta Fraschini Motori S.p.A., società partecipata da Fincantieri S.p.A., fanno riferimento a debiti derivanti dall'adesione al c.d. "consolidato fiscale nazionale".

(migliaia di euro)

Rapporti con Isotta Fraschini Motori S.p.A.	**31/12/2013**
Altre passività	2.231

Operazioni con SACE Fct S.p.A.

I rapporti con SACE Fct S.p.A., società partecipata da SACE S.p.A., fanno riferimento ad interessi maturati su un deposito libero di SACE Fct S.p.A. presso CDP.

(migliaia di euro)

Rapporti con SACE Fct S.p.A.	**31/12/2013**
Debiti verso clientela	522
Interessi passivi e oneri assimilati	(522)

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota integrativa è redatta secondo il principio contabile IFRS n. 8 "Segmenti operativi".

Per quanto concerne la struttura organizzativa di CDP viene indicato il contributo delle principali Aree alla formazione delle poste economico patrimoniale.

Aree d'Affari e Finanza
All'interno di tale aggregato rientrano le attività svolte dalle Aree Enti Pubblici, Finanza, Finanziamenti, Impieghi di Interesse Pubblico e Supporto all'Economia.

Gli interventi in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area Enti Pubblici cui è affidata l'attività di finanziamento mediante prodotti standardizzati, offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione, in attuazione della missione affidata dalla legge alla Gestione Separata.

L'intervento diretto su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti o organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti viene svolta dall'Area Impieghi di Interesse Pubblico.

L'Area Finanziamenti finanzia, con raccolta non garantita dallo Stato o mediante provvista BEI, su base corporate e project finance, investimenti in opere, impianti, dotazioni e reti destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche (energia, multi-utilities, trasporto pubblico locale, sanità).
L'Area Supporto all'Economia gestisce gli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, nonché strumenti per il sostegno dell'economia.

L'attività di gestione della tesoreria e l'attività di raccolta vengono attuate dall'Area Finanza tramite la cura della provvista di CDP, nonché l'approvvigionamento, l'impiego e il monitoraggio della liquidità. L'Area garantisce, inoltre, la strutturazione dei prodotti e delle operazioni di raccolta e di finanziamento, proponendone le condizioni economiche e tutelando l'equilibrio tra costo della provvista e rendimento degli impieghi. Contribuisce, altresì, all'Asset

Liability Management strategico e a gestire operativamente i rischi finanziari, anche attraverso l'accesso al mercato e strumenti di copertura.

Partecipazioni e Altro

Le attività connesse alle operazioni di investimento e disinvestimento in partecipazioni azionarie e di quote di Fondi di investimento, le operazioni di natura straordinaria e di razionalizzazione del portafoglio partecipativo nonché tutti gli aspetti connessi alla gestione delle Società e dei Fondi di investimento partecipati sono attuati dall'Area Partecipazioni.

Rientrano, inoltre, in tale aggregato i costi relativi alle Aree che svolgono attività di governo, indirizzo, controllo e supporto oltre ai costi e ricavi non diversamente attribuibili.

Sulla base del principio contabile IFRS 8 non si è ritenuto opportuno dare distinta indicazione dei risultati delle sopracitate Aree di CDP, in quanto non risultano raggiunte le soglie quantitative previste in materia.

Criteri di costruzione dello Stato patrimoniale per Aree

La costruzione degli aggregati patrimoniali è stata effettuata avendo a riferimento le voci direttamente attribuibili alle singole Aree, a cui risultano, peraltro, correlati i relativi ricavi e costi.

In particolare, gli aggregati relativi a "crediti verso clientela e verso banche" (con riferimento alle somme erogate o in ammortamento), a "disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria" e a "partecipazioni e titoli azionari" rappresentano lo stock di impieghi corrispondenti alle attività operative di specifica competenza di ciascuna Area. Gli altri aggregati relativi a voci fruttifere dell'attivo, ovvero a voci onerose del passivo patrimoniale, sono di esclusiva competenza dell'Area Finanza ricompresa nell'aggregato Aree d'Affari e Finanza.

Per quanto riguarda la provvista figurativa tra Aree, essa non è oggetto di distinta esposizione nelle tabelle di dettaglio in quanto elisa tra Aree di CDP.

Criteri di costruzione del Conto economico per Aree

La costruzione del risultato di gestione per settori di attività è stata effettuata sulla base dei criteri di seguito riportati.

Con riferimento al margine di interesse, la contribuzione di ciascuna Area viene calcolata sulla base dei tassi interni di trasferimento ("TIT"), differenziati per

prodotti e scadenze. La determinazione dei TIT si fonda sull'ipotesi di copertura di ogni operazione di impiego mediante un ipotetico intervento sul mercato avente uguali caratteristiche finanziarie, ma di segno opposto. Tale sistema si basa sul menzionato modello organizzativo di CDP, che prevede una specifica struttura organizzativa (Finanza) responsabile dell'attività di gestione della tesoreria e della raccolta.

Con riferimento agli ulteriori aggregati di Conto economico, a ciascuna Area vengono attribuiti i ricavi e i costi di diretta competenza. In aggiunta, è prevista l'allocazione di una quota parte di costi indiretti, sulla base dell'effettivo utilizzo di risorse ovvero di servizi ricevuti.

Per maggiori informazioni sull'andamento gestionale delle specifiche unità di business, si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Aree d'Affari e Finanza	Partecipazioni e Altro	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	147.507.160	-	147.507.160
Crediti verso clientela e verso banche	102.969.738	240.844	103.210.582
Titoli di debito	23.054.202	-	23.054.202
Partecipazioni e titoli azionari	-	32.692.782	32.692.782
Raccolta	260.303.350	31.636.082	291.939.432
- di cui raccolta postale	211.655.701	30.761.005	242.416.706
- di cui raccolta da banche	22.734.286	-	22.734.286
- di cui raccolta da clientela	20.006.503	-	20.006.503
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	5.906.860	875.077	6.781.937

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Aree d'Affari e Finanza	Partecipazioni e Altro	Totale CDP
Margine di interesse	3.264.818	(725.423)	2.539.396
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	-	2.080.031	2.080.031
Commissioni nette	(1.382.550)	(200.298)	(1.582.848)
Altri ricavi netti	76.187	773	76.960
Margine d'intermediazione	1.958.456	1.155.083	3.113.538
Riprese (rettifiche) di valore nette	(45.291)	(0)	(45.291)
Costi di struttura	(19.513)	(107.290)	(126.802)
Risultato di gestione	**1.895.539**	**1.057.749**	**2.953.289**

Allegato 1

(migliaia di euro)

ELENCO ANALITICO DELLE PARTECIPAZIONI

Denominazioni	Sede	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate			
1. Eni S.p.A.	Roma	25,76%	15.281.632
2. Terna S.p.A.	Roma	29,85%	1.315.200
B. Imprese non quotate			
1. SACE S.p.A.	Roma	100,00%	5.150.500
2. CDP Reti S.r.l.	Roma	100,00%	3.517.360
3. Fintecna S.p.A.	Roma	100,00%	2.009.436
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	Milano	77,70%	3.419.512
5. CDP GAS S.r.l.	Roma	100,00%	467.366
6. Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	100,00%	310.159
7. Simest S.p.A.	Roma	76,00%	232.500
8. Quadrante S.p.A.	Roma	100,00%	61.625
9. Inframed Infrastructure societè par actions simplifièe à capital variable (Fondo Inframed)	Parigi	38,93%	72.072
10. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	Lussemburgo	14,08%	27.899
11. Sinloc S.p.A.	Torino	11,29%	5.986
12. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo	40,00%	2.348
13. F2i SGR S.p.A.	Milano	16,52%	2.844
14. Istituto per il Credito Sportivo	Roma	21,62%	2.066
15. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	70,00%	1.400
16. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	12,50%	866
17. European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Lussemburgo		
- Quote A		12,86%	5.664
- Quote B		2,09%	919
18. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	31,80%	-

Allegato 2

SEPARAZIONE CONTABILE

CDP è soggetta ad un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 5, comma 8, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della Società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Gestione Separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.
Lo statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di Libretti di risparmio postale e di Buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito, la sottoscrizione di quote di fondi di investimento; ciascuna delle predette operazioni finanziarie è effettuata nei confronti dei soggetti di cui al precedente punto o è destinata alle operazioni di interesse pubblico da questi ultimi promosse, secondo i criteri fissati dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze adottato ai sensi dell'articolo 5, comma 11, lettera e), del decreto legge, o è destinata alle operazioni di interesse pubblico

previste dall'articolo 8 del decreto legge 1 luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A., o è effettuata a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia; le operazioni finanziarie sono effettuate utilizzando fondi di cui al precedente punto e possono essere effettuate in via diretta o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, ad eccezione delle operazioni a favore delle piccole e medie imprese che possono essere effettuate esclusivamente attraverso l'intermediazione di enti creditizi o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali di CDP. Le operazioni finanziarie effettuate in via diretta devono essere di importo pari o superiore a Euro 25.000.000,00 (venticinquemilioni/00). Le operazioni finanziarie destinate alle operazioni promosse dai soggetti di cui al precedente punto o destinate alle operazioni previste dall'articolo 8 del decreto legge 1 luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 e successive modificazioni, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. possono essere a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione delle persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;

- l'assunzione di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze da emanarsi ai sensi dell'articolo 5, comma 8 bis, del decreto legge. Le medesime partecipazioni possono essere acquisite anche attraverso veicoli societari o fondi di investimento partecipati dalla società ed eventualmente da società private o controllate dallo Stato o da enti pubblici. Nel caso in cui le suddette partecipazioni siano acquisite mediante utilizzo di risorse provenienti dalla raccolta postale, le stesse sono contabilizzate nella Gestione Separata;

- la fornitura di provvista, utilizzando i fondi di cui al punto 1, alle banche italiane e alle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia e autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria, per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare all'acquisto dell'abitazione principale e ad interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica nel rispetto dei parametri e delle priorità eventualmente dettati dalla normativa applicabile;
- l'acquisto di obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali. Nel caso in cui le suddette obbligazioni e i suddetti titoli siano acquisiti mediante l'utilizzo dei fondi di cui al precedente punto 1, gli stessi sono contabilizzati nella Gestione Separata;
- l'assunzione delle partecipazioni trasferite o conferite alla CDP con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b) del decreto legge 269, la cui gestione è uniformata ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d) del decreto legge 269, nonché eventuali incrementi delle quote di partecipazioni trasferite in sede di trasformazione della Cassa depositi e prestiti in società per azioni;
- la gestione, eventualmente assegnata dal Ministro dell'economia e delle finanze, delle funzioni, delle attività e delle passività della CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'art. 5, comma 3, lettera a) del decreto legge 269, nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore dei soggetti indicati al primo punto o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui al secondo punto.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP vigente al 31 dicembre 2013, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree Enti Pubblici, Impieghi di interesse Pubblico, Progetto Innovazione Operativa, Relationship Management, Risparmio Postale, Supporto all'Economia, la Commissione Parlamentare di Vigilanza, nonché le attività afferenti al Risparmio Postale svolte all'interno dell'Area Finanza, e le attività di gestione delle partecipazioni in Gestione Separata svolta all'interno dell'Area Partecipazioni.

Gestione Ordinaria

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'articolo 5 del decreto-legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata.

In particolare, lo statuto della CDP prevede – ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera b) del decreto-legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- il finanziamento, sotto qualsiasi forma, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni destinati alla fornitura dei servizi pubblici ed alle bonifiche, mediante l'utilizzo di fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato, con preclusione della raccolta di fondi a vista e con raccolta effettuata esclusivamente presso investitori istituzionali. A tale fine la società può emettere titoli di qualsiasi natura, partecipativi e non, e può acquisire finanziamenti da soci o da terzi. La società raccoglie la provvista anche mediante l'utilizzo di contributi forniti a qualsiasi titolo dallo Stato, da enti pubblici o privati e da organismi internazionali e di qualsiasi altra risorsa propria ed entrata finanziaria compatibile con i fini sociali. In tale ambito la società potrà anche effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati nel rispetto della normativa vigente;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo confluisce nella Gestione Ordinaria l'attività dell'Area Finanziamenti.

Servizi Comuni

Costituiscono Servizi Comuni le Aree con funzioni di servizio al business e con funzioni di supporto, indirizzo e controllo, gli Organi societari e statutari (a esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore Delegato e, ove prevista, la Direzione Generale. Con riferimento all'Area Partecipazioni e all'Area Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono (a eccezione di quanto già rilevato in riferimento alle attività relative al Risparmio Postale e alla gestione delle partecipazioni in Gestione Separata, svolte rispettivamente all'interno delle Aree Finanza e Partecipazioni e afferenti esclusivamente alla Gestione Separata).

Per maggiori informazioni sul sistema di separazione contabile di CDP è possibile fare riferimento alla Relazione sulla gestione.

Dati patrimoniali riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	143.709.605	3.798.228	(673)	147.507.160
Crediti verso clientela e verso banche	97.092.882	6.117.700	-	103.210.582
Titoli di debito	22.083.403	970.799	-	23.054.202
Partecipazioni e titoli azionari	31.515.611	637.171	540.000	32.692.782
	-	-	-	
Raccolta	283.021.176	8.918.256	-	291.939.432
- di cui raccolta postale	*242.416.706*	-	-	*242.416.706*
- di cui raccolta da banche	*18.255.725*	*4.478.561*	-	*22.734.286*
- di cui raccolta da clientela	*20.006.342*	*160*	-	*20.006.503*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*2.342.402*	*4.439.535*	-	*6.781.937*

Dati economici riclassificati

(migliaia di euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	2.514.322	25.077	(3)	2.539.396
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.972.962	107.069	-	2.080.031
Commissioni nette	(1.589.528)	7.611	(931)	(1.582.848)
Altri ricavi netti	70.526	6.434	-	76.960
Margine d'intermediazione	2.968.281	146.191	(934)	3.113.538
Riprese (rettifiche) di valore nette	(16.418)	(28.873)	-	(45.291)
Costi di struttura	(16.345)	(3.646)	(107.220)	(127.211)
Risultato di gestione	**2.935.950**	**115.160**	**(97.822)**	**2.953.289**

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSOLIDATO

(ESERCIZIO AL 31/12/2013)

FORMA E CONTENUTO
DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- **STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO;**
- **CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO;**
- **PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA;**
- **PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO;**
- **RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO;**
- **NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA.**

La Nota integrativa è costituita da:

PREMESSA

PARTE A - Politiche contabili

PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato

PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato

PARTE D - Redditività consolidata complessiva

PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

PARTE H - Operazioni con parti correlate

PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

PARTE L - Informativa di settore

ALLEGATI - Allegati al bilancio consolidato

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

Stato patrimoniale consolidato

Conto economico consolidato

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Voci dell'attivo	31/12/2013	31/12/2012
10.	Cassa e disponibilità liquide	737	350
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.574.242	3.765.660
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.532.702	6.256.966
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.914.739	18.253.762
60.	Crediti verso banche	18.672.942	18.502.789
	- di cui a garanzia covered bond	-	*575.162*
70.	Crediti verso clientela	245.792.451	241.539.610
	- di cui a garanzia covered bond	-	*2.102.395*
80.	Derivati di copertura	961.826	1.190.984
100.	Partecipazioni	20.474.446	20.757.812
110.	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	82.185	106.305
120.	Attività materiali	13.524.650	12.247.534
130.	Attività immateriali	2.789.776	892.833
	di cui: - avviamento	1.793.787	485.897
140.	Attività fiscali	2.194.896	1.194.535
	a) correnti	1.446.498	544.201
	b) anticipate	748.398	650.334
160.	Altre attività	6.951.847	4.202.901
	Totale dell'attivo	**340.467.439**	**328.912.041**

(migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2013	31/12/2012
10.	Debiti verso banche	27.875.218	36.450.013
20.	Debiti verso clientela	258.782.572	241.710.409
30.	Titoli in circolazione	13.567.579	13.218.183
	- di cui a garanzia covered bond	-	*2.639.475*
40.	Passività finanziarie di negoziazione	516.352	522.596
60.	Derivati di copertura	1.570.173	2.699.921
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	52.258	56.413
80.	Passività fiscali	2.551.975	2.581.139
	a) correnti	940.307	1.122.178
	b) differite	1.611.668	1.458.961
100.	Altre passività	7.131.964	5.702.249
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	173.210	156.724
120.	Fondi per rischi e oneri	2.283.731	2.189.204
	a) quiescenza e obblighi simili	4.677	1.992
	b) altri fondi	2.279.054	2.187.212
130.	Riserve tecniche	2.461.639	2.569.657
140.	Riserve da valutazione	(17.717)	311.030
170.	Riserve	13.362.943	11.441.873
180.	Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000
200.	Azioni proprie (-)	(57.220)	-
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	4.205.478	2.869.778
220.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.501.296	2.926.864
	Totale del passivo e del patrimonio netto	**340.467.439**	**328.912.041**

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Voci	31/12/2013	31/12/2012
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	9.168.751	10.661.134
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(6.328.077)	(7.212.610)
30.	**Margine di interesse**	**2.840.674**	**3.448.524**
40.	Commissioni attive	103.045	48.411
50.	Commissioni passive	(1.650.912)	(1.651.321)
60.	**Commissioni nette**	**(1.547.867)**	**(1.602.910)**
70.	Dividendi e proventi simili	20.249	401
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	263.533	143.951
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(14.283)	(7.969)
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	68.316	51.903
	a) crediti	9.220	19.469
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	59.057	6.125
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	39	145
	d) passività finanziarie	-	26.164
120.	**Margine di intermediazione**	**1.630.622**	**2.033.900**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(56.472)	(22.885)
	a) crediti	(53.744)	(22.097)
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(240)	-
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
	d) altre operazioni finanziarie	(2.488)	(788)
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**1.574.150**	**2.011.015**
150.	Premi netti	465.275	-
160.	Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(216.217)	-
170.	**Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa**	**1.823.208**	**2.011.015**
180.	Spese amministrative	(4.254.733)	(523.673)
	a) spese per il personale	(1.177.777)	(265.795)
	b) altre spese amministrative	(3.076.956)	(257.878)
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	31.711	(12.530)
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(504.914)	(416.626)
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(93.142)	(56.879)
220.	Altri oneri/proventi di gestione	5.691.545	1.798.794
230.	**Costi operativi**	**870.467**	**789.086**
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.436.550	1.615.529
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(2.956)	5.745
280.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**4.127.269**	**4.421.375**
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.228.267)	(1.186.592)
300.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**2.899.002**	**3.234.783**
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	(23)
320.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**2.899.002**	**3.234.760**
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	397.706	307.896
340.	**Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo**	**2.501.296**	**2.926.864**

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

	Voci	31/12/2013	31/12/2012
10.	**Utile (perdita) d'esercizio**	**2.899.002**	**3.234.760**
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
40.	Piani a benefici definiti	7.395	(5.968)
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	8.079	-
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
80.	Differenze di cambio	(41.838)	-
90.	Copertura dei flussi finanziari	25.023	8.401
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	352.985	199.937
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(556.745)	(198.730)
130.	**Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte**	**(205.101)**	**3.640**
140.	**Redditività complessiva (voce 10+130)**	**2.693.901**	**3.238.400**
150.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	520.924	292.621
160.	**Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo**	**2.172.977**	**2.945.779**

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

	Esistenze al 31.12.2012	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio									Redditività complessiva esercizio 2013	Patrimonio netto totale al 31.12.2013	Patrimonio netto del Gruppo al 31.12.2013	Patrimonio netto di terzi al 31.12.2013
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto											
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative					
Capitale:	3.873.350	0	3.873.350	-	-	-	671.710	-	-	-	-	-	441.205	-	4.986.265	3.500.000	1.486.265
a) azioni ordinarie	2.823.350	0	2.823.350			1.050.000	555.677						441.205		4.870.232	3.500.000	1.370.232
b) azioni privilegiate	1.050.000	-	1.050.000			(1.050.000)	116.033								116.033		116.033
Sovrapprezzi di emissione	20.477		20.477				12.209								32.686	5.988	26.698
Riserve:	13.667.026	1.557	13.668.583	1.952.332	-	(7.158)	-	-	(105)	-	-	-	(25.051)	-	15.588.601	13.362.943	2.225.658
a) di utili	12.937.002	1.557	12.938.559	1.952.332		(7.158)			(105)				101.239		14.984.867	13.206.124	1.778.743
b) altre	730.024	0	730.024										(126.290)		603.734	156.819	446.915
Riserve da valutazione	264.331	(5.968)	258.363			(428)							(1.400)	(205.101)	51.434	(17.717)	69.151
Strumenti di capitale	-	-	-												-	-	
Azioni proprie	-	-	-					(57.220)							(57.220)	(57.220)	
Utile (Perdita) d'esercizio	3.231.813	2.947	3.234.760	(1.952.332)	(1.282.428)									2.899.002	2.899.002	2.501.296	397.706
Patrimonio netto totale	**21.056.997**	**(1.464)**	**21.055.533**	**-**	**(1.282.428)**	**(7.586)**	**683.919**	**(57.220)**	**(105)**	**-**	**-**	**-**	**414.754**	**2.693.901**	**23.500.768**	**19.295.290**	**4.205.478**
Patrimonio netto del Gruppo	18.193.035	2.720	18.195.755	-	(998.636)	(7.586)	-	(57.220)		-	-	-	-	2.172.977	19.295.290	19.295.290	
Patrimonio netto di terzi	2.873.962	(4.184)	2.869.778		(283.792)		683.919		(105)				414.754	520.924	4.205.478		4.205.478

(migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

	Esistenza al 31.12.2011	Modifica saldi apertura	Esistenza al 01.01.2012	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio									Redditività complessiva esercizio 2012	Patrimonio netto totale al 31.12.2012	Patrimonio netto del Gruppo al 31.12.2012	Patrimonio netto di terzi al 31.12.2012
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto											
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative					
Capitale:	3.870.798	-	3.870.798	-	-	2.552	-	-	-	-	-	-	-		-	3.873.350	3.500.000	373.350
a) azioni ordinarie	2.820.798		2.820.798			2.552										2.823.350	2.450.000	373.350
b) azioni privilegiate	1.050.000		1.050.000													1.050.000	1.050.000	
Sovrapprezzi di emissione	20.061		20.061			416										20.477	5.988	14.489
Riserve:	11.858.811	-	11.858.811	1.691.652	-	116.563	-	-	-	-	-	-	-		-	13.667.026	11.440.320	2.226.706
a) di utili	11.379.143		11.379.143	1.691.652		(133.793)										12.937.002	11.283.501	1.653.501
b) altre	479.668		479.668			250.356										730.024	156.819	573.205
Riserve da valutazione	254.483		254.483			240									9.608	264.331	312.810	(48.479)
Strumenti di capitale			-													-	-	-
Azioni proprie			-													-	-	-
Utile (Perdita) d'esercizio	2.344.781		2.344.781	(1.691.652)	(653.129)										3.231.813	3.231.813	2.923.917	307.896
Patrimonio netto totale	**18.348.934**	-	**18.348.934**	-	**(653.129)**	**119.771**	-	-	-	-	-	-	-	-	**3.241.421**	**21.056.997**	**18.183.035**	**2.873.962**
Patrimonio netto del Gruppo	15.524.771		15.524.771	-	(371.000)	84.648		-	-	-	-	-			2.944.616	18.183.035	18.183.035	
Patrimonio netto di terzi	2.824.163		2.824.163		(282.129)	35.123									296.805	2.873.962		2.873.962

(migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

	31/12/2013	31/12/2012
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	**4.512.194**	**3.287.128**
- risultato d'esercizio (+/-)	2.899.002	3.234.760
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(76.146)	(162.940)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	14.810	7.969
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	56.232	22.885
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	650.732	473.505
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	136.596	12.530
- premi netti non incassati (-)	(117.302)	-
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(109.268)	-
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati non liquidati (+/-)	(119.397)	(103.247)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.430.271)	(1.552.383)
- altri aggiustamenti (+/-)	2.607.206	1.354.049
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**(8.068.578)**	**(351.571)**
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.282.479	95.894
- attività finanziarie disponibili per la vendita	195.317	(1.045.917)
- crediti verso banche: altri crediti	(1.153.554)	6.984.740
- crediti verso clientela	(6.429.469)	(4.850.655)
- altre attività	(1.963.351)	(1.535.633)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**4.562.463**	**31.732.615**
- debiti verso banche: altri debiti	(9.808.627)	14.572.658
- debiti verso clientela	14.231.418	14.997.592
- titoli in circolazione	179.327	53.933
- passività finanziarie di negoziazione	(42.875)	14.507
- altre passività	3.220	2.093.925
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**1.006.079**	**34.668.172**
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	**12.534.194**	**25.989.851**
- vendite di partecipazioni	8.158	1.968.105
- dividendi incassati su partecipazioni	1.343.992	1.290.364
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	11.173.401	22.680.756
- vendite di attività materiali	4.224	50.473
- vendite di attività immateriali	4.419	153
2. Liquidità assorbita da	**(15.131.523)**	**(42.089.940)**
- acquisti di partecipazioni	(317.914)	(3.794.162)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(12.684.161)	(29.815.776)
- acquisti di attività materiali	(1.395.807)	(1.188.048)
- acquisti di attività immateriali	(213.979)	(59.147)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(519.662)	(7.232.807)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	**(2.597.329)**	**(16.100.089)**
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	(57.220)	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.282.533)	(653.129)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**(1.339.753)**	**(653.129)**
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**(2.931.003)**	**17.914.954**

RICONCILIAZIONE

Voci		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	**141.958.217**	**124.043.263**
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(2.931.003)	17.914.954
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**139.027.214**	**141.958.217**

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

(BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2013)

PREMESSA

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio del Gruppo Cassa depositi e prestiti (anche "CDP") è stato, in continuità con i precedenti esercizi, predisposto in base alle disposizioni della Banca d'Italia, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 21 gennaio 2014, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, l'Unione Europea ha introdotto, infatti, l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, di applicazione dei Principi contabili IAS/IFRS nella redazione dei bilanci delle società della UE aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il decreto legislativo n. 38 del 20 febbraio 2005 ha, successivamente, disciplinato tale obbligo di applicazione dei Principi contabili internazionali:

- IFRS "International Financial Reporting Standards" emanati dallo IASB (International Accounting Standards Board);
- IAS "International Accounting Standards" emessi dallo IASC (International Accounting Standards Committee);

e delle fonti interpretative "Implementation Guidance, Basis for Conclusions", adottati dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standing Interpretations Committee) e dallo IASB.

Il bilancio è redatto in euro ed è costituito dallo Stato patrimoniale consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Prospetto della redditività consolidata complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato e dalla presente Nota integrativa consolidata e risulta corredato della Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio consolidato è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

In linea con la normativa emanata dalla Banca d'Italia, gli schemi contabili e la Nota integrativa sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente.

Nei prospetti di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei "di cui", trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Le parti della Nota integrativa previste dalla circolare del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia che non sono state esposte fanno riferimento ad aspetti non applicabili al Gruppo CDP.

COMPARAZIONE E INFORMATIVA

La Nota integrativa evidenzia, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

Le tabelle previste obbligatoriamente e i dettagli richiesti dalla Banca d'Italia sono distintamente identificati secondo la numerazione stabilita dallo stesso Organo di Vigilanza ovvero secondo la Parte e la Sezione presenti nell'Appendice "B" delle Istruzioni della Banca d'Italia.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2013 sia per il 2012.

Nel confrontare i dati dell'esercizio 2013 con il precedente occorre tener conto che:

- dall'esercizio 2013 viene consolidato anche il conto economico delle partecipate SACE S.p.A., Simest S.p.A. e Fintecna S.p.A. che lo scorso anno, essendo entrate nel perimetro di consolidamento con effetto dal 31 dicembre, avevano concorso alla formazione dei soli saldi patrimoniali;

- nel corso dell'esercizio è stata acquisita la partecipazione di controllo in Vard, come meglio descritto nella parte G sez. I;
- alla fine del mese di dicembre è stato perfezionato l'acquisto della partecipazione di controllo in Ansaldo Energia S.p.A.; in ragione della collocazione temporale dell'operazione è stato consolidato il solo contributo patrimoniale della partecipata.

IL PATRIMONIO SEPARATO DELLA CDP

A seguito dell'avvenuto rimborso di tutte le emissioni del prestito obbligazionario del *Covered Bond Programme,* avvenuto a fine gennaio 2013, e per quanto deliberato dal CdA di febbraio 2013, in data 11/04/2013 è stato firmato il *termination-agreement* con tutte le controparti istituzionali per la chiusura di tutti i rapporti giuridici relativi al patrimonio separato e, pertanto, contabilmente si è proceduto alla chiusura del patrimonio separato. E' venuto, quindi, meno il vincolo sul collateral che, da novembre 2011, era costituito da liquidità vincolata presso un conto segregato, reinvestibile su titoli "eligible" (con rating AAA).
Conseguentemente, con riferimento ai valori al 31 dicembre 2013, non risultano valorizzati i "di cui" negli schemi di bilancio.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., in esecuzione della delibera assembleare del 25 maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2011-2019.

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed è stato predisposto sulla base della Circolare della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 aggiornata al 21 gennaio 2014, che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio è stato predisposto in base ai Principi contabili emanati dallo IASB (inclusi i SIC e IFRIC) omologati dalla Commissione Europea, ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Ai fini interpretativi e di supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements" dell'International Accounting Standards Board (emanato dallo IASB nel 2001);
- "Implementation Guidance, Basis for Conclusions", IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo italiano di contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella Nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio consolidato è stata data corretta applicazione del principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e

continuità del Gruppo (going concern). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma.

Dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e del successivo Documento n. 4 del 4 marzo 2010 in tema di informativa sulla continuità aziendale ed in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine.
Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, il Gruppo CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione.

Nelle tabelle esposte nella Nota integrativa, il contributo delle imprese non appartenenti al Gruppo bancario alle varie voci di bilancio è evidenziato solo nei casi in cui risulta significativo.

UTILIZZO DI STIME CONTABILI

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.
Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;

- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative;
- la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni di controllo in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2013, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 21 gennaio 2014.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN VIA ESCLUSIVA E IN MODO CONGIUNTO (CONSOLIDATE PROPORZIONALMENTE)

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese					
A.1 Consolidate integralmente					
1. TERNA SpA	Roma	1	CDP S.p.A.	29,85%	29,85%
2. TERNA RETE ITALIA SRL	Roma	1	TERNA SpA	100,00%	100,00%
3. TERNA RETE ITALIA SPA	Roma	1	TERNA SpA	100,00%	100,00%
4. TERNA PLUS SRL	Roma	1	TERNA SpA	100,00%	100,00%
5. TERNA STORAGE SRL	Roma	1	TERNA SpA	100,00%	100,00%
6. TERNA CRNA GORA D.O.O.	Podgorica	1	TERNA SpA	100,00%	100,00%
7. Fintecna S.p.A.	Via Versilia 2 - Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
8. Fincantieri S.p.A.	Via Genova, 1 - Trieste	1	Fintecna S.p.A.	99,36%	99,36%
9. Ace Marine LLc	Wisconsin - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
10. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
11. Centro per gli Studi di Tecnica Navale CETENA S.p.A.	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
			Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
12. Delfi S.r.l.	Follo (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
13. FMSNA YK	Sasebo -Giappone	1	Fincatieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
14. Fincantieri Do Brasil Partecipaçoes S.A.	Brasile	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
			Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
15. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam - NL	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
16. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI - USA	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
17. Fincantieri Marine Group LLC	Marinette - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
18. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI - USA	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
19. FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Fincantieri USA Inc.	Wilmington - DE - USA	1	Fincantieri S.p.A.	86,02%	86,02%
21. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	Muggiano (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
22. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Marinette Marine Corporation	Wisconsin - WI - USA	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
24. Società per l'esercizio di attività finanziarie SEAF S.p.A.	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
25. SeaStema S.p.A.	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	50,00%	50,00%
26. XXI Aprile S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
27. Fincantieri India Private Limited	India	1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	100,00%
			Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
28. Vard Holdings Limited	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	55,63%	55,63%
29. Vard Group AS	Norvegia	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
30. Vard Electro AS	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
31. Vard RO Holding SRL	Romania	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
32. Vard Niterói SA	Brasile	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
			Vard Electro Brazil Ltda	0,00%	0,00%
33. Vard Promar SA	Brasile	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
34. Estaleiro Quissamã Ltda	Brasile	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
35. Vard Singapore Pte Ltd	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
36. Vard Design AS	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
37. Vard Accommodation AS	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
38. Vard Piping AS	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
39. Vard Brevik Holding AS	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
40. Seaonics AS	Norvegia	1	Vard Group AS	51,00%	51,00%
41. Aakre Eigendom AS	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
42. Vard Piping SRL	Romania	1	Vard Piping AS	100,00%	100,00%
43. Vard Design Liburna Ltd.	Croazia	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
44. Vard Electro Tulcea SRL	Romania	1	Vard Electro AS	99,96%	100,00%
45. Vard Electro Brazil Ltda	Brasile	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
			Vard Group AS	1,00%	1,00%
46. Vard Electro Braila SRL	Romania	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
47. Vard Electrical Installation & Engineering (India) Private Ltd	India	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
			Vard Tulcea SA	1,00%	1,00%
48. Vard Tulcea SA	Romania	1	Vard RO Holding SRL	99,44%	99,44%
49. Vard Braila SA	Romania	1	Vard RO Holding SRL	94,12%	94,12%
			Vard Group AS	5,88%	5,88%

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
50. Vard Vung Tau Ltd	Vietnam	1	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	100,00%
51. Vard Accommodation Tulcea SRL	Romania	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
			Vard Electro Tulcea SRL	0,23%	0,23%
52. Vard Grenland Industri AS	Norvegia	1	Vard Brevik Holding AS	100,00%	100,00%
53. Vard Brevik Support AS	Norvegia	1	Vard Brevik Holding AS	100,00%	100,00%
54. Vard Engineering Brevik AS	Norvegia	1	Vard Brevik Holding AS	70,00%	70,00%
55. Vard Offshore Brevik AS	Norvegia	1	Vard Brevik Holding AS	100,00%	100,00%
56. Ronor AS	Norvegia	1	Vard Brevik Holding AS	100,00%	100,00%
57. Vard Ship Repair Braila SA	Romania	1	Vard Braila SA	68,58%	68,58%
			Vard Brevik Holding AS	31,42%	31,42%
58. Brevik Elektro AS	Norvegia	1	Vard Grenland Industri AS	100,00%	100,00%
59. Seaonics Polska SP.Z O.O.	Polonia	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
60. Vard Engineering Constanta SRL	Romania	1	Vard RO Holding SRL	70,00%	70,00%
			Vard Braila SA	30,00%	30,00%
61. Johangarden AS	Norvegia	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
62. Brevik Philadelphia	USA	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
63. AJA Ship Design SA	Romania	1	Vard Braila SA	60,00%	60,00%
64. SACE S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
65. SACE BT S.p.A.	Roma	1	Sace S.p.A.	100,00%	100,00%
66. SACE Fct S.p.A.	Roma	1	Sace S.p.A.	100,00%	100,00%
67. SACE SRV S.r.L.	Roma	1	SACE BT S.p.A.	100,00%	100,00%
68. SACE DO BRASIL	San Paolo del Brasile	1	Sace S.p.A.	100,00%	100,00%
69. Valcomp Uno S.r.l.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
70. Valcomp Tre S.p.A.	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
71. Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	1	Fondo Strategico Italiano S.p.A	84,55%	84,55%
72. Ansaldo Nucleare Spa	Italia	1	Ansaldo Energia Spa	100,00%	100,00%
73. Yeni Aen Anonim Sirketi	Turchia	1	Ansaldo Energia Spa	100,00%	100,00%
74. Ansaldo Thomassen Bv	Olanda	1	Ansaldo Energia Spa	100,00%	100,00%
75. Ansaldo Thomassen Gulf	Emirati Arabi	2	Ansaldo Thomassen Bv	100,00%	100,00%
76. Ansaldo Swiss AG	Svizzera	1	Ansaldo Energia Spa	100,00%	100,00%
77. ASPL Asia Power Project Ltd	India	1	Ansaldo Energia Spa	100,00%	100,00%
78. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
79. Fondo Strategico Italiano S.p.A	Milano	1	CDP S.p.A.	77,70%	77,70%
			Fintecna S.p.A.	2,30%	2,30%
80. CDP GAS S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
81. CDP RETI S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
82. Quadrante S.p.A.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
83. Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
84. Simest SpA	Roma	1	CDP S.p.A.	76,01%	76,01%
85. Fondo FIV - comparto Plus	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
86. Fondo FIV - comparto Extra	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
A.2 Consolidate proporzionalmente					

Legenda
(1) Tipo di rapporto:
1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
3 = accordi con altri soci
4 = altre forme di controllo
5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92
6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92
7 = controllo congiunto
(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2012, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate:

- dall'ingresso del gruppo Vard;
- dall'ingresso del gruppo Ansaldo Energia;
- dall'inclusione nel perimentro di consolidamento dei due comparti ("Extra" e "Plus") del fondo comune di investimento immobiliare denominato Fondo Investimenti per la Valorizzazione (anche "FIV"), gestito dalla controllata CDP Investimenti SGR S.p.A., ricorrendo i presupposti, ai sensi del SIC 12, dell'effettivo controllo di CDP sugli stessi.

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di Stato patrimoniale e di Conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.
Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione" previsto dall'IFRS 3, così come modificato dal Regolamento 495/2009, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100."Altre passività", al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'Ifrs 3, § 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti da questa operazione sono allocate. Se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione ad elementi dell'attivo o del passivo della controllata – nella voce Attività immateriali come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative sono imputate al conto economico.

Il "metodo dell'acquisizione" viene applicato a partire dalla data dell'acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita.
Con riferimento alla partecipazione in Ansaldo Energia SpA, in considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2013, unicamente lo Stato patrimoniale della società acquisita. Conseguentemente, nel bilancio 2013, non emerge alcun contributo al risultato complessivo del Gruppo CDP da parte della nuova società acquisita.

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto le imprese collegate e le imprese sottoposte a controllo congiunto.

Per queste ultime, CDP ha optato per l'utilizzo di tale metodo di consolidamento, in alternativa al consolidamento proporzionale, come consentito dallo IAS 31.
Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.
Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.
La quota di pertinenza dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del Conto economico consolidato.
Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.
Per il consolidamento delle società sottoposte a controllo congiunto e delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci (annuali o infrannuali) più recenti approvati dalle società.

SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione avvenuta il 16 aprile 2014 non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere un'integrazione all'informativa fornita, ulteriori rispetto a quelli di seguito riportati.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Principi di prima applicazione

Durante l'esercizio sono entrati in vigore nuovi principi contabili e interpretazioni, delle cui indicazioni si è tenuto conto nella redazione del presente bilancio, ove applicabili.

Modifiche all'IFRS 1- Prima adozione degli IFRS (rivisto)

Le modifiche all'IFRS 1 eliminano il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una

guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione.
In particolare l'amendment precisa che se un'entità decidesse in sede di transizione agli IFRS di valutare attività e passività al fair value e di utilizzare tale fair value come sostituto del costo nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria di apertura redatto in conformità agli IFRS, nei casi di una grave iperinflazione il primo bilancio che l'entità redige in conformità agli IFRS deve spiegare come e perché l'entità aveva una valuta funzionale che presentava entrambe le seguenti caratteristiche, e perché poi ha cessato di averla:

- per tutte le entità con operazioni e saldi in quella valuta non è disponibile un indice generale dei prezzi attendibile;
- non esiste possibilità di cambio tra la valuta e una valuta estera relativamente stabile.

Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito
Le modifiche allo IAS 12 richiedono all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tali modifiche, il SIC 21 – "Imposte sul reddito – recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata" non sarà più applicabile.

IFRS 13 – Valutazione a fair value
L'IFRS 13 – Valutazione a fair value, fornisce una precisa definizione di fair value ed espone, in un unico principio, le indicazioni per la misurazione dello stesso e l'informativa da fornire con riferimento alle tecniche di valutazione utilizzate. Il nuovo principio, che stabilisce un unico quadro IFRS per la valutazione del fair value e fornisce una guida completa su come valutare il fair value di attività e passività finanziarie e non finanziarie, non introduce cambiamenti rilevanti con riferimento all'utilizzo del fair value, ma piuttosto indica come misurare il fair value quando la sua applicazione è richiesta o consentita.

IAS 19 – Benefici per i dipendenti (rivisto)
La versione rivista dello IAS 19 – Benefici per i dipendenti, introduce significativi cambiamenti e chiarimenti nella contabilizzazione dei benefici per i dipendenti; in particolare viene eliminata la possibilità di differire la rilevazione di una parte degli utili e delle perdite attuariali (cosiddetto "metodo del corridoio"). Le "rimisurazioni" della passività netta per benefici definiti, costituiti da: utili e perdite attuariali; il rendimento dell'attività al servizio del piano e; le variazioni

nell'effetto dell'asset ceiling, sono iscritti negli altri componenti di conto economico complessivo.
Le modifiche, in vigore dal 1° gennaio 2013, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio
Le modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio, introducono cambiamenti nel raggruppamento delle voci incluse nel prospetto di conto economico complessivo; in particolare è richiesto di separare le voci suscettibili di riclassificazione nel Conto economico da quelle che, per loro natura, non saranno mai oggetto di riclassifica nel Conto economico.
Le modifiche, in vigore dagli esercizi iniziati dal 1 luglio 2012, sono state omologate dall'Unione Europea con il Reg. 475 del 5 giugno 2012.

Amendment a IFRS 7 – Compensazione di attività e passività finanziarie
Le modifiche all'IFRS 7 mirano a prescrivere informazioni quantitative aggiuntive per consentire agli utenti di comparare e riconciliare meglio le informazioni derivanti dall'applicazione degli IFRS. L'amendment ha previsto l'entrata in vigore delle modifiche all'IFRS 7 (paragrafi IN 89, 13A-13F, B40-B53) dagli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2013.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione
Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB e dall'Unione Europea i seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti applicabili a partire dal 1° gennaio 2014:

- IAS 27 - "Bilancio separato" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Le modifiche introdotte consistono nell'aver estrapolato e ricondotto a un nuovo principio contabile dedicato (IFRS 10 – "Bilancio consolidato") la disciplina relativa alla redazione del bilancio consolidato. In tal modo al nuovo IAS 27 è demandato il compito di definire e regolamentare i principi per la redazione del solo bilancio separato, rimanendo sotto questo aspetto sostanzialmente immutato rispetto alla precedente versione;

- IAS 28 - "Partecipazioni in società collegate e joint venture" modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il principio contabile è stato integrato con i requisiti per l'applicazione del metodo del Patrimonio netto delle partecipazioni in joint venture;

- IFRS 10 - "Bilancio consolidato" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole per la preparazione e la presentazione del bilancio consolidato, integrando la disciplina sul tema precedentemente contenuta nello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato e nella SIC 12 - Società a destinazione specifica (società veicolo). All'interno del nuovo principio viene introdotta una nuova definizione di controllo come base unica per il consolidamento di tutti i tipi di entità, elimina alcune incoerenze o dubbi interpretativi tra IAS 27 e SIC 12 ed, infine, definisce norme chiare e univoche per l'individuazione del "controllo di fatto";

- IFRS 11 - "Accordi a controllo congiunto" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole di rendicontazione contabile per le entità che sono parte di un accordo congiunto e sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture e la SIC 13 - Entità a controllo congiunto - Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. L'IFRS 11 fornisce altresì dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e non consente, a differenza di quanto previsto in precedenza dallo IAS 31, l'utilizzo del metodo del consolidamento proporzionale come metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in joint venture;

- IFRS 12 - "Informativa sulle partecipazioni in altre entità" adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. L'IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi a controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. All'interno di tale principio sono riassunte tutte le informazioni che un'entità è tenuta a fornire al fine di consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e i rischi derivanti dalle sue partecipazioni in altre entità, nonché gli effetti di tali partecipazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari;

- IAS 32 - "Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio - Compensazione di attività e passività finanziarie" modificato con Regolamento (UE) n. 1256/2012. A seguito della modifica all'IFRS 7, lo IAS 32 revised fornisce orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell'applicazione pratica del principio stesso.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati alla data di riferimento del presente bilancio

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, altri ancora risultano in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- Exposure Draft "IFRS 9 - Strumenti Finanziari", nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 39;
- alcuni Exposure Draft, anch'essi emessi nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 39, in tema di Costo Ammortizzato e Impairment, Fair Value Option per le Passività Finanziarie, Perdite su crediti attese e Hedge Accounting;
- Exposure Draft "Ciclo Annuale di miglioramenti agli IFRS" relativamente al periodo 2010-2012, 2011-2013 e 2012-2014, nell'ambito dei progetti annuali di miglioramento e rivisitazione generale dei princípi contabili internazionali;
- Exposure Draft "Misurazione delle passività non finanziarie" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 37 in tema di rilevazione e misurazione degli accantonamenti, passività e attività potenziali;
- Exposure Draft "Ricavi da contratti con Clienti" nell'ambito del progetto di rivisitazione degli attuali IAS 11 e IAS 18, in tema di rilevazione dei ricavi;
- Exposure Draft "Contratti assicurativi" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IFRS 4, in tema di contabilizzazione dei contratti assicurativi;
- Exposure Draft "Leasing" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IAS 17, in tema di contabilizzazione del leasing;
- Exposure Draft "Settori operativi" nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale IFRS 8, in tema di contabilizzazione dei settori operativi;
- Interpretazione sul "Trattamento contabile relativo alle put options emesse dalla controllante in favore degli azionisti di minoranza";
- Exposure Draft "IAS 28 - Metodo del Patrimonio Netto: quote di Patrimonio netto di altre società";
- Exposure Draft "IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari" e "IAS 38 - Attività Immateriali - Chiarimenti sui metodi consentiti per gli Ammortamenti e le Svalutazioni";
- Exposure Draft "IFRS 10 - Bilancio Consolidato" e "IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture: vendita o conferimento di beni tra un investitore e la sua partecipata o joint venture";
- Exposure Draft "IFRS 11 - Accordi di compartecipazione: Acquisizione di una partecipazione in una operazione congiunta".

- Exposure Draft "IAS 19 - Piani a benefici definiti - Contributi dei dipendenti";
- Interpretazione "IFRIC 21 - Imposte che le imprese devono pagare alle Autorità pubbliche per poter accedere ad un determinato mercato";
- Exposure Draft "IAS 27 - Metodo del Patrimonio netto nel Bilancio separato";
- Discussion Paper "Conceptual Framework for Financial Reporting" rientrante nell'ambito del progetto di rivisitazione dell'attuale Framework;
- Exposure Draft "IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts", che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alla rate regulation secondo i precedenti principi contabili adottati.

ALTRE INFORMAZIONI

Il bilancio consolidato è oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della CDP e sarà pubblicato nei tempi e con le modalità previste dalla normativa vigente applicabile alla CDP.

IL CONSOLIDATO FISCALE NAZIONALE

Per il triennio 2012 – 2014, la Capogruppo ha optato, in qualità di consolidante, per il c.d. "consolidato fiscale nazionale" - introdotto dal D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344 – unitamente alle società controllate Fondo Strategico Italiano S.p.A. e CDP GAS S.r.l.. A partire dall'esercizio in corso sono incluse anche le controllate Fincantieri S.p.A., Fincantieri Oil & Gas S.p.A., Isotta Fraschini Motori S.p.A. e CDP Reti S.r.l.

Riesposizione dello Stato patrimoniale al 31 dicembre 2012

Si è provveduto a riesporre lo Stato patrimoniale al 31 dicembre 2012 per le motivazioni di seguito elencate:

- applicazione dello IAS 19 revised con un effetto negativo sul patrimonio netto del Gruppo di circa 1,8 milioni di euro. Data la non significatività dell'effetto, non si è ritenuto necessario riesporre i valori di apertura dello stato patrimoniale al 1 gennaio 2012;

- revisione, a seguito di approfondimenti relativi all'applicazione di policy contabili omogenee, della classificazione di alcune attività finanziarie effettuata al 31/12/2012 da parte di due entità del Gruppo. In particolare si è proceduto a riclassificare, conformemente a quanto fatto dalle controllate nei propri bilanci, un ammontare pari a 935 milioni di euro di titoli di Stato Italiani dalla voce "50. Attività finanziarie detenute fino a scadenza" alla voce "40. Attività finanziarie disponibili per la vendita" e un ammontare di 890 milioni di euro di titoli di altri emittenti dalla voce "20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione" alla voce "70. Crediti verso clientela". Si evidenzia che, coincidendo il 31 dicembre con la data di primo consolidamento delle controllate, le citate rilcassifiche non hanno prodotto effetti sul patrimonio di Gruppo.
- conclusione del processo di allocazione del prezzo di acquisto in relazione alle acquisizioni di fine 2012 delle controllate SACE, Fintecna e SIMEST, con un effetto sull'utile d'esercizio pari a 0,7 milioni di euro. Per maggiori dettagli sulle purchase price allocation si rinvia alla Parte G "Operazioni di aggregazione aziendale" – Sezione 3 - della Nota integrativa consolidata;
- conclusione del processo di allocazione del prezzo di acquisto della collegata SNAM, in conseguenza di cui sono stati effettuati maggiori ammortamenti a valere sulle differenze, alla data di acquisizione, tra fair value e valori contabili degli asset della società, con un effetto sull'utile consolidato 2012, al lordo delle imposte, di -11 milioni di euro;
- rilevazione di utili, al lordo delle imposte, da riacquisto di proprie passività per 22 milioni di euro a seguito dell'annullamento dei titoli emessi dalla Capogruppo con quelli detenuti dalla controllata SACE. Nelle more della conclusione del processo di purchase price allocation tale componente positivo era stato rilevato tra le "Altre passività";
- novità, interpretative od applicative, introdotte con il secondo aggiornamento delle "Istruzioni per la redazione del bilancio di impresa e del bilancio consolidato delle banche", emanata dalla Banca d'Italia in data 21 gennaio 2014.

RESTATEMENT BILANCIO 2012

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO *(migliaia di euro)*

	Voci dell'attivo	31/12/2012	31/12/2012 Riclassificato	Differenze
10.	Cassa e disponibilità liquide	350	350	
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	4.656.129	3.765.660	(890.469)
30.	Attività finanziarie valutate al fair value			
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.287.839	6.256.966	969.127
	- di cui a garanzia covered bond			
50.	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.215.105	18.253.762	(961.343)
60.	Crediti verso banche	18.502.789	18.502.789	
	- di cui a garanzia covered bond	*575.162*	*575.162*	
70.	Crediti verso clientela	240.752.149	241.539.610	787.461
	- di cui a garanzia covered bond	*2.102.395*	*2.102.395*	
80.	Derivati di copertura	1.190.984	1.190.984	
90.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)			
100.	Partecipazioni	20.770.242	20.757.812	(12.430)
110.	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	106.305	106.305	
120.	Attività materiali	12.157.413	12.247.534	90.121
130.	Attività immateriali	823.833	892.833	69.000
	di cui:			
	- avviamento	485.897	485.897	
140.	Attività fiscali	1.019.669	1.194.535	174.866
	a) correnti	590.833	544.201	(46.632)
	b) anticipate	428.836	650.334	221.498
	di cui:			
	- alla L. 214/2011			
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di *dismissione*			
160.	Altre attività	4.068.477	4.202.901	134.424
	Totale dell'attivo	**328.551.284**	**328.912.041**	**360.757**

(migliaia di euro)

	Voci del passivo	31/12/2012	31/12/2012 Riclassificato	Differenze
10.	Debiti verso banche	36.450.013	36.450.013	
20.	Debiti verso clientela	241.672.774	241.710.409	37.635
30.	Titoli in circolazione	13.218.183	13.218.183	
	- di cui covered bond	*2.639.475*	*2.639.475*	
40.	Passività finanziarie di negoziazione	522.596	522.596	
50.	Passività finanziarie valutate al fair value			
60.	Derivati di copertura	2.699.921	2.699.921	
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	56.413	56.413	
80.	Passività fiscali	2.323.410	2.581.139	257.729
	a) correnti	1.130.156	1.122.178	(7.978)
	b) differite	1.193.254	1.458.961	265.707
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione			
100.	Altre passività	6.111.219	5.702.249	(408.970)
110.	Trattamento di fine rapporto del personale	153.289	156.724	3.435
120.	Fondi per rischi e oneri	1.716.812	2.189.204	472.392
	a) quiescenza e obblighi simili	1.992	1.992	
	b) altri fondi	1.714.820	2.187.212	472.392
130.	Riserve tecniche	2.569.657	2.569.657	
140.	Riserve da valutazione	312.810	311.030	(1.780)
150.	Azioni rimborsabili			
160.	Strumenti di capitale			
170.	Riserve	11.440.320	11.441.873	1.553
180.	Sovrapprezzi di emissione	5.988	5.988	
190.	Capitale	3.500.000	3.500.000	
200.	Azioni proprie (-)			
210.	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	2.873.962	2.869.778	(4.184)
220.	Utile (Perdita) d'esercizio	2.923.917	2.926.864	2.947
	Totale del passivo e del patrimonio netto	**328.551.284**	**328.912.041**	**360.757**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO *(migliaia di euro)*

	Voci	31/12/2012	31/12/2012 Riclassificato	Differenze
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	10.661.134	10.661.134	
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(7.212.610)	(7.212.610)	
30.	**Margine di interesse**	**3.448.524**	**3.448.524**	
40.	Commissioni attive	48.411	48.411	
50.	Commissioni passive	(1.651.321)	(1.651.321)	
60.	**Commissioni nette**	**(1.602.910)**	**(1.602.910)**	
70.	Dividendi e proventi simili	401	401	
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	143.951	143.951	
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(7.969)	(7.969)	
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	29.499	51.903	22.404
	a) crediti	19.469	19.469	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	6.125	6.125	
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	145	145	
	d) passività finanziarie	3.760	26.164	22.404
110.	Risultato netto delle attivita e passività finanziarie valutate al fair value			
120.	**Margine di intermediazione**	**2.011.496**	**2.033.900**	**22.404**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(22.885)	(22.885)	
	a) crediti	(22.097)	(22.097)	
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita			
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza			
	d) altre operazioni finanziarie	(788)	(788)	
140.	**Risultato netto della gestione finanziaria**	**1.988.611**	**2.011.015**	**22.404**
150.	Premi netti			
160.	Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa			
170.	**Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa**	**1.988.611**	**2.011.015**	**22.404**
180.	Spese amministrative	(523.673)	(523.673)	
	a) spese per il personale	(262.662)	(265.795)	(3.133)
	b) altre spese amministrative	(261.011)	(257.878)	3.133
190.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(12.530)	(12.530)	
200.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(416.626)	(416.626)	
210.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(56.879)	(56.879)	
220.	Altri oneri/proventi di gestione	1.798.132	1.798.794	662
230.	**Costi operativi**	**788.424**	**789.086**	**662**
240.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.627.959	1.615.529	(12.430)
250.	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali			
260.	Rettifiche di valore dell'avviamento			
270.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	5.745	5.745	
280.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte**	**4.410.739**	**4.421.375**	**10.636**
290.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.178.903)	(1.186.592)	(7.689)
300.	**Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte**	**3.231.836**	**3.234.783**	**2.947**
310.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	(23)	(23)	
320.	**Utile (Perdita) d'esercizio**	**3.231.813**	**3.234.760**	**2.947**
330.	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	307.896	307.896	
340.	**Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della *Capogruppo***	**2.923.917**	**2.926.864**	**2.947**

A.2 - PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio.

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

Nella voce "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20) figurano tutte le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.), allocate nel portafoglio di negoziazione che sono detenute con l'intento di generare profitti nel breve termine a seguito delle variazioni dei prezzi di tali strumenti, nonché i contratti derivati gestionalmente collegati alle passività finanziarie valutate al fair value (c.d. fair value option) e i derivati con valore positivo, anche rivenienti da operazioni di scorporo di derivati impliciti, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura.

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione rispondono alle seguenti caratteristiche:

- sono state acquistate al fine di essere rivendute nel breve termine;
- fanno parte di un portafoglio di specifici strumenti finanziari che sono gestiti unitariamente e per i quali c'è evidenza di una recente ed effettiva manifestazione di una realizzazione di utili nel breve termine;
- sono derivati (ad eccezione dei derivati che sono stati acquisiti a copertura dei rischi e sono designati come efficaci strumenti di copertura).

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale ad eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.

Nella categoria delle attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non

viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.
Se il fair value di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata come una passività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie di negoziazione avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.
Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle attività finanziarie di negoziazione.

2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 40) sono quelle attività finanziarie non derivate (titoli di debito, titoli di capitale ecc.) classificate nel portafoglio disponibile per la vendita e che non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico.
L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di contrattazione per tutte le attività finanziarie a eccezione di quelle la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento,

per le quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento e alla data di erogazione nel caso di crediti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo pagato o incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le Attività disponibili per la vendita sono valutate al fair value, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica riserva di patrimonio netto (Other Comprehensive Income – OCI), al netto del relativo effetto fiscale, sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati, in tutto o in parte, a conto economico.

In caso di alienazione parziale, il rigiro al conto economico della riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO. Gli investimenti in strumenti di capitale non quotati su mercati attivi, per i quali non è possibile misurare il fair value in modo attendibile e i derivati che sono legati a tali strumenti e/o che devono essere regolati attraverso la consegna di tali strumenti, sono valutati al costo.La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di bilancio, se gli strumenti finanziari sono quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione di mercato attivo di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati, se il fair value ottenuto da valutazioni tecniche non è attendibilmente determinabile, gli strumenti finanziari sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a verifiche volte a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore. Nel caso in cui il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita sia significativamente o in modo prolungato al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico la perdita di valore. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi. Nel caso di perdita di valore relativa a un titolo

disponibile per la vendita, la variazione economica cumulata e non realizzata, fino a quel momento iscritta nel patrimonio netto, è imputata nella voce di Conto economico "Rettifiche di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 130.b). La perdita di valore è contabilizzata nel momento in cui il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso di capitale e ammortamento) di un'attività finanziaria disponibile per la vendita eccede il suo valore recuperabile. L'importo della perdita viene misurato attraverso specifiche metodologie e modelli valutativi per quanto riguarda i titoli azionari. Eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita al conto economico, bensì al patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non supera, in ogni caso, il valore che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati a conto economico quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Oltre che per la rilevazione di una perdita per riduzione di valore, gli utili o perdite cumulati nella riserva di patrimonio netto vengono, come sopra indicato, registrati a conto economico al momento della dismissione dell'attività e quindi, in caso di eventuale alienazione di un investimento in titoli disponibili per la vendita, la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto sarà imputata nella voce "Utile/perdita da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" (voce 100.b) del Conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

Sono incluse nella voce "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" (voce 50) le attività finanziarie, diverse da derivati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili e scadenza fissa, per le quali vi è l'effettiva intenzione e la capacità di detenere l'attività fino a scadenza.

Se, a seguito di un cambiamento di volontà o capacità, non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto fino alla scadenza, questo viene riclassificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo pagato o incassato. Nei casi in cui il corrispettivo è diverso dal fair value, l'attività finanziaria viene iscritta al suo fair value e la differenza tra il corrispettivo e il fair value viene registrata a conto economico.
Il valore di prima iscrizione comprende gli oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.
Successivamente alla rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato e assoggettate a verifica per eventuali perdite per riduzione di valore. Il costo ammortizzato di un'attività finanziaria è pari al valore d'iscrizione iniziale, al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo, effettuato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Le attività finanziarie vengono eliminate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari relativi alle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti rischi e tutti i benefici a essa connessi.

4 - CREDITI

Con il termine "crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i titoli di debito, non quotati in mercati attivi che lo IAS 39 denomina "finanziamenti e crediti" ("loans and receivables") e per i quali si è titolari di un diritto sui flussi di cassa futuri.
I crediti sono iscritti in bilancio con il perfezionamento del contratto e quindi con l'acquisizione incondizionata di un diritto al pagamento delle somme pattuite e sono rilevati inizialmente al loro fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili. Nei casi in cui l'importo netto erogato non coincida con il suo fair value, a causa del minor tasso di interesse applicato rispetto a quello del mercato di riferimento o a quello normalmente praticato a finanziamenti con caratteristiche similari, la rilevazione iniziale viene effettuata attualizzando i flussi futuri di cassa con tasso appropriato.
I prestiti concessi dal Gruppo CDP a enti pubblici e a organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a enti locali per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della puntuale verifica degli stati

avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti delle ditte cui hanno appaltato i lavori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento, prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da erogare da parte del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non erogata. I mutui di scopo del Gruppo CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dall'anno successivo a quello della stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai Principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito sarà valutato, come previsto dagli IAS/IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituirà una passività a vista che si ridurrà man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi dal Gruppo CDP a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi sui crediti e gli interessi di mora sono rilevati negli interessi attivi e proventi assimilati derivanti da crediti verso banche e clientela e sono iscritti in base al principio della competenza temporale.

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume

rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce 130.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Una eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati nelle precedenti categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 90 giorni (c.d. past due), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri utilizzati sia per il pricing dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti. La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite

l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss ad un anno.
Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il default e la manifestazione del segnale di default (Loss Confirmation Period).
Nei "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) allocate nel portafoglio "crediti". Nella voce trova altresì allocazione la liquidità rappresentata dal saldo del conto corrente acceso presso la Tesoreria centrale dello Stato.
Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali nonché i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati.
Nei "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito, crediti di funzionamento ecc.) classificate nel portafoglio "crediti". Sono inclusi anche i crediti verso banche centrali diversi dai depositi liberi (quali riserva obbligatoria).

6 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Secondo la definizione IAS gli strumenti di copertura sono derivati designati o (limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera) una designata attività o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari ci si aspetta compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un designato elemento coperto (paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che (a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto (paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101). L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (Appendice A, paragrafi AG105-AG113).
Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia stata altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.
Una copertura viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%.
Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione, mentre lo strumento coperto viene valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene, inoltre, interrotta sia nei casi in cui lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato sia nei casi in cui l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.
Nel caso di copertura finalizzata a neutralizzare il rischio di variazioni nei flussi di cassa futuri originati dall'esecuzione futura di operazioni previste come altamente probabili alla data di riferimento del bilancio (cash flow hedge), le variazioni del fair value dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono contabilizzate, limitatamente alla sola quota efficace, nella voce "riserve" del Patrimonio netto. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è riversata a conto economico fra le componenti operative. Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico.
Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce "riserve" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "riserve" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio netto ed è riversata a conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a Patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Nelle voci 80-Attivo e 60-Passivo figurano i derivati finanziari (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39) di copertura, che alla data di riferimento del bilancio presentano un fair value positivo/negativo.

7 - PARTECIPAZIONI

La voce comprende le interessenze detenute in società sottoposte a controllo congiunto (IAS 31) nonché quelle in società sottoposte a influenza notevole (IAS 28).

Si considerano controllate congiuntamente le società per le quali esiste una condivisione del controllo con altre parti, anche in virtù di accordi contrattuali.

Si considerano collegate le società nelle quali è posseduto, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto. Le partecipazioni di minoranza sono valorizzate nella voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente sono valutate con il metodo del patrimonio netto. All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra prezzo pagato (differenza tra prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita) è oggetto di allocazione sulla base del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un goodwill. Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (cd consolidamento sintetico).

L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento.

Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subíto una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore di mercato o del valore attuale dei flussi finanziari futuri.

Se tale valore calcolato è inferiore al valore contabile, la differenza è rilevata a conto economico come perdita per riduzione di valore. La suddetta perdita viene rilevata soltanto in presenza di una prolungato o significativa riduzione di valore. La svalutazione, su partecipazioni quotate in mercati attivi e salvo ulteriori e specificamente motivate ragioni, verrà effettuata ove tale riduzione sia ritenuta

significativa oppure prolungata. A tal fine, si ritiene significativa una riduzione del fair value superiore al 40% del valore d'iscrizione iniziale e prolungata una riduzione continuativa dello stesso per un periodo superiore a 24 mesi.

8 - ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori) nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori e dell'IVA indeducibile e incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle attività materiali al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo.

Le immobilizzazioni materiali possedute in virtù di contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati utilizzando gli stessi criteri adottati per i beni di proprietà.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Le immobilizzazioni materiali concesse in locazione in virtù di contratti di leasing finanziario (o di contratti il cui trattamento è analogo al leasing finanziario), attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti all'utilizzatore del bene oggetto del contratto i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono rappresentate nello Stato patrimoniale come crediti finanziari. Al momento del trasferimento del bene all'utilizzatore si rileva il provento sulla vendita del bene oggetto della locazione. Tale provento è determinato quale differenza tra: i) il fair value del bene al momento della stipula del contratto o, se inferiore al valore attuale dei

pagamenti minimi dovuti per il leasing che competono al Gruppo, calcolato ad un tasso di interesse di mercato; ii) il costo di produzione del bene locato incrementato delle spese legali e dei costi interni direttamente attribuibili alla negoziazione ed al perfezionamento del contratto di locazione. Successivamente alla rilevazione del credito finanziario sono rilevati proventi finanziari determinati applicando un tasso di rendimento periodico costante sul credito rilevato ripartendo gli stessi sulla durata del leasing con un criterio sistematico e razionale.

I beni gratuitamente devolvibili sono iscritti al costo, inclusivo di eventuali oneri di smaltimento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie, al netto dell'ammortamento, correlato alla minore tra la vita utile stimata del bene e la durata delle singole concessioni, e al netto dei costi di smantellamento e rimozione del bene.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono stati trattati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente; i terreni sono considerati a vita indefinita e, pertanto, non sono ammortizzati.

I beni strumentali per destinazione o per natura sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

I costi di manutenzione e riparazione che non determinano un incremento di utilità e/o di vita utile dei cespiti sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione ai sensi dello IAS 23 (rivisto nella sostanza nel 2007) sono capitalizzati sul bene stesso come parte del suo costo.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

9 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38 rappresentate prevalentemente da concessioni, licenze e marchi, da relazioni contrattuali con i clienti, da costi di ricerca e sviluppo e da diritti di brevetto industriale ed utilizzazione di opere dell'ingegno.

Le Concessioni, licenze, marchi e diritti similari, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta e sono ammortizzate lungo la vita attesa. In particolare i marchi non sono ammortizzati, ma vengono sottoposti annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subito una perdita di valore, a verifiche per determinare eventuali perdite di valore.

Le relazione contrattuali con clienti, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Le relazioni contrattuali sono ammortizzate in base alla vita attesa di tali tipi di relazioni.

I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi di lavorazione sono capitalizzati e iscritti tra le attività immateriali solo se tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.

L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale ed utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se è accertato che:

a) è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
b) il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" (di seguito CGU) identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali perdite di valore. La stima del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio viene effettuata attraverso l'utilizzo del modello "Discounted Cash Flow" che, per la determinazione del valore d'uso di un'attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

10 - ATTIVITÀ NON CORRENTI O GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE

Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come destinate alla vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello Stato patrimoniale. Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS/IAS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il fair value, al netto dei costi di vendita; i valori contabili di ogni attività e passività che non rientrano nell'ambito di applicazione delle disposizioni di valutazione dell'IFRS 5, ma che sono destinate alla vendita, sono rideterminati in conformità agli IFRS applicabili prima che sia rideterminato il fair value al netto dei costi di vendita. Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita a conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono

riclassificati. Un'attività operativa cessata (discontinued operation) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; o
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

11 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono state determinate sulla base delle rispettive vigenti aliquote.

La fiscalità differita è relativa alla rilevazione contabile, in termini di imposte, degli effetti della diversa valutazione delle poste contabili disposta dalla normativa tributaria (finalizzata alla determinazione del reddito imponibile) rispetto a quella civilistica, mirata alla quantificazione del risultato d'esercizio. In tale sede vengono indicate come "differenze temporanee tassabili" le differenze, tra i valori civilistici e fiscali, che si tradurranno in importi imponibili nei periodi d'imposta futuri, mentre come "differenze temporanee deducibili" quelle che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili. Le attività per imposte anticipate vengono iscritte e mantenute nell'attivo patrimoniale se sono verificate le condizioni per la loro recuperabilità.

Le passività per imposte differite, correlate all'ammontare delle poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri – e che sono calcolate sulla base delle aliquote previste dalla normativa vigente – vengono rappresentate nel fondo imposte senza operare compensazioni con le attività per imposte anticipate; queste ultime sono infatti iscritte nello Stato patrimoniale sotto la voce "Altre attività".

La fiscalità differita, se attiene ad accadimenti che hanno interessato direttamente il patrimonio netto, è rilevata in contropartita al patrimonio netto stesso.

Con riferimento al consolidato fiscale, sotto il profilo amministrativo, le posizioni fiscali riferibili alla CDP e quelle originate dalle società incluse nel perimetro sono gestite in modo distinto. La fiscalità differita riferita alle società incluse nel consolidato fiscale viene rilevata in bilancio dalle stesse, in applicazione del criterio di competenza economica ed in considerazione della valenza del consolidato fiscale limitata agli adempimenti di liquidazione delle posizioni fiscali correnti.

12 - FONDI PER RISCHI E ONERI

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120) esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al conto economico.

I fondi per rischi ed oneri includono le passività relative ai piani a benefici definiti, diversi dal Trattamento di Fine Rapporto (ad esempio il riconoscimento di premi di anzianità al raggiungimento di una determinata presenza in azienda o l'assistenza medica dopo l'uscita per pensionamento), attraverso i quali il Gruppo si obbliga a concedere i benefici concordati per i dipendenti in servizio e per gli ex dipendenti assumendo i rischi attuariali e di investimento relativi al piano. Il costo di tale piano non è quindi definito in funzione dei contributi dovuti per l'esercizio, ma è rideterminato sulla base di assunzioni demografiche, statistiche e sulle dinamiche salariali. La metodologia applicata è definita "metodo della proiezione unitaria del credito".

13 - DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Tra i "Debiti verso banche" (voce 10) e tra i "Debiti verso clientela" (voce 20) vengono raggruppate tutte le forme di provvista interbancaria e con clientela. In particolare, nelle suddette voci figurano i debiti, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 40 "Passività finanziarie di negoziazione" e 50 "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce 30 ("Titoli in circolazione"). Sono inclusi i debiti di funzionamento. Nella voce "Titoli in circolazione" figurano i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli che alla data di riferimento

del bilancio risultano scaduti ma non ancora rimborsati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
Inizialmente vengono iscritti al loro fair value comprensivo dei costi sostenuti per l'emissione. La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato. I debiti vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti.

14 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti ecc.), classificate nel portafoglio di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.
L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria viene comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. L'iscrizione iniziale avviene nella data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito e di capitale a eccezione di quelli la cui consegna è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di regolamento.
Nella categoria delle passività finanziarie detenute per la negoziazione vengono, inoltre, rilevati i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non correlati con lo strumento ospite o che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati, rilevandoli separatamente, a seguito dello scorporo del derivato implicito, dal contratto primario che segue le regole contabili della propria categoria di classificazione. Tale trattamento non viene adottato nei casi in cui lo strumento complesso che li contiene è valutato al fair value con effetti a conto economico.
La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.
L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà della passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle passività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle passività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione" (voce 80). La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

16 - OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell'operazione.
In sede di redazione del bilancio, le attività in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- nel caso di strumenti monetari, al cambio spot alla data di redazione del bilancio con imputazione delle differenze di cambio al conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione";
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al costo storico, al cambio dell'operazione originaria;
- nel caso di strumenti non monetari, valutati al fair value, al cambio spot alla data di redazione del bilancio.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d'origine.
L'effetto delle differenze cambio relative al patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto viene invece iscritto in una riserva di patrimonio.
I bilanci delle società espressi in valuta estera diversa dell'Euro sono convertiti nel rispetto delle seguenti regole:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio del periodo/esercizio;
- la "riserva di traduzione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento e gli aggiustamenti derivanti dal fair value correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

17 – ATTIVITA E PASSIVITA ASSICURATIVE

Le attività assicurative includono i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri utilizzati per la quantificazione delle riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.
Le passività assicurative rappresentate dalle riserve tecniche, in base a quanto previsto dall'IFRS 4, possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Sulla base dell'analisi effettuata sui contratti stipulati dalle società assicurative del Gruppo è emerso che presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del Liability Adequacy Test. Non sono, infine, incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di equalizzazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del pro rata temporis", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il liability adequacy test;
- riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

18 - ALTRE INFORMAZIONI

IL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti e altri benefici a lungo termine è iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano ed è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i

dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.
Gli utili e le perdite attuariali, che derivano dalla rimisurazione in ogni esercizio della passività iscritta a fronte degli impegni verso il personale dipendente, sono iscritte tra le Riserve da valutazione incluse nel patrimonio netto.
Si segnala, limitatamente ad alcune società del Gruppo con un numero limitato di dipendenti e un debito per TFR complessivamente non rilevante, che in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello Ias 19 si è continuato ad esporre il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile).

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI
Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.
Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a contratti derivati finanziari.

COMMISSIONI
Le commissioni sono rilevate a conto economico in base al criterio della competenza; sono escluse le commissioni considerate nell'ambito del costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, che sono rilevate fra gli interessi.

DIVIDENDI
I dividendi sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.
I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

RIMANENZE
Le rimanenze di magazzino sono iscritte al minore fra il costo ed il valore netto di realizzo. Il metodo di determinazione del costo scelto è il costo medio ponderato. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi stimati di completamento e quelli necessari per realizzare la vendita. I prodotti in corso di lavorazione e semilavorati sono valutati al costo di produzione, con esclusione degli oneri finanziari e delle spese generali di struttura.

LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE

I ricavi e i costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.

I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

OPERAZIONI DI PAGAMENTO BASATE SULLE AZIONI

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di stock option è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione. Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, con aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

ONERI FINANZIARI CAPITALIZZATI

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

CONTRIBUTI

I ricavi vengono rilevati quando è probabile che i benefici economici derivanti dall'operazione saranno fruiti dall'impresa. Tuttavia, quando c'è incertezza sulla recuperabilità di un valore già compreso nei ricavi, il valore non recuperabile o il valore il cui recupero non è più probabile, viene rilevato come costo.

I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati, per gli impianti già in esercizio al 31 dicembre 2002, tra le altre passività e accreditati a conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. A far data dall'esercizio 2003, per i nuovi impianti entrati in esercizio, i relativi contributi sono rilevati a diretta riduzione delle immobilizzazioni stesse

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

RICAVI

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- i ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

PREMI NETTI

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal Gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

UTILIZZO DI STIME CONTABILI

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la società effettui su alcune poste patrimoniale delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

EMISSION RIGHTS

Il Gruppo rileva i soli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle transazioni di acquisto e/o vendita dei diritti di emissione per la copertura delle eventuali differenze fra le quote assegnate e le effettive emissioni prodotte.

MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE

Il fair value rappresenta l'ammontare al quale un'attività (o una passività) potrebbe essere scambiata in una ipotetica transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello strumento in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il fair value viene determinato attraverso tre possibili modalità:

- nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, vengono applicati i prezzi acquisiti dai mercati finanziari (Livello 1);
- nel caso di strumenti non quotati su mercati attivi, laddove ciò sia possibile, sono applicate tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario ma collegati al fair value dello stesso da relazioni di non arbitraggio (Livello 2);
- negli altri casi, applicando modelli valutativi interni che contemplino anche, tra gli input, parametri non osservabili sul mercato, quindi inevitabilmente soggetti a margini di soggettività (Livello 3).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambi organizzati, mediatori, intermediari, servizi di quotazione etc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

In caso di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, la valutazione di Livello 2 richiede l'utilizzo di modelli valutativi che operano elaborazioni dei parametri di mercato a diversi livelli di complessità. A titolo esemplificativo, i modelli valutativi applicati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle

dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.
Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2 il Gruppo tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone il Gruppo.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.
Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari il Gruppo ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.
Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, al 31 dicembre 2013 gli aggiustamenti di questo tipo risultano confinati a casi di rilevanza limitata.
In alcuni casi per la determinazione del fair value è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato stime di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).
In particolare, nel bilancio del Gruppo, le seguenti valutazioni sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;

- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- quote partecipative, altri titoli di capitale, strumenti di debito non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

AGGREGAZIONI AZIENDALI

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (acquisition method). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100 Altre passività, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall'Ifrs 3, § 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti da questa operazione sono allocate rilevando al fair value alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte. Costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e Discontinued Operation.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore

delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.
Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).
Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri utili o perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta.
Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo riporta nel proprio Bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.
Le dismissioni di quote di minoranza per vendita o per diluzione in entità controllate, senza perdita di controllo, sono contabilizzate come operazioni sul capitale (ossia operazioni con soci nella loro qualità di soci). In tali circostanze, i valori contabili delle partecipazioni di maggioranza e di minoranza devono essere rettificati per riflettere le variazioni nelle loro relative interessenze nella controllata. Qualsiasi differenza tra il valore di cui vengono rettificate le

partecipazioni di minoranza e il fair value del corrispettivo ricevuto deve essere rilevata direttamente nel patrimonio netto.

A.4 - INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento ad una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (cd. "gerarchia del fair value"); il livello a cui la misurazione di fair value è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli input utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione, o il più possibile in prossimità di essa (Livello 1).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

Il fair value di strumenti finanziari non quotati è classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli input utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o input basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, credit spread o

curve di rendimento. Se utilizzati nel pricing di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il fair value di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano input di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

E' possibile che input di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di fair value viene classificata nel livello 3, relativo agli input non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili.

Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di fair value di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.

A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

I modelli valutativi applicati per strumenti finanziari non quotati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche per ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione il Gruppo CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispongono le società del Gruppo CDP.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Nello specifico, nel bilancio di CDP afferiscono al livello 2 le valutazioni di fair value dei titoli obbligazionari attivi o passivi la cui valutazione dipende esclusivamente da parametri di mercato osservabili, la valutazione dei derivati di tasso designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali ad essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari è stato definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). In presenza di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, tenuto conto della frequenza di scambio di tali garanzie, del fatto che sono costituite sotto forma di depositi cash, nonché dei requisiti di rating minimo richiesti alle controparti, al 31/12/2013, non si applicano aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi postali oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio consolidato sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- alcuni derivati legati all'inflazione, che richiedono parametri determinati su base "expert-based" in funzione della scarsa liquidità di alcuni segmenti di mercato;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego tempo per tempo stabilite e/o da spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;

- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del fair value degli strumenti classificati al Livello 3 della Gerarchia del fair value

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Le metodologie e i processi adottati dal Gruppo CDP mirano ad assicurare che il valore assegnato ad ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici periodicamente aggiornati. Le valutazioni sono effettuate tramite i sistemi aziendali utilizzati dalle società del Gruppo CDP per la gestione di titoli e derivati e sottoposte a controlli standard. Il processo di valutazione e i relativi controlli sono soggetti a verifiche di terzo livello su base regolare.

Descrizione degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value degli strumenti di Livello 3 su base ricorrente e della sensitivity del fair value a variazioni in tali input e analisy di sensitivity

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity in modo da ottenere un range di possibili valutazioni alternative ragionevoli. In linea generale l'impatto di un input non osservabile sulla misurazione di un fair value di Livello 3 dipende dall'interazione tra i diversi input utilizzati nel processo di valutazione.

Profili di rimborso

Il profilo di rimborso di un Buono Fruttifero Postale rappresenta una previsione centrale sull'ammontare nominale di Buoni che saranno presentati all'ufficio postale per il rimborso entro una serie di date future, comprese tra la data di valutazione e la scadenza finale. La previsione è effettuata dalla Capogruppo tramite analisi statistiche e valutazioni expert-based. Tale dato non osservabile rileva per la valutazione di Livello 3 del fair value delle opzioni scorporate dai Buoni fruttiferi postali indicizzati al Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore rimborsi anticipatamente il Buono, infatti, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione indicizzata, pertanto l'opzione concessa da CDP viene meno. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.

L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo, pertanto i risultati dell'analisi sono asimmetrici.

Analisi di sensitivity al profilo di rimborso (dati in milioni di euro)		
	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+23,3	-8,4

Struttura a termine di inflazione

La struttura a termine dell'inflazione utilizzata per valutare derivati su taluni indici, per i quali non esiste un mercato liquido, si riferisce ai tassi riferiti a indici per i quali esiste un mercato liquido. Considerato che l'input, sebbene non direttamente riferito agli indici a cui sono legati i derivati, è osservabile sul mercato, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Multiplo del Patrimonio Netto

Le partecipazioni in società non quotate vengono valutate applicando un fattore moltiplicativo al patrimonio netto in linea con quello che si stima verrebbe applicato in caso di transazione sul mercato. Al 31/12/2013 tutti i multipli, determinati in base a giudizio esperto, sono pari al 100%. Dato che il parametro

agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Aggiustamento del NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Per i fondi classificati a Livello 3 il NAV potrebbe richiedere aggiustamenti verso il basso per tenere conto di alcune caratteristiche passibili di determinare, in caso di transazione, un corrispettivo inferiore al NAV. Al 31/12/2013 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV degli OICR in portafoglio nella misura standard del 15%, determinata in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote. Dato che il parametro agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

A.4.3 Gerarchia del fair value

Il principio contabile IFRS 13 richiede di descrivere, con riferimento alle attività e passività finanziarie e non finanziarie valutate al fair value su base ricorrente, i principi adottati per stabilire quando si verificano i trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value distintamente per le attività e passività finanziarie e le attività e passività non finanziarie (IFRS 13, paragrafo 95).

Gli eventuali passaggi sono motivati dalla sopravvenuta possibilità o impossibilità di misurare in maniera attendibile il fair value rispettivamente al Livello 1, al Livello 2 o al Livello 3: se ad esempio la valutazione di uno strumento è classificata come "Livello 3" per l'inosservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, allora la valutazione viene trasferita al Livello 2, e il passaggio avviene alla fine dell'esercizio di riferimento.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A.4.5 Gerarchia del fair value

(migliaia di euro)

A.4.5.1 ATTIVITA' E PASSIVITA' VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

	31/12/2013			31/12/2012		
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**	**Livello 1**	**Livello 2**	**Livello 3**
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.052.959	518.998	2.285	3.041.719	720.213	3.728
2. Attività finanziarie valutate al *fair value*						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.080.728	10.814	441.160	5.934.566	11.736	310.664
4. Derivati di copertura		960.719	1.107		1.188.301	2.683
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	**8.133.687**	**1.490.531**	**444.552**	**8.976.285**	**1.920.250**	**317.075**
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		93.835	422.517		106.090	416.506
2. Passività finanziarie valutate al *fair value*						
3. Derivati di copertura		1.544.456	25.717		2.686.869	13.052
Totale		**1.638.291**	**448.234**		**2.792.959**	**429.558**

(migliaia di euro)

A.4.5.2 VARIAZIONI ANNUE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE (LIVELLO 3)

	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	**Attività finanziarie valutate al *fair value***	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Derivati di copertura**	**Attività materiali**	**Attività immateriali**
1. Esistenze iniziali	**3.728**	**-**	**310.664**	**2.683**		
2. Aumenti	**-**	**-**	**184.698**	**-**	**-**	**-**
2.1 Acquisti			175.022			
di cui operazioni di aggregazione aziendale			1.570			
2.2 Profitti imputati a:			9.454			
2.2.1 Conto economico			-			
- di cui plusvalenze						
2.2.2 Patrimonio netto	x	x	9.454			
2.3 Trasferimento da altri livelli						
2.4 Altre variazioni in aumento			222			
3. Diminuzioni	**1.443**	**-**	**54.202**	**1.576**	**-**	**-**
3.1 Vendite						
3.2 Rimborsi			6.605			
3.3 Perdite imputate a:	1.443		26.726	1.576		
3.3.1 Conto economico	1.443		70	1.576		
- di cui minusvalenze			-			
3.3.2 Patrimonio netto	x	x	26.656			
3.4 Trasferimento da altri livelli			182			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			20.689			
4. Rimanenze finali	**2.285**	**-**	**441.160**	**1.107**	**-**	**-**

(migliaia di euro)

A.4.5.3 VARIAZIONI ANNUE DELLE PASSIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE (LIVELLO 3)

	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie valutate al *fair value*	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	**416.506**		**13.052**
2. Aumenti	**192.746**		**12.665**
2.1 Emissioni	41.354		
di cui operazioni di aggregazione aziendale			
2.2 Perdite imputate a:	151.392		12.665
2.2.1 Conto economico	151.392		8.488
- di cui minusvalenze	27		
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	4.177
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	**186.735**		
3.1 Riacquisti			
3.2 Rimborsi	184.143		
3.3 Profitti imputati a:	2.592		
3.3.1 Conto economico	2.592		
- di cui plusvalenze	2.168		
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	
3.4 Trasferimento da altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	**422.517**	-	**25.717**

(migliaia di euro)

A.4.5.4 ATTIVITA' E PASSIVITA' NON VALUTATE AL FAIR VALUE O VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE NON RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

Attività / Passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.914.739	21.569.324		38	18.253.762	19.444.032		
2. Crediti verso banche	18.672.942		271.246	18.637.592	18.502.789		358.931	18.259.082
3. Crediti verso clientela	245.792.451		1.100.981	243.311.291	241.539.610		5.287.268	232.957.567
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	46.770		36.198	12.447				
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	**284.426.902**	**21.569.324**	**1.408.425**	**261.961.368**	**278.296.161**	**19.444.032**	**5.646.199**	**251.216.649**
1. Debiti verso banche	27.875.218		1.111.944	27.383.449	36.450.013		467.647	35.993.579
2. Debiti verso clientela	258.782.572		28.841	258.753.731	241.710.409		64.343	241.643.999
3. Titoli in circolazione	13.567.579	6.384.282	6.599.433	384.249	13.218.183		5.897.599	409.904
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	**300.225.369**	**6.384.282**	**7.740.218**	**286.521.429**	**291.378.605**		**6.429.589**	**278.047.482**

Legenda:
VB = Valore di bilancio
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

A.5 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. "Day one profit/loss".

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del DOP a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

Il Gruppo CDP non ha conseguito "day one profit/loss" da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS ad esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)

1.1 CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE: COMPOSIZIONE

	31/12/2013	31/12/2012
a) Cassa	737	350
b) Depositi liberi presso Banche Centrali		
Totale	**737**	**350**

SEZIONE 2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE - VOCE 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2013									31/12/2012		
	Gruppo Bancario			Gruppo Assicurativo			Altre imprese					
	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A Attività per cassa												
1. Titoli di debito				1.270.165						2.433.262		
1.1 Titoli strutturati												
1.2 Altri titoli di debito				1.270.165						2.433.262		
2. Titoli di capitale				68.164	1.150					40.347	197	
3. Quote di O.I.C.R.				714.630	3.256					568.110	53.837	
4. Finanziamenti												
4.1 Pronti contro termine attivi												
4.2 Altri												
Totale A				**2.052.959**	**4.406**					**3.041.719**	**54.034**	
B Strumenti derivati												
1. Derivati finanziari		478.385	2.285		9.404			26.803			666.179	3.728
1.1 di negoziazione		7.991			9.404			26.803			29.426	
1.2 connessi con la fair value option												
1.3 altri		470.394	2.285								636.753	3.728
2. Derivati creditizi												
2.1 di negoziazione												
2.2 connessi con la fair value option												
2.3 altri												
Totale B		**478.385**	**2.285**		**9.404**			**26.803**			**666.179**	**3.728**
Totale (A+B)		**478.385**	**2.285**	**2.052.959**	**13.810**			**26.803**		**3.041.719**	**720.213**	**3.728**

I derivati finanziari esposti nella tabella comprendono principalmente le opzioni acquistate a copertura della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione.

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

2.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
A. ATTIVITÀ PER CASSA					
1. Titoli di debito		**1.270.165**		**1.270.165**	**2.433.262**
a) Governi e banche centrali		994.960		994.960	2.076.484
b) Altri enti pubblici					2.375
c) Banche		131.473		131.473	280.143
d) Altri emittenti		143.732		143.732	74.260
2. Titoli di capitale		**69.314**		**69.314**	**40.544**
a) Banche					
b) Altri emittenti:		69.314		69.314	40.544
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie		188		188	197
- imprese non finanziarie		69.126		69.126	40.347
- altri					
3. Quote di O.I.C.R.		**717.886**		**717.886**	**621.947**
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale A		**2.057.365**		**2.057.365**	**3.095.753**
B. STRUMENTI DERIVATI					
a) Banche	480.670	9.404	26.803	516.877	669.907
- fair value	480.670	9.404	26.803	516.877	669.907
b) Clientela					
- fair value					
Totale B	**480.670**	**9.404**	**26.803**	**516.877**	**669.907**
Totale (A+B)	**480.670**	**2.066.769**	**26.803**	**2.574.242**	**3.765.660**

2.3 Attività finanziarie per cassa detenute per la negoziazione: variazioni annue

(migliaia di euro)

2.3 ATTIVITÀ FINANZIARIE PER CASSA DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**2.433.262**	**40.544**	**621.947**		**3.095.753**
B. Aumenti	**454.343**	**68.606**	**258.607**		**781.556**
B1. Acquisti	397.760	46.095	217.036		660.891
B2. Variazioni positive di fair value	42.403	22.511	41.571		106.485
B3. Altre variazioni	14.180				14.180
C. Diminuzioni	**1.617.440**	**39.836**	**162.668**		**1.819.944**
C1. Vendite	1.402.290	39.480	77.485		1.519.255
C2. Rimborsi	182.524		50.646		233.170
C3. Variazioni negative di fair value	2.425	356	34.532		37.313
C4. Trasferimenti ad altri portafogli					
C5. Altre variazioni	30.201		5		30.206
D. Rimanenze finali	**1.270.165**	**69.314**	**717.886**		**2.057.365**

SEZIONE 4 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA - VOCE 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Voci/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	4.814.023	3.069		5.887.018	4.601	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	4.814.023	3.069		5.887.018	4.601	
2. Titoli di capitale	1.259.547	7.745	20.973	47.548		18.731
2.1 Valutati al fair value	1.259.547	6.218	10.867	47.548		8.894
2.2 Valutati al costo		1.527	10.106			9.837
3. Quote di O.I.C.R.	7.158		418.889		7.135	290.857
4. Finanziamenti			1.298			1.076
Totale	**6.080.728**	**10.814**	**441.160**	**5.934.566**	**11.736**	**310.664**

4.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

4.1 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

Voci/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	4.012.479	3.069		4.668.773	4.601	
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	4.012.479	3.069		4.668.773	4.601	
2. Titoli di capitale			11.807			11.006
2.1 Valutati al fair value			9.695			8.894
2.2 Valutati al costo			2.112			2.112
3. Quote di O.I.C.R.			418.889			290.857
4. Finanziamenti						
Totale	**4.012.479**	**3.069**	**430.696**	**4.668.773**	**4.601**	**301.863**

4.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

4.1 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

Voci/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	801.544			1.218.245		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	801.544			1.218.245		
2. Titoli di capitale	1.259.547	7.745	9.166	47.548		7.725
2.1 Valutati al fair value	1.259.547	6.218	1.172	47.548		
2.2 Valutati al costo		1.527	7.994			7.725
3. Quote di O.I.C.R.	7.158				7.135	
4. Finanziamenti			1.298			1.076
Totale	**2.068.249**	**7.745**	**10.464**	**1.265.793**	**7.135**	**8.801**

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

4.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Voci/Valori	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
1. Titoli di debito	**4.015.548**	**801.544**	**4.817.092**	**5.891.619**
a) Governi e banche centrali	3.807.665	801.544	4.609.209	5.887.019
b) Altri enti pubblici	3.069		3.069	4.600
c) Banche	204.814		204.814	-
d) Altri emittenti	-		-	-
2. Titoli di capitale	**11.807**	**1.276.458**	**1.288.265**	**66.279**
a) Banche	2.066		2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.741	1.276.458	1.286.199	64.213
- imprese di assicurazione	-	1.193.196	1.193.196	-
- società finanziarie	3.755	5.165	8.920	8.940
- imprese non finanziarie	5.986	75.550	81.536	54.458
- altri	-	2.547	2.547	815
3. Quote di O.I.C.R.	**418.889**	**7.158**	**426.047**	**297.992**
4. Finanziamenti	**-**	**1.298**	**1.298**	**1.076**
a) Governi e banche centrali	-		-	-
b) Altri enti pubblici	-		-	-
c) Banche	-		-	-
d) Altri soggetti	-	1.298	1.298	1.076
Totale	**4.446.244**	**2.086.458**	**6.532.702**	**6.256.966**

4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di euro)

4.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**5.891.619**	**66.279**	**297.992**	**1.076**	**6.256.966**
B. Aumenti	**17.227.102**	**1.223.008**	**181.716**	**222**	**18.632.048**
B1. Acquisti	17.106.574	902.589	173.040		18.182.203
di cui operazioni di aggregazione aziendale		3.160			3.160
B2. Variazioni positive di FV	111.670	320.419	8.676	222	440.987
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		X			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	8.858				8.858
C. Diminuzioni	**18.301.629**	**1.022**	**53.661**		**18.356.312**
C1. Vendite	1.265.051		6.605		1.271.656
C2. Rimborsi	16.973.898				16.973.898
C3. Variazioni negative di FV	21.393		26.656		48.049
C4. Svalutazioni da deterioramento		240			240
- imputate al conto economico		240			240
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	41.287	782	20.400		62.469
D. Rimanenze finali	**4.817.092**	**1.288.265**	**426.047**	**1.298**	**6.532.702**

4.4 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

4.4 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**4.673.374**	**11.006**	**290.857**		**4.975.237**
B. Aumenti	**16.574.745**	**801**	**181.693**		**16.757.239**
B1. Acquisti	16.497.504		173.040		16.670.544
B2. Variazioni positive di FV	77.241	801	8.653		86.695
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		X			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni					
C. Diminuzioni	**17.232.571**		**53.661**		**17.286.232**
C1. Vendite	203.015		6.605		209.620
C2. Rimborsi	16.973.898				16.973.898
C3. Variazioni negative di FV	21.393		26.656		48.049
C4. Svalutazioni da deterioramento					
- imputate al conto economico					
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	34.265		20.400		54.665
D. Rimanenze finali	**4.015.548**	**11.807**	**418.889**		**4.446.244**

4.4 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

4.4 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**1.218.245**	**55.273**	**7.135**	**1.076**	**1.281.729**
B. Aumenti	**652.357**	**1.222.207**	**23**	**222**	**1.874.809**
B1. Acquisti	609.070	902.589			1.511.659
di cui operazioni di aggregazione aziendale		3.160			3.160
B2. Variazioni positive di FV	34.429	319.618	23	222	354.292
B3. Riprese di valore					
- imputate al conto economico		X			
- imputate al patrimonio netto					
B4. Trasferimenti da altri portafogli					
B5. Altre variazioni	8.858				8.858
C. Diminuzioni	**1.069.058**	**1.022**			**1.070.080**
C1. Vendite	1.062.036				1.062.036
di cui operazioni di aggregazione aziendale					
C2. Rimborsi					
C3. Variazioni negative di FV					
C4. Svalutazioni da deterioramento		240			240
- imputate al conto economico		240			240
- imputate al patrimonio netto					
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					
C6. Altre variazioni	7.022	782			7.804
D. Rimanenze finali	**801.544**	**1.276.458**	**7.158**	**1.298**	**2.086.458**

SEZIONE 5 - ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA - VOCE 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)

5.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	**19.914.739**	**21.569.324**		**38**	**18.253.762**	**19.444.032**		
- strutturati								
- altri	19.914.739	21.569.324		38	18.253.762	19.444.032		
2. Finanziamenti								
Totale	**19.914.739**	**21.569.324**		**38**	**18.253.762**	**19.444.032**		

Legenda
FV = fair value
VB = valore di bilancio

La voce accoglie principalmente titoli di Stato a tasso fisso in portafoglio alla Capogruppo, per un valore di bilancio di 14.576 milioni di euro circa e indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio di 3.751 milioni di euro. Questi ultimi sono detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione italiana dovuta all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione da parte della Capogruppo.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro)

5.2 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA: DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Titoli di debito	**19.914.739**	**18.253.762**
a) Governi e banche centrali	19.819.404	18.207.670
b) Altri enti pubblici		53
c) Banche	46.276	46.039
d) Altri emittenti	49.059	
2. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
Totale	**19.914.739**	**18.253.762**
Totale fair value	**21.569.362**	**19.444.032**

5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

(migliaia di euro)

5.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA : VARIAZIONI ANNUE

	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	**18.253.762**		**18.253.762**
B. Aumenti	**12.860.815**		**12.860.815**
B1. Acquisti	12.684.161		12.684.161
B2. Riprese di valore			
B3. Trasferimenti da altri portafogli			
B4. Altre variazioni	176.654		176.654
C. Diminuzioni	**11.199.838**		**11.199.838**
C1. Vendite	1.000.883		1.000.883
C2. Rimborsi	10.172.518		10.172.518
C3. Rettifiche di valore			
C4. Trasferimenti ad altri portafogli			
C5. Altre variazioni	26.437		26.437
D. Rimanenze finali	**19.914.739**		**19.914.739**

SEZIONE 6 - CREDITI VERSO BANCHE - VOCE 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

6.1 CREDITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	**1.213.100**			**1.213.100**	**447.906**			**447.906**
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	1.213.100	X	X	X	447.906	X	X	X
3. Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**17.459.842**		**271.246**	**17.424.492**	**18.054.883**		**358.931**	**17.811.176**
1. Finanziamenti	17.188.138			17.424.492	17.192.223			17.311.170
1.1 Conti correnti e depositi liberi	4.391.687	X	X	X	5.379.515	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	1.903.721	X	X	X	2.993.107	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	10.892.730	X	X	X	8.819.601	X	X	X
- Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri	10.892.730	X	X	X	8.819.601	X	X	X
2. Titoli di debito	271.704		271.246		862.660		358.931	500.006
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	271.704	X	X	X	862.660	X	X	X
Totale	**18.672.942**		**271.246**	**18.637.592**	**18.502.789**		**358.931**	**18.259.082**

I "Crediti verso banche" sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 1.213 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 10.893 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- titoli di debito per circa 272 milioni di euro;
- depositi vincolati per circa 1.904 milioni di euro, dei quali circa 1.397 milioni di euro relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accesi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati;
- rapporti di conto corrente per circa 4.392 milioni di euro.

6.1 Di cui di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

6.1 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali	**1.213.100**			**1.213.100**	**447.906**			**447.906**
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	1.213.100	X	X	X	447.906	X	X	X
3. Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**13.635.844**			**13.872.198**	**12.729.518**			**12.848.465**
1. Finanziamenti	13.635.844			13.872.198	12.229.512			12.348.459
1.1 Conti correnti e depositi liberi	1.347.330	X	X	X	1.059.238	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	1.396.968	X	X	X	2.354.373	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	10.891.546	X	X	X	8.815.901	X	X	X
- Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri	10.891.546	X	X	X	8.815.901	X	X	X
2. Titoli di debito					500.006			500.006
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito		X	X	X	500.006	X	X	X
Totale	**14.848.944**		**-**	**15.085.298**	**13.177.424**			**13.296.371**

6.1 Di cui di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

6.1 Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali								
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria		X	X	X		X	X	X
3. Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**657.031**			**657.031**	**1.138.983**			**1.138.983**
1. Finanziamenti	657.031			657.031	1.138.983			1.138.983
1.1 Conti correnti e depositi liberi	149.983	X	X	X	497.843	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	506.753	X	X	X	638.634	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	295	X	X	X	2.506	X	X	X
- Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri	295	X	X	X	2.506	X	X	X
2. Titoli di debito								
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito		X	X	X		X	X	X
Totale	**657.031**			**657.031**	**1.138.983**			**1.138.983**

6.1 Di cui di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

6.1 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

Tipologia operazioni / Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali								
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria		X	X	X		X	X	X
3. Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
4. Altri		X	X	X		X	X	X
B. Crediti verso banche	**3.166.967**		**271.246**	**2.895.263**	**4.186.382**		**358.931**	**3.823.728**
1. Finanziamenti	2.895.263			2.895.263	3.823.728			3.823.728
1.1 Conti correnti e depositi liberi	2.894.374	X	X	X	3.822.434	X	X	X
1.2 Depositi vincolati		X	X	X	100	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	889	X	X	X	1.194	X	X	X
- Pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- Leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- Altri	889	X	X	X	1.194	X	X	X
2. Titoli di debito	271.704		271.246		362.654		358.931	
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	271.704	X	X	X	362.654	X	X	X
Totale	**3.166.967**		**271.246**	**2.895.263**	**4.186.382**		**358.931**	**3.823.728**

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

6.2 CREDITI VERSO BANCHE OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**272.339**	**131.429**
a) rischio di tasso di interesse	272.339	131.429
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**272.339**	**131.429**

I crediti oggetto di copertura specifica sono inclusi nelle attività della Capogruppo.

SEZIONE 7 - CREDITI VERSO CLIENTELA - VOCE 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

I "Crediti verso clientela" sono relativi prevalentemente all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria della CDP. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella che segue tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

(migliaia di euro)

7.1 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013						31/12/2012					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Bonis	Deteriorati					Bonis	Deteriorati				
		Acquistati	Altri	L1	L2	L3		Acquistati	Altri	L1	L2	L3
Finanziamenti	**242.323.538**		**371.364**		**1.100.981**	**240.261.187**	**236.294.069**		**231.714**		**5.254.063**	**228.094.188**
1. Conti correnti	269.850			X	X	X	267.655			X	X	X
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	134.789.288			X	X	X	136.718.703			X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	8.263.855			X	X	X				X	X	X
3. Mutui	92.932.707		240.955	X	X	X	93.327.848		76.006	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	441			X	X	X	495			X	X	X
5. Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
6. Factoring	1.232.529		101.428	X	X	X	975.527		141.491	X	X	X
7. Altri finanziamenti	4.834.868		28.981	X	X	X	5.003.841		14.217	X	X	X
Titoli di debito	**3.097.549**					**3.050.104**	**5.013.827**				**33.205**	**4.863.379**
8. Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
9. Altri titoli di debito	3.097.549			X	X	X	5.013.827			X	X	X
Totale	**245.421.087**		**371.364**		**1.100.981**	**243.311.291**	**241.307.896**		**231.714**		**5.287.268**	**232.957.567**

Le Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato accolgono prevalentemente il saldo del conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla Capogruppo. Il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde alla CDP, come previsto dall'articolo 6, comma 2, del D.M. Economia e Finanze del 5 dicembre 2003, una remunerazione semestrale variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato. Gli interessi maturati sul conto corrente di Tesoreria n. 29814, che saranno accreditati successivamente alla data di bilancio, sono pari a circa 1.914 milioni di euro.

Il saldo della voce "conti correnti", pari a circa 270 milioni di euro, accoglie prevalentemente il saldo positivo dei rapporti di corrispondenza intrattenuti da Fintecna nei confronti delle partecipate verso le quali esercita un'influenza notevole.

I crediti per attività di factoring, pari a 1.334 milioni, fanno riferimento ai finanziamenti concessi dalla controllata SACE Fct.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

7.2 CREDITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE PER DEBITORI/EMITTENTI

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013			31/12/2012		
	Bonis	Deteriorati		Bonis	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito:	**3.097.549**			**5.013.827**		
a) Governi	819.498			899.767		
b) Altri enti pubblici	533.205			551.988		
c) Altri emittenti	1.744.846			3.562.072		
- imprese non finanziarie	1.367.045			1.088.436		
- imprese finanziarie	377.801			2.473.636		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso:	**242.323.538**		**371.364**	**236.294.069**		**231.714**
a) Governi	174.062.364		23.588	175.119.657		21.805
b) Altri enti pubblici	48.382.396		33.551	50.209.732		24.334
c) Altri soggetti	19.878.778		314.225	10.964.680		185.575
- imprese non finanziarie	10.720.545		313.189	10.031.175		173.737
- imprese finanziarie	9.056.228			869.478		8.784
- assicurazioni	13.188			536		
- altri	88.817		1.036	63.491		3.054
Totale	**245.421.087**		**371.364**	**241.307.896**		**231.714**

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

7.3 CREDITI VERSO CLIENTELA: ATTIVITÀ OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2013	31/12/2012
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	**8.579.536**	**11.890.085**
a) rischio di tasso di interesse	8.579.536	11.890.085
b) rischio di cambio		
c) rischio di credito		
d) più rischi		
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**8.579.536**	**11.890.085**

SEZIONE 8 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)

8.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA E PER LIVELLI

	31/12/2013			VN	31/12/2012			VN
	L1	L2	L3	31/12/2013	L1	L2	L3	31/12/2012
A. Derivati finanziari		**960.719**	**1.107**	**9.671.716**		**1.188.301**	**2.683**	**10.878.158**
1) Fair value		779.647	1.107	8.906.185		1.123.768	2.683	9.793.730
2) Flussi finanziari		181.072		765.531		64.533		1.084.428
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**960.719**	**1.107**	**9.671.716**		**1.188.301**	**2.683**	**10.878.158**

Legenda
VN= valore nozionale
L1= Livello 1
L2= Livello 2
L3= Livello 3

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura (valore di bilancio)

(migliaia di euro)

8.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	2.235	409		X		X	152.989	X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
5. Altre operazioni		30.867				X		X	
Totale attività	**2.235**	**31.276**					**152.989**		
1. Passività finanziarie	724.861			X	22.382	X	23.041	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	**724.861**				**22.382**		**23.041**		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	5.042	X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

SEZIONE 10 - LE PARTECIPAZIONI - VOCE 100

10.1 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto (valutate al patrimonio netto) e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni sui rapporti partecipativi

10.1 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO (VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO) E IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A.1 Imprese sottoposte a controllo congiunto					
1. ELMED ETUDES S.àr.l.	Tunisia (TN)	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
2. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (UAE)	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
3. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
4. Alfiere S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
5. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
6. Quadrifoglio Genova S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
7. *Quadrifoglio Modena S.p.A.*	*Roma*	7	*Fintecna Immobiliare S.r.l*	50,00%	50,00%
8. Quadrifoglio Verona S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
9. Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
10. Quadrifoglio Brescia S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
11. MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
12. Bonafous S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
13. Pentagramma Romagna S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
14. Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
15. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
16. Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
17. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	50,00%	50,00%
18. Italia Turismo S.p.A.	Roma	7	Fintecna Immobiliare S.r.l	42,00%	42,00%
19. Kedrion Group S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	7	FSI S.p.A	23,20%	23,20%
20. Metroweb Italia S.p.A.	Milano	7	FSI S.p.A	46,17%	46,17%
21. IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	7	FSI S.p.A	50,00%	50,00%
22. Trans Austria Gasleitung GmbH (4)	Vienna (A)	7	CDP GAS S.r.l.	89,00%	50,00%
23. Consorzio Stabile Ansaldo New Clear	Genova	7	Ansaldo Energia S.p.A.	20,00%	20,00%
Consorzio Stabile Ansaldo New Clear	Genova	7	Ansaldo Nucleare S.p.A.	70,00%	70,00%
A.2 sottoposte a influenza notevole					
1. Eni S.p.A.	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
2. Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo (L)	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
4. CESI S.p.A.	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
5. CrnoGorski Elektroprenosni AD ("CGES")	Podgorica (MME)	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
6. CORESO S.A.	Bruxelles (B)	4	Terna S.p.A.	22,49%	22,49%
7. Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	Udine	4	Fintecna S.p.A.	24,10%	24,10%
8. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	38,80%	38,80%
9. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	50,00%	50,00%
10. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia M. (LI)	4	Fintecna S.p.A.	36,25%	36,25%
11. OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	4	Fintecna S.p.A.	30,00%	30,00%
12. Consorzio Incomir in liquidazione	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
13. Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	4	Fintecna S.p.A.	50,00%	50,00%
14. Ligestra Due S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
15. Ligestra S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
16. Ligestra Tre S.r.l. (5)	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
17. S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Roma	4	Fintecna S.p.A.	20,40%	20,40%
18. Olympic Subsea KS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
19. *Castor Drilling Solution AS*	*Norvegia (NOR)*	4	*Seaonics AS*	22,52%	22,52%
20. Bridge Eiendom AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Brevik Holding AS	50,00%	50,00%
21. Brevik Technology AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Brevik Holding AS	34,00%	34,00%
22. Taklift AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Brevik Holding AS	25,47%	34,00%
23. Dameco AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	34,00%
24. Møkster Supply AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%
25. Møkster Supply KS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%
26. Island Offshore LNG AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	30,00%	30,00%
27. Island Offshore LNG KS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	27,00%	27,00%
28. Rem Supply AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
29. Olympic Green Energy KS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	30,00%	30,00%
30. DOF Iceman AS	Norvegia (NOR)	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
31. ATI (African Trade Insurance Agency)	Nairobi	4	SACE S.p.A.	5,61%	5,61%
32. Consorzio CONDIF in liquidazione	Roma	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	33,33%	33,33%
33. Soc. Svil.Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	25,00%	25,00%
34. FOSIDER S.r.l. in A.S.	Bologna	4	Fintecna Immobiliare S.r.l	40,00%	40,00%
35. Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	4	CDP RETI S.r.l.	30,00%	30,00%
36. Ansaldo Energy Inc.	East Hanover (US)	4	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
37. Ansaldo Russia	Mosca (RUS)	4	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
38. Polaris S.r.l.	*Genova*	4	*Ansaldo Energia S.p.A.*	49,00%	49,00%
39. NNS Societè de service pour reacteur	Morestel (FR)	4	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	40,00%
40. Polaris Anserv S.r.l.	Bucarest (RO)	4	Ansaldo Nucleare S.p.A.	20,00%	20,00%

Denominazioni	Sede	Tipo di rapporto	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A.3 Imprese controllate non consolidate (3)					
1. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
2. Consorzio I.MA.FI.D. in liquidazione	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
3. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
4. Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
5. WPG Ltd in liquidazione	Bangkok (T)	1	Fintecna S.p.A.	99,45%	99,45%
6. Consorzio Aerest in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	97,38%	97,38%
7. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	75,00%	75,00%
8. Alitalia Servizi S.p.A. in A.S.	Fiumicino (RM)	1	Fintecna S.p.A.	68,85%	68,85%
9. Cagliari 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Cagliari	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
10. Tirrenia di Navigazione S.p.A. in A.S.	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
11. Coedam S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	1	Fintecna S.p.A.	60,00%	60,00%
12. Consorzio G1 Aste individuali	Roma	1	Fintecna Immobiliare S.r.l	99,99%	99,99%

Legenda
(1) Tipo di rapporto:
1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
3 = accordi con altri soci
4 = società sottoposte a influenza notevole
5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92
6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92
7 = controllo congiunto
(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali.

(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 94%

(5) Si tratta di società costituite per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle

10.2 Partecipazioni in società controllate in modo congiunto e in società sottoposte a influenza notevole: informazioni contabili

(migliaia di euro)

10.2 PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN MODO CONGIUNTO E IN SOCIETÀ SOTTOPOSTE AD INFLUENZA NOTEVOLE: INFORMAZIONI CONTABILI

Denominazione	Totale attivo	Ricavi totali	Utile (Perdita)	Patrimonio netto	Valore di bilancio consolidato	Fair value (*)		
						L1	L2	L3
A. Imprese valutate al patrimonio netto								
A.1 sottoposte a controllo congiunto								
1. ELMED ETUDES S.àr.l.	1.036		(73)	962		X	X	X
2. Etihad Ship Building LLC	1.341	2.258	(1.139)	(600)		X	X	X
3. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	2.935.540	618.556	2.005	31.058	15.798	X	X	X
4. Alfiere S.p.A. (4)	204.819	3.751	(1.167)	22.579		X	X	X
5. Manifatture Milano S.p.A. (1)	101.070	4.907	(7.326)	1.001	8	X	X	X
6. Quadrifoglio Genova S.p.A. (1)	17.405	1.346	(211)	1.062		X	X	X
7. Quadrifoglio Modena S.p.A. (1)	55.666	13.450	(440)	2.708		X	X	X
8. Quadrifoglio Verona S.p.A. (1)	21.135	(981)	(2.066)	397		X	X	X
9. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. (1)	19.118	782	(262)	2.164		X	X	X
10. Quadrifoglio Brescia S.p.A. (1)	26.331	(1.847)	(3.072)	1.815		X	X	X
11. MT - Manifattura Tabacchi S.p.A. (4)	93.090	2.486	(453)	9.958		X	X	X
12. Bonafous S.p.A. (1)	20.782	282	(295)	2.333		X	X	X
13. Pentagramma Romagna S.p.A. (1)	50.263	1.508	(605)	5.293		X	X	X
14. Cinque Cerchi S.p.A. (1)	125.666	12.032	(3.633)	5.614		X	X	X
15. Pentagramma Perugia S.p.A. (1)	10.447	205	(209)	1.818	34	X	X	X
16. Pentagramma Piemonte S.p.A. (1)	55.316	1.381	(1.315)	4.997		X	X	X
17. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A. (4)	431.971	19.682	(3.975)	8.448		X	X	X
18. Italia Turismo S.p.A. (1)	294.545	9.246	(6.156)	134.437	21.728	X	X	X
19. Kedrion Group S.p.A. (5)	695.351	308.116	21.027	281.602	100.334	X	X	X
20. Metroweb Italia S.p.A. (5)	723.682	52.174	14.438	410.191	201.193	X	X	X
21. IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. (3)					151.508	X	X	X
22. Trans Austria Gasleitung GmbH	665.339	322.984	67.601	197.136	481.548	X	X	X
23. Consorzio Stabile Ansaldo New Clear	130	154	17	11	14	X	X	X
A.2 sottoposte a influenza notevole								
1. Eni S.p.A. (1)	83.583.342	63.669.159	9.078.359	40.577.323	15.892.852	16.373.779		
2. Galaxy S.àr.l. SICAR (2)	51.160	23.190	3.681	7.820	2.348			
3. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (1)	6.687	503	41	(12.257)				
4. CESI S.p.A. (1)	149.745	93.300	15.064	88.456	36.700			
5. CmoGorski Elektroprenosni AD ("CGES") (1)	198.794	29.155	6.551	165.233	36.959			
6. CORESO S.A. (1)	2.783	5.327	85	1.408	350			
7. Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.								
8. Consorzio Edinca in liquidazione				46	10			
9. Consorzio Edinsud in liquidazione				83	26			
10. Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento								
11. OMSAV S.p.A. in fallimento								
12. Consorzio Incomir in liquidazione			(36)	56	40			
13. Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione (1)				(346)				
14. Ligestra Due S.r.l.					217			
15. Ligestra S.r.l.			63		618			
16. Ligestra Tre S.r.l.					23.155			
17. S.P.S. S.c.p.a. in fallimento								
18. Olympic Subsea KS	64.570	9.686	3.229	31.089	12.496			
19. Castor Drilling Solution AS	1.794	1.554	(239)	1.435	1.435			
20. Bridge Eiendom AS	8.370	598		119	327			
21. Brevik Technology AS	120				90			
22. Taklift AS	2.272	1.674	120	1.794	303			
23. Dameco AS	239	598		119	3			
24. Møkster Supply AS	1.674				650			
25. Møkster Supply KS	44.362	8.370	717	14.708	4.754			
26. Island Offshore LNG AS	3.468				1.040			
27. Island Offshore LNG KS	106.421	14.349	239	33.839	9.738			
28. Rem Supply AS	91.235	14.229	1.196	33.002	9.654			
29. Olympic Green Energy KS	52.374	6.098	(1.674)	8.849	2.927			
30. DOF Iceman AS	13.631	4.544	(239)	2.630	2.432			
31. ATI (African Trade Insurance Agency)	149.455	5.158	(3.541)	126.675	7.570			
32. Consorzio CONDIF in liquidazione					26			
33. Soc. Svil.Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.					2			
34. FOSIDER S.r.l. in A.S.								
35. Snam S.p.A. (1)	22.584.000	4.008.000	779.000	5.930.000	3.454.501	4.124.922		
36. Ansaldo Energy Inc.	197	678	17	92	92			
37. Ansaldo Russia (3)				55	55			
38. Polaris S.r.l. (1)	2.236	3.844	203	960	417			
39. NNS Societè de service pour reacteur	5.762	15.816	355	443	174			
40. Polaris Anserv S.r.l.	398	839	116	157	31			
Totale partecipazioni valutate al patrimonio netto					**20.474.157**			
Altre partecipazioni minori					**289**			

(1) Dati bilancio al 31/12/12
(2) Dati bilancio al 30/06/13
(3) società neocostituite
(4) Dati bilancio al 31/12/11
(5) Dati al 30/09/13
(*) valore al 31/12/13

10.3 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)

10.3 PARTECIPAZIONI: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2013	31/12/2012
A. Esistenze iniziali	**20.757.812**	**18.774.671**
B. Aumenti	**1.675.312**	**5.440.711**
B.1 Acquisti	232.289	3.884.059
di cui operazioni di aggregazione aziendale	57.289	89.897
B.2 Riprese di valore	111	
B.3 Rivalutazioni	1.431.411	1.552.383
B.4 Altre variazioni	11.501	4.269
C. Diminuzioni	**1.958.678**	**3.457.570**
C.1 Vendite	8.158	1.968.105
C.2 Rettifiche di valore	1.251	
C.3 Altre variazioni	1.949.269	1.489.465
D. Rimanenze finali	**20.474.446**	**20.757.812**
E. Rivalutazioni totali	**4.691.314**	**3.259.903**
F. Rettifiche totali	**4.358**	**3.107**

Nella sottovoce B.1 "Acquisti" include:

- per 150 milioni di euro la partecipazione in IQ: si tratta di una joint venture, a partecipazioni paritetica, costituita dal Gruppo CDP e da QH, con lo scopo di investire in società italiane, che soddisfino prestabiliti requisiti di dimensione e di caratteristiche di equilibrio economico-finanziario, operanti nei seguenti settori: (i) alimentare e della distribuzione alimentare; (ii) moda e articoli di lusso; (iii) arredamento e design; (iv) tempo libero, turismo e lifestyle;
- per 25 milioni di euro l'aumento della quota di partecipazione, dal 18,63% al 23,2%, in Kedrion Group S.p.A.;
- per 57 milioni di euro le partecipazioni in società, sottoposte a controllo congiunto o ad influenza notevole, rientranti nel perimetro dell'aggregazione aziendale realizzata nel corso dell'esercizio avente ad oggetto la società Vard, in relazione alla quale si rimanda, per ulteriori informazioni, al paragrafo G1 Sezione 1 - Operazioni realizzate durante l'esercizio.

Nella sottovoce B.3 "Rivalutazioni" è evidenziata la quota di competenza del Gruppo degli utili delle società valutate all'"equity".
Nella sottovoce C.3 "Altre variazioni" è riportato, principalmente, l'ammontare dei dividendi incassati dalle società collegate e portati in diminuzione del valore delle stesse.

10.4 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate in modo congiunto.

Gli impegni maggiormente significativi relativi alle partecipazioni in società controllate in modo congiunto sono riconducibili:

- all'operazione di compravendita del pacchetto azionario Edicima S.p.A. per 10,2 milioni di euro;

- agli impegni correlati alla partecipazione in Kedrion Group S.p.A. così dettagliati:
  - clausola di earn out: è previsto, a favore di Sestant, socio di Kedrion Group, il riconoscimento di un premio, a fronte di un significativo incremento di valore della partecipazione, in caso di variazioni della compagine sociale della partecipata. Al 31 dicembre 2013 il valore dell'opzione è pari a 1,1 milioni circa;
  - il Gruppo si è impegnato ad erogare un finanziamento a Kedrion Group per un importo pari a 50 milioni di euro, per soddisfare il generale fabbisogno finanziario del Gruppo Kedrion mediante tiraggi da effettuare in una o più soluzioni su richiesta della società. Kedrion Group corrisponderà un tasso di interesse annuo, a condizioni di mercato, pari al 6% lordo e avrà facoltà di rimborsare per cassa il prestito (capitale e interessi) entro 120 giorni dall'erogazione, ovvero 180 giorni se i fondi sono utilizzati per finanziare un progetto di crescita condiviso fra le parti. In caso di mancato rimborso entro tali termini il Gruppo CDP avrà diritto di richiedere che si proceda ad un aumento di capitale per un importo pari all'importo del tiraggio. Al 31 dicembre 2013 tale finanziamento non risulta tirato ed è trattato contabilmente come un impegno, anche in virtù del fatto che l'opzione di conversione deve essere previamente concessa da Kedrion Group;

- agli impegni correlati alla partecipazione in Metroweb Italia S.p.A. così dettagliati:
  - impegno ad effettuare un versamento in conto capitale a fondo perduto a favore di Metroweb Italia per l'importo di 1,3 milioni di euro, laddove la posizione finanziaria netta debitoria di Metroweb ad una determinata data sia pari od inferiore ad una soglia contrattualmente prestabilita. A fronte di tale impegno è stata iscritta tra i "Fondi per rischi ed oneri" una passività potenziale pari a 1,3 milioni di euro, in quanto ritenuta altamente probabile sulla base dei dati di preconsuntivo 2013 forniti dalla società;

- un diritto di opzione di F2i SGR S.p.A. ("F2i") per l'acquisto della partecipazione nella sua interezza detenuta in Metroweb Italia e, laddove non esercitata, un diritto di opzione a vendere a F2i la partecipazione nella sua interezza detenuta in Metroweb Italia, in entrambi i casi ai termini e condizioni fissate negli accordi contrattuali. Sulla base delle informazioni disponibili, la possibilità che si verifichino le condizioni per l'esercizio di tali opzioni è considerata altamente remota e pertanto alle stesse è stato assegnato un valore nullo;
- assegnazione di un determinato numero di warrant che incorporano il diritto a ricevere, senza ulteriore versamento, un pari numero di azioni di Metroweb Italia nel caso in cui si dovessero verificare passività rilevanti non dichiarate negli accordi che hanno portato all'ingresso del Gruppo CDP nella compagine sociale di Metroweb Italia. Allo scopo di non modificare gli equilibri sociali nell'ipotesi si verifichino i presupposti per l'esercizio dei warrant posseduti e gli stessi vengano effettivamente esercitati, sono stati assegnati a F2i un determinato numero di warrant che danno il diritto F2I di sottoscrivere un pari numero di azioni ad un prezzo prestabilito. Non sono stati valorizzati tali warrant in quanto la relativa assegnazione avverrà solo successivamente alla verifica dell'esistenza di passività rilevanti.

- agli impegni assunti da Fintecna Immobiliare con i soci delle diverse società veicolo. In sintesi, secondo i patti parasociali in essere, gli azionisti sono:
  - obbligati reciprocamente ed a favore della società veicolo, (ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1411 C.C.) ad assicurare, ove necessario, l'eventuale ulteriore sostegno finanziario per far fronte al fabbisogno della Società, eccedente i finanziamenti dei terzi, ivi compreso quello occorrente per finanziare i costi di gestione e di funzionamento ordinario e di start-up e/o per l'erogazione di finanziamenti di terzi;
  - obbligati, reciprocamente ed a favore della società veicolo, a coprire le eventuali perdite della stessa per un importo almeno non inferiore all'ammontare necessario per la ricostituzione del capitale minimo stabilito dall'articolo 2327 C.C., ricorrendo, in via primaria, ciascuna parte alla rinuncia del credito per finanziamento soci vantato.

10.5 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole.

Gli impegni su partecipazioni in società sottoposte ad influenza notevole fanno riferimento:

- a quelli gravanti sulla Capogruppo nella veste di azionista di Galaxy S.àr.l. SICAR, una società di diritto lussemburghese che realizza investimenti equity o quasi-equity in progetti e infrastrutture nel settore dei trasporti. In base allo "Shareholders agreement", a partire dal termine del periodo di investimento, che si è concluso il 9 luglio 2008, ulteriori versamenti da parte degli azionisti potranno essere richiesti solo per: (i) il pagamento di spese di funzionamento della società (quali per esempio spese operative o commissioni di gestione), (ii) il completamento di investimenti già approvati. Ad oggi non sono previsti ulteriori versamenti da parte degli azionisti posto che i proventi attesi dei disinvestimenti da realizzarsi, congiuntamente alla liquidità esistente, risultano adeguati e coerenti con le esigenze finanziarie connesse all'operatività della società medesima;
- agli impegni ad incrementare la partecipazione al capitale sociale di alcune società collegate impegnate in progetti di costruzione navale partecipate tramite la controllata Vard. Tali impegni ammontano a circa 3 milioni per il 2014.

SEZIONE 11 – RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - VOCE 110

11.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)

11.1 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI: COMPOSIZIONE

	31/12/2013	31/12/2012
A. Ramo danni	**82.185**	**106.305**
A1. riserve premi	31.057	41.247
A2. riserve sinistri	50.770	64.751
A3. altre riserve	358	307
B. Ramo vita		
B1. riserve matematiche		
B2. riserve per somme da pagare		
B3. altre riserve		
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C1. riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	**82.185**	**106.305**

11.2 Variazione della voce 110 "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(migliaia di euro)

11.2 VARIAZIONE DELLA VOCE 110 "RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI"

	Rami danni		
	Riserve premi	**Riserve sinistri**	**Altre riserve**
Riserve tecniche cedute all'inizio dell'esercizio	41.247	64.751	307
a) Incrementi			51
b) Decrementi	(10.190)	(13.981)	
Riserve tecniche cedute alla fine dell'esercizio	31.057	50.770	358

SEZIONE 12 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 120

12.1 Attività materiali: composizione delle attività valutate al costo

12.1 ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO *(migliaia di euro)*

Attività/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
1. Attività di proprietà	**215.082**	**117.366**	**13.144.957**	**13.477.405**	**12.183.388**
a) terreni	117.406	100.281	168.121	385.808	340.671
b) fabbricati	61.794	14.512	1.333.463	1.409.769	1.189.463
c) mobili	2.130	2.181	9.099	13.410	11.959
d) impianti elettronici	1.302	341	245.837	247.480	171.506
e) altre	32.450	51	11.388.437	11.420.938	10.469.789
2 Attività acquisite in leasing finanziario			**475**	**475**	**14.916**
a) terreni					
b) fabbricati			475	475	14.916
c) mobili					
d) impianti elettronici					
e) altre					
Totale	**215.082**	**117.366**	**13.145.432**	**13.477.880**	**12.198.304**

12.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

12.2 ATTIVITÀ MATERIALI DETENUTE A SCOPO DI INVESTIMENTO: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ

Attività/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1 Attività di proprietà	**46.770**		**36.198**	**12.447**	**49.230**		**49.230**	
a) terreni	4.185		5.917		5.578		5.578	
b) fabbricati	42.585		30.281	12.447	43.652		43.652	
2 Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	**46.770**		**36.198**	**12.447**	**49.230**		**49.230**	

12.2 Di cui di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

12.2 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

Attività/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1 Attività di proprietà	**2.948**			**4.854**				
a) terreni								
b) fabbricati	2.948			4.854				
2 Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	**2.948**			**4.854**				

12.2 Di cui di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

12.2 Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO

Attività/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1 Attività di proprietà	**14.274**		**16.330**		**14.478**		**13.981**	
a) terreni	4.185		5.917		4.484		4.484	
b) fabbricati	10.089		10.413		9.994		9.497	
2 Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	**14.274**		**16.330**		**14.478**		**13.981**	

12.2 Di cui di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

12.2 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

Attività/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1 Attività di proprietà	**29.548**		**19.868**	**7.593**	**34.752**		**35.249**	
a) terreni					1.094		1.094	
b) fabbricati	29.548		19.868	7.593	33.658		34.155	
2 Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	**29.548**		**19.868**	**7.593**	**34.752**		**35.249**	

12.5 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.5 ATTIVITÀ MATERIALI AD USO FUNZIONALE: VARIAZIONI ANNUE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**340.671**	**1.563.513**	**24.735**	**218.655**	**16.521.466**	**18.669.040**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(359.134)	(12.776)	(47.149)	(6.051.677)	(6.470.736)
A.2 Esistenze iniziali nette	**340.671**	**1.204.379**	**11.959**	**171.506**	**10.469.789**	**12.198.304**
B. Aumenti:	**46.097**	**279.478**	**3.733**	**127.871**	**1.500.246**	**1.957.425**
B.1 Acquisti	17.676	198.041	3.570	109.071	1.482.728	1.811.086
di cui operazioni di aggregazione aziendale	17.625	171.226	1.596	60.248	165.067	415.762
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		1.282				1.282
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	28.421	80.155	163	18.800	17.518	145.057
C. Diminuzioni:	**960**	**73.613**	**2.282**	**51.897**	**549.097**	**677.849**
C.1 Vendite	79	285		1.008	1.787	3.159
C.2 Ammortamenti		48.082	2.101	42.675	410.805	503.663
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	68			946		1.014
a) patrimonio netto						
b) conto economico	68			946		1.014
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	298	7.994		7.254	9.803	25.349
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni	515	17.252	181	14	126.702	144.664
D. Rimanenze finali nette	**385.808**	**1.410.244**	**13.410**	**247.480**	**11.420.938**	**13.477.880**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(68)	(407.216)	(14.877)	(90.770)	(6.462.482)	(6.975.413)
D.2 Rimanenze finali lorde	**385.876**	**1.817.460**	**28.287**	**338.250**	**17.883.420**	**20.453.293**
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

12.5 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**117.406**	**83.574**	**12.584**	**18.481**	**43.642**	**275.687**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(20.495)	(10.539)	(17.193)	(20.531)	(68.758)
A.2 Esistenze iniziali nette	**117.406**	**63.079**	**2.045**	**1.288**	**23.111**	**206.929**
B. Aumenti:		**1.282**	**761**	**518**	**11.626**	**14.187**
B.1 Acquisti			599	249	11.626	12.474
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		1.282				1.282
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni			162	269		431
C. Diminuzioni:		**2.567**	**676**	**504**	**2.287**	**6.034**
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.536	676	504	1.433	5.149
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		31			854	885
D. Rimanenze finali nette	**117.406**	**61.794**	**2.130**	**1.302**	**32.450**	**215.082**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(23.031)	(11.215)	(17.697)	(21.964)	(73.907)
D.2 Rimanenze finali lorde	**117.406**	**84.825**	**13.345**	**18.999**	**54.414**	**288.989**
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

12.5 Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**100.543**	**15.257**	**2.811**	**295**	**50**	**118.956**
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette	**100.543**	**15.257**	**2.811**	**295**	**50**	**118.956**
B. Aumenti:		**268**	**282**	**230**	**1**	**781**
B.1 Acquisti		6	282	58		346
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		262		172	1	435
C. Diminuzioni:	**262**	**1.013**	**912**	**184**		**2.371**
C.1 Vendite						
di cui operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		1.013	731	184		1.928
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni	262		181			443
D. Rimanenze finali nette	**100.281**	**14.512**	**2.181**	**341**	**51**	**117.366**
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(1.013)	(731)	(184)		(1.928)
D.2 Rimanenze finali lorde	**100.281**	**15.525**	**2.912**	**525**	**51**	**119.294**
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

12.5 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	**122.722**	**1.465.349**	**9.339**	**200.520**	**16.526.787**	**18.324.717**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(339.306)	(2.236)	(30.597)	(6.080.158)	(6.452.297)
A.2 Esistenze iniziali nette	**122.722**	**1.126.043**	**7.103**	**169.923**	**10.446.629**	**11.872.420**
B. Aumenti:	**46.097**	**277.928**	**2.690**	**127.123**	**1.488.620**	**1.942.458**
B.1 Acquisti	17.676	198.035	2.689	108.764	1.471.102	1.798.266
di cui operazioni di aggregazione aziendale	17.625	171.226	1.596	60.248	165.067	415.762
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	28.421	79.893	1	18.359	17.518	144.192
C. Diminuzioni:	**698**	**70.033**	**694**	**51.209**	**546.812**	**669.446**
C.1 Vendite	79	285		1.008	1.787	3.159
C.2 Ammortamenti		44.533	694	41.987	409.372	496.586
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	68			946		1.014
a) patrimonio netto						
b) conto economico	68			946		1.014
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	298	7.994		7.254	9.803	25.349
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni	253	17.221		14	125.850	143.338
D. Rimanenze finali nette	**168.121**	**1.333.938**	**9.099**	**245.837**	**11.388.437**	**13.145.432**
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(68)	(383.839)	(2.930)	(73.530)	(6.489.530)	(6.949.897)
D.2 Rimanenze finali lorde	**168.189**	**1.717.777**	**12.029**	**319.367**	**17.877.967**	**20.095.329**
E. Valutazione al costo						

12.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)

12.6 ATTIVITÀ MATERIALI DETENUTE A SCOPO DI INVESTIMENTO: VARIAZIONI ANNUE

	Gruppo bancario		Gruppo assicurativo		Altre imprese	
	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali			**4.484**	**9.994**	**1.094**	**33.658**
B. Aumenti		**2.963**	263	814		
B1. Acquisti				17		
B2. Spese per migliorie capitalizzate						
B3. Variazioni positive di fair value						
B4. Riprese di valore						
B5. Differenze di cambio positive						
B6. Trasferimenti da immobili ad uso funzionale						
B7. Altre variazioni		2.963	263	797		
C. Diminuzioni		**15**	**562**	**719**	**1.094**	**4.110**
C1. Vendite						1.065
C2. Ammortamenti		15				
C3. Variazioni negative di fair value						
C4. Rettifiche di valore da deterioramento				222		
C5. Differenze di cambio negative						
C6. Trasferimenti ad altri portafogli di attività						
a) immobili ad uso funzionale						
b) attività non correnti in via di dismissione						
C7. Altre variazioni			562	497	1.094	3.045
D. Rimanenze finali		**2.948**	**4.185**	**10.089**		**29.548**
E Valutazioni al fair value						

12.7 Impegni per l'acquisto di attività materiali

Gli impegni per l'acquisto di attività materiali ammontano a circa 72 milioni di Euro e sono relativi:

- per 50 milioni di euro alla controllata Fincantieri ed hanno ad oggetto l'acquisto di impianti e macchinari;
- per 2 milioni di euro agli impegni assunti per il completamento del cantiere di Promar nel 2014 da parte della subholding Vard;
- per 20 milioni di euro ad impegni riferiti alla controllata Ansaldo Energia destinati, oltre che all'acquisto ed alla manutenzione straordinaria di impianti ed attrezzature, ad investimenti per migliorare ulteriormente la sicurezza dei luoghi di lavoro.

SEZIONE 13 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)

13.1 ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

Attività/Valori	Gruppo bancario		Gruppo assicurativo		Altre imprese		31/12/2013		31/12/2012	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	X		X		X	**1.793.787**	X	**1.793.787**	X	**485.897**
A.1.1 di pertinenza del Gruppo	X		X		X	1.656.832	X	1.656.832	X	352.454
A.1.2 di pertinenza dei terzi	X		X		X	136.955	X	136.955	X	133.443
A.2 Altre attività immateriali	**6.281**		**6.930**		**982.778**		**995.989**		**406.936**	
A.2.1 Attività valutate al costo:	6.281		6.930		982.778		995.989		406.936	
a) Attività immateriali generate internamente			6.052		67.627		73.679		34.027	
b) Altre attività	6.281		878		915.151		922.310		372.909	
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) Attività immateriali generate internamente										
b) Altre attività										
Totale	**6.281**		**6.930**		**982.778**	**1.793.787**	**995.989**	**1.793.787**	**406.936**	**485.897**

Le Altre attività immateriali sono relative principalmente alla valorizzazione di intangibile effettuata in occasione di aggregazioni aziendali che hanno interessato le diverse società del Gruppo. Si riferiscono principalmente:

- concessioni e licenze per 179.117 migliaia di euro, che includono, per 89.664 migliaia di euro, il valore della concessione delle attività di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica nel territorio nazionale;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali per 244.280 migliaia;
- al valore dei marchi per 16.000 migliaia;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 48.694 migliaia;
- al portafoglio ordini delle società industriali del Gruppo per 222.806 migliaia;
- a costi di sviluppo per 14.276 migliaia;
- alle infrastrutture utilizzate per i servizi di dispacciamento iscritte in applicazione dell'interpretazione "IFRIC 12 – Accordi per servizi in concessione" per 130.989 migliaia di euro.

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

13.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI: VARIAZIONI ANNUE *(migliaia di euro)*

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali	**485.897**	**52.622**		**423.782**		**962.301**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(18.595)		(50.873)		(69.468)
A.2 Esistenze iniziali nette	**485.897**	**34.027**		**372.909**		**892.833**
B. Aumenti	**1.310.458**	**58.036**		**653.748**		**2.022.242**
B.1 Acquisti	1.310.458	58.036		653.315		2.021.809
di cui operazioni di aggregazione aziendale	*1.310.458*	*42.475*		*580.521*		*1.933.454*
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni				433		433
C. Diminuzioni	**2.568**	**18.384**		**104.347**		**125.299**
C.1 Vendite				4.419		4.419
C.2 Rettifiche di valore		18.384		74.758		93.142
- Ammortamenti	X	18.384		73.281		91.665
- Svalutazioni:				1.477		1.477
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico				1.477		1.477
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative	2.568			24.759		27.327
C.6 Altre variazioni				411		411
D. Rimanenze finali nette	**1.793.787**	**73.679**		**922.310**		**2.789.776**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(36.979)		(125.631)		(162.610)
E. Rimanenze finali lorde	**1.793.787**	**110.658**		**1.047.941**		**2.952.386**
F. Valutazione al costo						

Legenda
DEF: a durata definita
INDEF: a durata indefinita

13.2 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

13.2 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO *(migliaia di euro)*

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali				**22.248**		**22.248**
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(15.071)		(15.071)
A.2 Esistenze iniziali nette				**7.177**		**7.177**
B. Aumenti				**1.470**		**1.470**
B.1 Acquisti				1.470		1.470
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni				**2.366**		**2.366**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.366		2.366
- Ammortamenti	X			2.366		2.366
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette				**6.281**		**6.281**
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(17.437)		(17.437)
E. Rimanenze finali lorde				**23.718**		**23.718**
F. Valutazione al costo						

13.2 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

13.2 Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO *(migliaia di euro)*

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali		**6.037**		**908**		**6.945**
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
A.2 Esistenze iniziali nette		**6.037**		**908**		**6.945**
B. Aumenti		**1.879**		**493**		**2.372**
B.1 Acquisti		1.879		493		2.372
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni		**1.864**		**523**		**2.387**
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore		1.864		523		2.387
- Ammortamenti	X	1.864		523		2.387
- Svalutazioni:						
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico						
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali nette		**6.052**		**878**		**6.930**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(1.864)		(523)		(2.387)
E. Rimanenze finali lorde		**7.916**		**1.401**		**9.317**
F. Valutazione al costo						

13.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

13.2 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE *(migliaia di euro)*

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali	**485.897**	**46.585**		**400.626**		**933.108**
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(18.595)		(35.802)		(54.397)
A.2 Esistenze iniziali nette	**485.897**	**27.990**		**364.824**		**878.711**
B. Aumenti	**1.310.458**	**56.157**		**651.785**		**2.018.400**
B.1 Acquisti	1.310.458	56.157		651.352		2.017.967
di cui operazioni di aggregazione aziendale	1.310.458	42.475		580.521		1.933.454
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni				433		433
C. Diminuzioni	**2.568**	**16.520**		**101.458**		**120.546**
C.1 Vendite				4.419		4.419
C.2 Rettifiche di valore		16.520		71.869		88.389
- Ammortamenti	X	16.520		70.392		86.912
- Svalutazioni:				1.477		1.477
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico				1.477		1.477
C.3 Variazioni negative di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione						
C.5 Differenze di cambio negative	2.568			24.759		27.327
C.6 Altre variazioni				411		411
D. Rimanenze finali nette	**1.793.787**	**67.627**		**915.151**		**2.776.565**
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(35.115)		(107.671)		(142.786)
E. Rimanenze finali lorde	**1.793.787**	**102.742**		**1.022.822**		**2.919.351**
F. Valutazione al costo						

L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 1.794 milioni di euro, di cui 137 milioni di euro di competenza di terzi, è relativo:

- a Terna quanto a 486 milioni;
- ad Ansaldo Energia per 1.069 milioni; tale avviamento è frutto dell'allocazione provvisoria della differenza tra prezzo di acquisto e patrimonio netto della partecipata entrata a far parte del perimetro di consolidamento con effetto dal 31 dicembre 2013. Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, il processo di allocazione del costo di acquisto (Purchase Price Allocation o "PPA") verrà concluso entro dodici mesi dalla data di acquisizione;
- alle società facenti capo a Vard, entrate nel perimetro di consolidamento dal 2013. Il processo di PPA, in esito al quale è stato iscritto un avviamento per 239 milioni, è stato concluso nel corso dell'esercizio, come dettagliamente descritto nel paragrafo 1 della sezione G al quale si rimanda.

In considerazione di quanto sopra descritto, l'impairment test dell'avviamento previsto dallo IAS 36 è stato effettuato con riferimento al solo contributo di Terna essendo state le altre due operazioni concluse nel corso del 2013.

L'avviamento è allocato, ai fini dell'impairment test, all'insieme delle unità generatrici di flussi finanziari individuate da Terna.

L'impairment test di tale avviamento è effettuato sulla base del valore recuperabile che, nel caso specifico è identificato nel fair value. Quest'ultimo è individuato nella media dei prezzi di Borsa rilevati negli ultimi ventiquattro mesi.

Nonostante le negative condizioni della congiuntura economica connesse alla perdurante crisi economica, non sono emerse evidenze d'impairment. Il fair value, infatti, nel periodo di riferimento si è attestato ad un livello ben superiore rispetto al valore della controllata nel bilancio consolidato.

SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)

14.1 ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE : COMPOSIZIONE

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	**129.840**	**236.240**	**319.225**	**685.305**	**555.745**
- perdite a nuovo			39.717	39.717	33.135
- contrib a fondo perduto					-
- svalutazioni diverse		14.625	63.428	78.053	77.333
- strumenti finanziari		22.400		22.400	26.076
- debiti	496	17		513	1.340
- smantellamento e ripristino siti					-
- fondi rischi ed oneri	4.217	4.696	56.803	65.716	51.158
- svalutazioni su crediti	12.115	30.666	9.706	52.487	13.187
- partecipazioni					-
- immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	3.715	693	1.031	5.439	4.426
- garanzia prodotti			8.924	8.924	9.710
- benefici per i dipendenti		156	34.810	34.966	27.735
- riserve tecniche		118.912		118.912	108.135
- differenze cambi		41.502	1.867	43.369	24.914
- altre differenze temporanee	109.297	2.573	102.939	214.809	178.596
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	**30.735**		**32.358**	**63.093**	**94.589**
- attività disponibili per la vendita	26.811		626	27.437	34.847
- differenze cambio					-
- cash flow hedge	3.921		28.885	32.806	56.674
- altro	3		2.847	2.850	3.068
Totale	**160.575**	**236.240**	**351.583**	**748.398**	**650.334**

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)

14.2 PASSIVITÀ PER IMPOSTE DIFFERITE: COMPOSIZIONE

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	**33.864**	**149.778**	**1.341.737**	**1.525.379**	**1.372.552**
- plusvalenze rateizzate					188
- TFR			4.427	4.427	4.291
- leasing					-
- immobili, impianti e macchinari		19.286	1.178.132	1.197.418	1.150.279
- titoli di proprietà		6.224		6.224	31.419
- partecipazioni	33.861	14.362	48.202	96.425	59.503
- altri strumenti finanziari		13.679		13.679	40
- riserve tecniche		36.219		36.219	23.123
- differenze cambi		22.430	807	23.237	29.302
- altre differenze temporanee	3	37.578	110.169	147.750	74.407
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	**72.122**	**200**	**13.967**	**86.289**	**86.409**
- attività disponibili per la vendita	64.543		13.967	78.510	69.682
- riserve L. 169/83					
- riserve L. 213/98					
- altre riserve					13.867
- altro	7.579	200		7.779	2.860
Totale	**105.986**	**149.978**	**1.355.704**	**1.611.668**	**1.458.961**

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

14.3 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2013			31/12/2012
	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	
Importo iniziale	**112.636**	**195.840**	**247.269**	**238.791**
2. Aumenti	**20.864**	**66.303**	**121.915**	**349.380**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	20.864	66.303	69.852	9.387
a) relative a precedenti esercizi				
b) dovute al mutamento di criteri contabili				
c) riprese di valore				
d) altre	20.864	66.303	69.852	9.387
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali				
2.3 Altri aumenti			6.631	24.237
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale			45.432	315.756
3. Diminuzioni	**3.660**	**25.903**	**49.959**	**32.426**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	3.660	25.903	45.138	29.358
a) rigiri	3.660	25.903	26.250	29.358
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			649	
c) mutamento di criteri contabili				
d) altre			18.239	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali				
3.3 Altre diminuzioni			4.821	3.068
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011				
b) altre			4.821	3.068
Importo finale	**129.840**	**236.240**	**319.225**	**555.745**

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)

14.4 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL CONTO ECONOMICO)

	31/12/2013			31/12/2012
	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	
1. Importo iniziale	**39.817**	**123.420**	**1.209.315**	**1.228.730**
2. Aumenti	**96**	**48.546**	**239.184**	**249.500**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	93	48.546	40.104	6.390
a) relative a precedenti esercizi				
b) dovute al mutamento di criteri contabili				
c) altre	93	48.546	40.104	6.390
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali				
2.3 Altri aumenti	3		8.804	52.242
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale			190.276	190.868
3. Diminuzioni	**6.049**	**22.188**	**106.762**	**105.678**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	6.049	22.188	97.585	46.565
a) rigiri	6.049	22.188	84.410	46.565
b) dovute al mutamento di criteri contabili				
c) altre			13.175	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali				
3.3 Altre diminuzioni			9.177	59.113
4. Importo finale	**33.864**	**149.778**	**1.341.737**	**1.372.552**

14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

14.5 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE ANTICIPATE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2013			31/12/2012
	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	
1. Importo iniziale	**36.727**		**57.862**	**153.836**
2. Aumenti	**26.563**		**4.256**	**44.426**
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	26.560			28.906
a) relative a precedenti esercizi				
b) dovute al mutamento di criteri contabili				
c) altre	26.560			28.906
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali				
2.3 Altri aumenti	3		2.873	14.383
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale			1.383	1.137
3. Diminuzioni	**32.555**		**29.760**	**103.673**
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	32.555			103.673
a) rigiri	32.555			103.673
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità				
c) dovute al mutamento di criteri contabili				
d) altre				
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali				
3.3 Altre diminuzioni			29.760	
4. Importo finale	**30.735**		**32.358**	**94.589**

14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)

14.6 VARIAZIONI DELLE IMPOSTE DIFFERITE (IN CONTROPARTITA DEL PATRIMONIO NETTO)

	31/12/2013			31/12/2012
	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	
1. Importo iniziale	**72.171**		**14.238**	**38.748**
2. Aumenti	**12.184**	**200**	**11.920**	**112.043**
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	12.184	200	11.920	38.280
a) relative a precedenti esercizi			15	
b) dovute al mutamento di criteri contabili				
c) altre	12.184	200	11.905	38.280
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali				
2.3 Altri aumenti				53.657
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale				20.106
3. Diminuzioni	**12.233**		**12.191**	**64.382**
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	6.290		8.287	39.018
a) rigiri	6.290		8.287	39.018
b) dovute al mutamento di criteri contabili				
c) altre				
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali				
3.3 Altre diminuzioni	5.943		3.904	25.364
4. Importo finale	**72.122**	**200**	**13.967**	**86.409**

SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)

16.1 ALTRE ATTIVITÀ: COMPOSIZIONE

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	395.274			395.274	217.100
Altri crediti verso erario	123	5.458	105.785	111.366	76.068
Migliorie su beni di terzi			6.125	6.125	5.412
Crediti verso società partecipate	1.146		65.912	67.058	53.948
Crediti commerciali ed anticipi verso enti pubblici	3.472		27.373	30.845	16.798
Lavori in corso su ordinazione			1.689.013	1.689.013	521.583
Anticipi a fornitori	267	192	207.299	207.758	116.608
Rimanenze		33	1.443.463	1.443.496	531.054
Anticipazioni al personale	90	598	9.443	10.131	7.139
Altri crediti commerciali	67	152.654	2.472.896	2.625.617	2.459.006
Altre partite	2.007	3.199	294.090	299.296	161.614
Ratei e risconti attivi	2.472	1.010	62.386	65.868	36.571
Totale	**404.918**	**163.144**	**6.383.785**	**6.951.847**	**4.202.901**

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

Le principali poste di tale voce si riferiscono a:

- acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio per 395 milioni di euro circa: il saldo al 31 dicembre 2013 fa riferimento al maggior ammontare versato all'Erario, in sede di acconto, rispetto alle ritenute operate nel 2013 sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- lavori in corso su ordinazione per cica 1.689 milioni, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 1.443 milioni di euro circa;
- altri crediti commerciali per circa 2.626 milioni di euro circa, riferibili prevalentemente al gruppo Terna.

PASSIVO

SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro)

1.1 DEBITI VERSO BANCHE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2013	31/12/2012
1. Debiti verso banche centrali	**18.633.851**	**27.518.037**
2. Debiti verso banche	**9.241.367**	**8.931.976**
2.1 Conti correnti e depositi liberi	154.498	140.351
2.2 Depositi vincolati	1.489.775	2.134.256
2.3 Finanziamenti	7.512.142	6.652.072
2.3.1 Pronti contro termine passivi	443.226	1.268.069
2.3.2 Altri	7.068.916	5.384.003
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	84.952	5.297
Totale	**27.875.218**	**36.450.013**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2	1.111.944	467.647
Fair value - livello 3	27.383.449	35.993.579
Totale fair value	**28.495.393**	**36.461.226**

I "Debiti verso banche centrali" sono riferiti sostanzialmente alle linee di finanziamento concesse dalla BCE.
I depositi vincolati comprendono le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (cash collateral) e il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.
I debiti per finanziamenti sono riferiti, per quanto riguarda la Capogruppo, prevalentemente a pronti contro termini passivi e a finanziamenti erogati dalla BEI; per la parte restante fanno riferimento a finanziamenti concessi dal sistema bancario alle altre società del Gruppo.

1.2 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso banche": debiti subordinati

Al 31 dicembre 2013 non si segnalano debiti subordinati.

1.3 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso banche": debiti strutturati

Al 31 dicembre 2013 non si segnalano debiti strutturati.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

I debiti verso banche oggetto di copertura specifica ammontano a 2.340.085mila euro come di seguito dettagliato:

(migliaia di euro)

1.4 DEBITI VERSO BANCHE OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2013	31/12/2012
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:	**221.549**	
a) rischio di tasso di interesse	221.549	
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**2.118.536**	**1.938.449**
a) rischio di tasso di interesse	2.118.536	1.938.449
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**2.340.085**	**1.938.449**

SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)

2.1 DEBITI VERSO CLIENTELA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2013	31/12/2012
1. Conti correnti e depositi liberi	6.708	127.261
2. Depositi vincolati	251.572.835	232.063.269
3. Finanziamenti	391.664	51.868
3.1 Pronti contro termine passivi		
3.2 Altri	391.664	51.868
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	6.811.365	9.468.011
Totale	**258.782.572**	**241.710.409**
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2	28.841	64.343
Fair value - livello 3	258.753.731	241.643.999
Totale fair value	**258.782.572**	**241.708.342**

La voce "Depositi vincolati" comprende principalmente il saldo alla fine dell'esercizio dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla CDP ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico.

Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali emessi da CDP, è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei titoli di Stato a medio-lungo termine.
Considerata la caratteristica di rimborsabilità a vista dei Buoni fruttiferi postali e la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di spread volatili, che puo' portare a stime del fair value inferiori al valore immediatamente ottenibile dai sottoscrittori con il rimborso anticipato, si ritiene che la miglior stima del fair value dei Buoni fruttiferi postali sia data dal valore di bilancio.

Nella voce Altri debiti è iscritto il valore della passività assunta nei confronti di Finmeccanica S.p.A. per l'acquisto da quest'ultima della quota residuale, pari al 15%, del capitale sociale di Ansaldo Energia.

2.2 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso clientela": debiti subordinati

Al 31 dicembre 2013 non si segnalano debiti subordinati.

2.3 Dettaglio della voce 20 "debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2013 ammontano a 6.736 milioni di euro e sono rappresentati dai BFP "indicizzati a scadenza" e dai BFP "Premia" ed "*Europa*", per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

2.4 DEBITI VERSO CLIENTELA OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2013	31/12/2012
1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) più rischi		
2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	**434.356**	**424.248**
a) rischio di tasso di interesse	434.356	424.248
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**434.356**	**424.248**

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione e sono interamente di spettanza della Capogruppo.

SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

3.1 TITOLI IN CIRCOLAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia titoli/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	13.567.579	6.384.282	6.599.433	384.249	13.218.183	6.664.047	5.897.599	409.904
1.1 strutturate	45.238		42.197		48.306		42.482	
1.2 altre	13.522.341	6.384.282	6.557.236	384.249	13.169.877	6.664.047	5.855.117	409.904
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**13.567.579**	**6.384.282**	**6.599.433**	**384.249**	**13.218.183**	**6.664.047**	**5.897.599**	**409.904**

3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.795.080		6.302.147	384.249	6.554.136		5.897.599	409.904
1.1 strutturate	45.238		42.197		48.306		42.482	
1.2 altre	6.749.842		6.259.950	384.249	6.505.830		5.855.117	409.904
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.795.080**		**6.302.147**	**384.249**	**6.554.136**		**5.897.599**	**409.904**

Per quanto riguarda il Gruppo bancario, la voce al 31 dicembre 2013 è interamente riferita alle emissioni obbligazionarie effettuate dalla Capogruppo nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes. Nel corso dell'anno si è provveduto al rimborso delle residue obbligazioni relative al *Covered Bond Programme*.

3.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	31/12/2013				31/12/2012			
	Valore bilancio	Fair value			Valore bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	6.772.499	6.384.282	297.286		6.664.047	6.664.047		
1.1 strutturate								
1.2 altre	6.772.499	6.384.282	297.286		6.664.047	6.664.047		
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	**6.772.499**	**6.384.282**	**297.286**		**6.664.047**	**6.664.047**		

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno riferimento ai collocamenti obbligazionari di Terna.

3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)

3.3 DETTAGLIO DELLA VOCE 30 "TITOLI IN CIRCOLAZIONE": TITOLI OGGETTO DI COPERTURA SPECIFICA

	31/12/2013	31/12/2012
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value:	**10.152.005**	**10.982.734**
a) rischio di tasso di interesse	9.788.255	10.582.082
b) rischio di cambio		
c) più rischi	363.750	400.652
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:		
a) rischio di tasso di interesse		
b) rischio di cambio		
c) altro		
Totale	**10.152.005**	**10.982.734**

SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	31/12/2013					31/12/2012				
	VN	FV			FV *	VN	FV			FV *
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					x					x
3.1.2 Altre obbligazioni					x					x
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					x					x
3.2.2 Altri					x					x
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			93.835	422.517				106.090	416.506	
1.1 Di negoziazione	x		18.149	37.467	x	x		9.734	2.977	x
1.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
1.3 Altri	x		75.686	385.050	x	x		96.356	413.529	x
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	x				x	x				x
2.2 Connessi con la fair value option	x				x	x				x
2.3 Altri	x				x	x				x
Totale B	x		**93.835**	**422.517**	x	x		**106.090**	**416.506**	x
Totale (A+B)	x		**93.835**	**422.517**	x	x		**106.090**	**416.506**	x

Legenda
FV = fair value
FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione
VN = valore nominale o nozionale
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

La voce comprende prevalentemente la componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite.

SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)

6.1 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA E PER LIVELLI GERARCHICI

	31/12/2013			VN	31/12/2012			VN
	L1	L2	L3	31/12/2013	L1	L2	L3	31/12/2012
A. Derivati finanziari:		**1.544.456**	**25.717**	**14.913.099**		**2.686.869**	**13.052**	**12.849.174**
1) Fair value		1.452.441		11.890.602		2.562.811		9.516.944
2) Flussi finanziari		92.015	25.717	3.022.497		124.058	13.052	3.332.230
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		**1.544.456**	**25.717**	**14.913.099**		**2.686.869**	**13.052**	**12.849.174**

Legenda
VN= valore nozionale
L1= Livello 1
L2= Livello 2
L3= Livello 3

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)

6.2 DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI E PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	1.393.670			X		X		X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		x
5. Altre operazioni		29.014				X		X	
Totale attività	**1.393.670**	**29.014**							
1. Passività finanziarie	29.757			X		X	116.964	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		x		X
Totale passività	**29.757**			X			**116.964**		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	768	X	X
2. Portafoglio di attività e di passività finanziarie	X	X	X	X	X		X		

SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70

7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

7.1 ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE COPERTE

Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del gruppo	31/12/2013	31/12/2012
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie 2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	52.258	56.413
Totale	**52.258**	**56.413**

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 14 dell'attivo.

SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100

10.1 Altre passività: composizione

10.1 ALTRE PASSIVITÀ: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*

Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Partite in corso di lavorazione	9.576			9.576	30.817
Somme da erogare al personale	2.539	3.307	68.107	73.953	37.209
Oneri per il servizio di raccolta postale	893.418			893.418	939.615
Debiti verso l'Erario	444.270	4.015	59.863	508.148	554.430
Lavori in corso su ordinazione			1.275.535	1.275.535	580.919
Debiti commerciali	20.698	21.334	3.508.120	3.550.152	2.972.046
Debiti verso istituti di previdenza	3.146	2.818	68.709	74.673	59.649
Ratei e risconti passivi		1.791	162.283	164.074	146.742
Altre partite delle società assicurative		54.942		54.942	2.096
- quote di spettanza assicurati somme recuperate					
- debiti per premi da rimborsare		59		59	2.047
- depositi premio		5		5	
- spese di istruttoria		26		26	49
- incassi attività factoring in lavorazione		54.852		54.852	
Altre partite	107.914	40.650	378.929	527.493	378.726
Totale	**1.481.561**	**128.857**	**5.521.546**	**7.131.964**	**5.702.249**

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste di tale voce sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 893 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere, alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 444 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle Altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente i debiti di natura commerciale. I debiti per lavori in corso su ordinazione, pari a 1.276 milioni di euro circa, accolgono l'eccedenza degli acconti ricevuti rispetto al valore dei contratti espletato.

SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

11.1 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE: VARIAZIONI ANNUE *(migliaia di euro)*

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
A. Esistenze iniziali	**845**	**7.145**	**148.734**	**156.724**	**58.911**
B. Aumenti	**1.311**	**391**	**41.755**	**43.457**	**103.059**
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.300	361	5.678	7.339	3.920
B.2 Altre variazioni in aumento	11	30	36.077	36.118	99.139
di cui operazioni di aggregazione aziendale			35.658	35.658	89.384
C. Diminuzioni	**1.219**	**1.183**	**24.569**	**26.971**	**5.246**
C.1 Liquidazioni effettuate		489	15.868	16.357	4.102
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.219	694	8.701	10.614	1.144
D. Rimanenze finali	**937**	**6.353**	**165.920**	**173.210**	**156.724**

SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

12.1 FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
1. Fondi di quiescenza aziendali		**1.919**	**2.758**	**4.677**	**1.992**
2. Altri fondi per rischi ed oneri	**15.715**	**168.370**	**2.094.969**	**2.279.054**	**2.187.212**
2.1 controversie legali	3.893	2.688	29.763	36.344	26.782
2.2 oneri per il personale	10.367	2.313	86.394	99.074	101.575
2.3 altri	1.455	163.369	1.978.812	2.143.636	2.058.855
Totale	**15.715**	**170.289**	**2.097.727**	**2.283.731**	**2.189.204**

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

12.2 FONDI PER RISCHI E ONERI: VARIAZIONI ANNUE

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Gruppo bancario		Gruppo assicurativo		Altre imprese		31/12/2013	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali		**12.451**	**1.992**	**176.874**		**1.997.887**	**1.992**	**2.187.212**
B. Aumenti		**10.969**		**3.508**	**2.758**	**608.229**	**2.758**	**622.706**
B.1 Accantonamento dell'esercizio		1.403		3.456		150.814		155.673
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo						7.515		7.515
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto						12.290		12.290
B.4 Altre variazioni		9.566		52	2.758	437.610	2.758	447.228
C. Diminuzioni		**7.705**	**73**	**12.012**		**511.147**	**73**	**530.864**
C.1 Utilizzo nell'esercizio		7.296	73	11.366		322.832	73	341.494
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto						6.372		6.372
C.3 Altre variazioni		409		646		181.943		182.998
D. Rimanenze finali		**15.715**	**1.919**	**168.370**	**2.758**	**2.094.969**	**4.677**	**2.279.054**

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

(migliaia di euro)

12.4 FONDI PER RISCHI E ONERI - ALTRI FONDI

Voci/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
2. Altri fondi per rischi ed oneri	**15.715**	**168.370**	**2.094.969**	**2.279.054**	**2.187.212**
2.1 controversie legali	3.893	2.688	29.763	36.344	26.782
2.2 oneri per il personale:	10.367	2.313	86.394	99.074	101.575
- oneri per incentivi all'esodo			22.021	22.021	18.604
- premio fedeltà			5.360	5.360	4.546
- sconto energia			35.019	35.019	39.208
- altri oneri diversi del personale	10.367	2.313	23.994	36.674	39.217
2.3 altri rischi e oneri	1.455	163.369	1.978.812	2.143.636	2.058.855

I principali accantonamenti inclusi nei fondi per "altri rischi ed oneri", pari a circa 2.144 milioni di euro al 31 dicembre 2013, fanno riferimento:

- per circa 452 milioni a fondi rischi per contenziosi civili, amministrativi e fiscali, che trovano originane, per la maggior parte, nelle incorporazioni delle società in liquidazione dell'ex gruppo IRI;
- per circa 339 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte dì impegni assunti per clausole contrattuali. Sono relativi

alle probabili passività derivanti dagli impegni assunti dalle società dell'ex gruppo IRI a seguito della privatizzazione e razionalizzazione societaria. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto delle condizioni contrattuali vigenti;

- per circa 332 milioni a passività potenziali relative alle attività facenti capo alla subholding Fintenca iscritte nell'ambito del processo di allocazione del prezzo di acquisto previsto dall'Ifrs 3;
- per circa 169 milioni a fondi oneri di liquidazione, stimati sulla base dei previsti costi di gestione dei contenziosi derivanti dalla incorporazione in Fintecna delle società in liquidazione dell'ex gruppo IRI. La stima di tali costi è stata determinata sulla base dei tempi prevedibili per la risoluzione dei contenziosi stessi;
- per circa 129 milioni al fondo appostato da Ansaldo Energia a fronte dei costi da sostenere successivamente alla chiusura delle commesse per garanzie od interventi previsti dagli impegni contrattuali.

SEZIONE 13 – RISERVE TECNICHE- VOCE 130

13.1 Riserve tecniche: composizione

(migliaia di euro)

13.1 RISERVE TECNICHE: COMPOSIZIONE

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 31/12/2013	Totale 31/12/2012
A. Ramo danni	**2.417.224**	**44.415**	**2.461.639**	**2.569.657**
A1. riserve premi	1.639.174	31.334	1.670.508	1.810.738
A2. riserve sinistri	776.992	13.081	790.073	757.354
A3. altre riserve	1.058		1.058	1.565
B. Ramo vita				
B1. riserve matematiche				
B2. riserve per somme da pagare				
B3. altre riserve				
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
C1. riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
D. Totale riserve tecniche	**2.417.224**	**44.415**	**2.461.639**	**2.569.657**

13.2 Riserve tecniche: variazioni annue

(migliaia di euro)

13.2 RISERVE TECNICHE: VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2013	31/12/2012
A.Ramo danni	**2.461.639**	**2.569.657**
Esistenze iniziali	2.569.657	
Operazioni di aggregazione aziendale	-	2.569.657
Variazione della riserva (+/-)	(108.018)	
B.Ramo vita e altre riserve tecniche		
Esistenze iniziali		
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazioni per premi		
Variazione per pagamenti		
Variazione per redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati (+/-)		
Variazione per differenza cambio (+/-)		
Variazione delle altre riserve tecniche (+/-)		
C.Totale riserve tecniche	**2.461.639**	**2.569.657**

SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220

15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2013 a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

In base allo statuto sociale della CDP le azioni privilegiate, che al 31 dicembre 2012 ammontavano a n. 105.000.000, sono state automaticamente convertite in n. 51.450.000 azioni ordinarie a far data dal 1° aprile 2013 secondo il rapporto di conversione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013 (49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate), fatta salva la facoltà di recesso attribuita ai titolari di azioni privilegiate.
Il diritto di recesso connesso alla conversione delle azioni privilegiate è stato esercitato da due soci, titolari complessivamente di n. 9.084.000 azioni privilegiate, rappresentative di circa il 2,60% del capitale sociale. Nessun titolare di azioni privilegiate ha optato per l'ottenimento di un rapporto di conversione alla pari mediante il pagamento di un conguaglio, in base a quanto previsto dallo Statuto.
Le azioni delle Fondazioni recedenti, ai sensi dell'art. 2437-quarter del codice civile, sono state offerte in opzione ai soci e, essendo terminato il periodo di offerta senza che nessun azionista abbia esercitato il diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di soprassedere al collocamento presso terzi delle azioni. L'assemblea ordinaria del 20 marzo 2013 ha approvato l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie nell'ambito del procedimento di liquidazione di cui all'art. 2437-quater del codice civile.
L'acquisto delle azioni delle Fondazioni recedenti è stato effettuato al prezzo di euro 6,299 per azione, corrispondente al valore di liquidazione determinato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 gennaio 2013.

La società Capogruppo, pertanto, possiede al 31 dicembre 2013 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

15.2 CAPITALE - NUMERO AZIONI DELLA CAPOGRUPPO: VARIAZIONI ANNUE

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	**245.000.000**	**105.000.000**
- interamente liberate	245.000.000	105.000.000
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)		
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	**245.000.000**	**105.000.000**
B. Aumenti	51.450.000	
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni	51.450.000	
C. Diminuzioni	**4.451.160**	**105.000.000**
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie	4.451.160	
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		105.000.000
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	**291.998.840**	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	296.450.000	
- interamente liberate	296.450.000	
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

15.4 RISERVE DI UTILI: ALTRE INFORMAZIONI

Voci/Tipologie	31/12/2013	31/12/2012
Riserve di utili	**13.206.124**	**11.440.319**
Riserva legale	700.000	605.567
Altre riserve	12.506.124	10.834.752

SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 210

(migliaia di euro)

16.1 STRUMENTI DI CAPITALE: COMPOSIZIONE E VARIAZIONI ANNUE

	31/12/2013	31/12/2012
Capitale:		
a) azioni ordinarie	1.370.232	373.350
b) azioni privilegiate	116.033	
Sovrapprezzi di emissione	26.698	14.489
Riserve:		
a) di utili	1.778.743	1.653.501
b) altre	446.915	573.205
Riserve da valutazione	69.151	(52.663)
Strumenti di capitale		
Azioni proprie		
Utile (Perdita) d'esercizio	397.706	307.896
Totale Patrimonio netto di terzi	**4.205.478**	**2.869.778**

ALTRE INFORMAZIONI

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro)

1. GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Operazioni	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	615.262		334.945	950.207	569.633
a) Banche			270.000	270.000	
b) Clientela	615.262		64.945	680.207	569.633
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale			1.150.307	1.150.307	
a) Banche					
b) Clientela			1.150.307	1.150.307	
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	13.473.443	13.738	301.544	13.788.725	15.520.259
a) Banche	450.795			450.795	1.967.874
i) a utilizzo certo	450.795			450.795	1.967.874
ii) a utilizzo incerto					
b) Clientela	13.022.648	13.738	301.544	13.337.930	13.552.385
i) a utilizzo certo	13.022.648			13.022.648	13.195.428
ii) a utilizzo incerto		13.738	301.544	315.282	356.957
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione					
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi			84.500	84.500	90.000
6) Altri impegni	1.683.234		1.441.738	3.124.972	5.203.635
Totale	**15.771.939**	**13.738**	**3.313.034**	**19.098.711**	**21.383.527**

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

2. ATTIVITÀ COSTITUITE A GARANZIA DI PROPRIE PASSIVITÀ E IMPEGNI

Portafogli	31/12/2013	31/12/2012
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.917.500	3.747.330
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	10.338.500	11.253.303
5. Crediti verso banche	135.250	575.162
6. Crediti verso clientela	37.406.400	39.601.223
7. Attività materiali	152.000	99.807
8. Altre attività	244.000	244.000

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate prevalentemente da crediti e titoli ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE. In via residuale sono presenti titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

Le attività materiali costituite in garanzia fanno riferimento ai beni merce (terreni e fabbricati iscritti nella voce 160 dell'attivo di Stato patrimoniale) gravati da ipoteca di primo grado a fronte del finanziamento bancario ricevuto per il loro acquisto.

3. Informazioni sul leasing operativo

(migliaia di euro)

3. INFORMAZIONI SUL LEASING OPERATIVO

	31/12/2013	31/12/2012
Informazioni da parte del locatario		
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	**64.963**	**64.226**
- fino a tre mesi	9.071	397
- tra 3 mesi e 1 anno	26.568	9.887
- tra 1 anno e 5 anni	28.365	34.324
- oltre 5 anni	959	19.618
Informazioni da parte del locatore		
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili		
- fino a tre mesi		
- tra 3 mesi e 1 anno		
- tra 1 anno e 5 anni		
- oltre 5 anni		

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

5. GESTIONE E INTERMEDIAZIONE PER CONTO TERZI

	31/12/2013
1. Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) acquisti	
1. regolati	
2. non regolati	
b) vendite	
1. regolate	
2. non regolate	
2. Gestioni di portafogli	**195.672**
a) individuali	
b) collettive	195.672
3. Custodia e amministrazione di titoli	**49.153.603**
a) Titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	10.021.340
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	10.021.340
c) titoli di terzi depositati presso terzi	10.021.340
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	29.110.923
4. Altre operazioni	
Gestione per conto terzi sulla base di apposite convenzioni:	
Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF (nota 1)	73.849.468
Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 (nota 2)	11.259.697
Pagamento debiti PA - DL 8 aprile 2013, n. 35 (nota 3)	3.411.001
Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata (nota 4)	3.093.587
Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 207 (nota 4)	775.273
Fondi di Enti Pubblici ed Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgt. N. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 (nota 4)	705.448
Fondo Kyoto (nota 3)	632.089
Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 (nota 4)	227.026
MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 (nota 4)	50.711
Fondo Minimo Impatto Ambientale (nota 4)	32.116
Mutui Ediliza Residenziale - L. 179/82 art. 5 (nota 2)	150
Fondo Contributi ex lege 295/73 c/o SIMEST (5)	1.753.204
Fondo Rotativo ex lege 394/81 c/o SIMEST (5)	674.002
Fondo Rotativo per Operazioni di Venture Capital (5)	240.514
Fondo Start Up (5)	4.163
Altri fondi (nota 4)	241.466

Note:

(1) il valore indicato rappresenta il montante alla data di riferimento del bilancio

(2) il valore indicato rappresenta il residuo in linea capitale, alla data di riferimento del bilancio, dei finanziamenti gestiti per conto del MEF

(3) il valore indicato rappresenta la somma del residuo in linea capitale dei finanziamenti erogati e delle disponibilità residue dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

(4) il valore indicato rappresenta la disponibilità residua dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

(5) il valore indicato si riferisce al totale attivo del fondo pubblico agevolativo

6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari.

(migliaia di euro)

6. ATTIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COMPENSAZIONE IN BILANCIO, OPPURE SOGGETTE AD ACCORDI-QUADRO DI COMPENSAZIONE O AD ACCORDI SIMILARI

Forme tecniche	Ammontare lordo delle attività finanziarie (a)	Ammontare delle attività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2013 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2012
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (e)		
1. Derivati	795.246		795.246	283.650	495.059	16.537	73.266
2. Pronti contro termine	8.263.855		8.263.855	8.182.977		80.878	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31.12.2013	**9.059.101**		**9.059.101**	**8.466.627**	**495.059**	**97.415**	**X**
Totale 31.12.2012	**1.007.679**		**1.007.679**	**408.809**	**525.604**	**X**	**73.266**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di Stato patrimoniale consolidato:

(migliaia di euro)

Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale consolidato	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)
1. Derivati		795.246
	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	*470.181*
	80. Derivati di copertura	*325.065*
2. Pronti contro termine		8.263.855
	70. Crediti verso clientela	*8.263.855*
3. Prestito titoli		-
4. Altre		-

Con riferimento ai criteri di valutazione delle attività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla sezione A delle politiche contabili.

7. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari.

(migliaia di euro)

7. PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COMPENSAZIONE IN BILANCIO, OPPURE SOGGETTE AD ACCORDI-QUADRO DI COMPENSAZIONE O AD ACCORDI SIMILARI

Forme tecniche	Ammontare lordo delle passività finanziarie (a)	Ammontare delle passività finanziarie compensato in bilancio (b)	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2013 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2012
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante posti a garanzia (e)		
1. Derivati	1.508.909		1.508.909	283.650	1.225.259		175
2. Pronti contro termine	443.226		443.226	443.226			102
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31.12.2013	**1.952.135**		**1.952.135**	**726.876**	**1.225.259**		X
Totale 31.12.2012	**3.907.490**		**3.907.490**	**1.676.776**	**2.230.437**	X	**277**

Si riporta di seguito la collocazione degli ammontari evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di Stato patrimoniale consolidato:

(migliaia di euro)

Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale consolidato	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (c=a-b)
1. Derivati		1.508.909
	40. Passività finanziarie di negoziazione	*59.766*
	60. Derivati di copertura	*1.449.143*
2. Pronti contro termine		443.226
	10. Debiti verso banche	*443.226*
3. Prestito titoli		-
4. Altre		-

Con riferimento ai criteri di valutazione delle passività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla sezione A delle politiche contabili.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - GLI INTERESSI - VOCI 10 E 20

1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2013	31/12/2012
1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	41.242			**41.242**	
2 Attività finanziarie valutate al fair value					
3 Attività finanziarie disponibili per la vendita	175.959			**175.959**	**169.733**
4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	932.487			**932.487**	**804.198**
5 Crediti verso banche	10.155	418.230		**428.385**	**378.227**
6 Crediti verso clientela	92.243	7.477.548		**7.569.791**	**9.303.644**
7 Derivati di copertura	X	X			
8 Altre attività	X	X	20.887	**20.887**	**5.332**
Totale	**1.252.086**	**7.895.778**	**20.887**	**9.168.751**	**10.661.134**

Il contributo agli interessi attivi maturati nell'esercizio proviene essenzialmente da:

- finanziamenti e conti correnti per circa 4.555 milioni di euro;
- disponibilità liquide della Capogruppo depositate presso il conto corrente di Tesoreria n. 29814 per circa 3.341 milioni di euro;
- titoli di debito per circa 1.252 milioni di euro.

Gli interessi attivi su attività deteriorate ammontano a circa 9,3 milioni di euro mentre quelli sulle attività in valuta a 27,5 milioni.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

1.4 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2013	31/12/2012
1 Debiti verso banche centrali	142.961	X		**142.961**	**209.417**
2 Debiti verso banche	117.145	X		**117.145**	**122.411**
3 Debiti verso clientela	5.501.693	X		**5.501.693**	**6.268.209**
4 Titoli in circolazione	X	385.041		**385.041**	**433.924**
5 Passività finanziarie di negoziazione					
6 Passività finanziarie valutate al fair value					
7 Altre passività e fondi	X	X	4.027	**4.027**	**555**
8 Derivati di copertura	X	X	177.210	**177.210**	**178.094**
Totale	**5.761.799**	**385.041**	**181.237**	**6.328.077**	**7.212.610**

Gli interessi su debiti verso clientela si riferiscono principalmente alla remunerazione del Risparmio Postale (circa 5.447 milioni di euro).

Gli interessi sui debiti rappresentati da titoli fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie e ammontano a circa 385 milioni di euro.

Il differenziale negativo sulle operazioni di copertura è pari a circa 177 milioni di euro.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

1.5 INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: DIFFERENZIALI RELATIVI ALLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Voci	31/12/2013	31/12/2012
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	212.984	213.395
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	390.194	391.489
C. Saldo (A-B)	**(177.210)**	**(178.094)**

SEZIONE 2 - LE COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

2.1 COMMISSIONI ATTIVE: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*

Tipologia servizi/Valori	31/12/2013	31/12/2012
a) garanzie rilasciate	2.996	3.343
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	10.140	10.067
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	10.140	10.067
3.1. individuali		
3.2. collettive	10.140	10.067
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione ordini		
8. attività di consulenza		
8.1. in materia di investimenti		
8.2. in materia di struttura finanziaria		
9. distribuzione di servizi di terzi		
9.1. gestioni di portafogli		
9.1.1. individuali		
9.1.2. collettive		
9.2. prodotti assicurativi		
9.3. altri prodotti		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring	10.745	
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	79.164	35.001
Totale	**103.045**	**48.411**

Nel corso dell'esercizio, la Capogruppo ha maturato commissioni attive principalmente correlate a:

- attività di finanziamento, per circa 32,9 milioni di euro;
- convenzione sottoscritta con il Ministero dell'economia e delle finanze per le attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'articolo 3 del D.M. 5 dicembre 2003, pari a 3,25 milioni di euro;
- gestione del fondo Kyoto, pari a circa 0,4 milioni di euro;
- Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), pari a circa 0,5 milioni di euro;
- garanzie rilasciate, per circa 3 milioni di euro.

Le altre imprese del Gruppo concorrono alla voce, prevalentemente per le commissioni riferite a:

- CDPI SGR, per lo svolgimento della propria attività istituzionale di gestione di portafogli (circa 10 milioni di euro);
- SACE Fct, per servizi correlati ad operazioni di factoring (circa 10,7 milioni di euro);
- SIMEST, per la gestione del Fondo partecipativo di Venture Capital e di fondi agevolativi (circa 23,9 milioni di euro);
- Fintenca, per commissioni correlate a operazioni di prestito titoli (circa 16 milioni di euro).

2.2 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

2.2 COMMISSIONI PASSIVE: COMPOSIZIONE

Servizi/Valori	31/12/2013	31/12/2012
a) garanzie ricevute	15.533	27
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.620.000	1.649.115
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:		
3.1 proprie		
3.2 delegati da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.620.000	1.649.115
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	2.087	2.077
e) altri servizi	13.292	102
Totale	**1.650.912**	**1.651.321**

Le commissioni passive riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di raccolta del Risparmio Postale, pari a 1.620 milioni di euro.
Il nuovo schema convenzionale stipulato tra CDP e Poste Italiane S.p.A. per il triennio 2011-2013 prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma un compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che già a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Tale modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del Risparmio Postale rispetto a quella di mero collocamento. La Convenzione vigente per il triennio 2011-2013 è stata tacitamente rinnovata per il triennio 2014-2016. CDP e Poste Italiane S.p.A. hanno comunque avviato un tavolo negoziale per ridefinire, attraverso la stipula di una nuova Convenzione, il servizio di gestione del Risparmio Postale per i prossimi anni.

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

3.1 DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*

Voci/Proventi	31/12/2013		31/12/2012	
	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.	dividendi	proventi da quote di O.I.C.R.
A Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.857			
B Attività finanziarie disponibili per la vendita	14.463	3.929		401
C Attività finanziarie valutate al fair value				
D Partecipazioni		X		X
Totale	**16.320**	**3.929**		**401**

SEZIONE 4 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro)

4.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE

Operazioni / Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
1. Attività finanziarie di negoziazione	**106.485**	**66.861**	**37.313**	**4.433**	**131.600**
1.1 Titoli di debito	42.403	39.654	2.425	2.130	77.502
1.2 Titoli di capitale	22.511	14.132	356	55	36.232
1.3 Quote di O.I.C.R.	41.571	13.075	34.532	2.248	17.866
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	**(77.616)**
4. Strumenti derivati	**254.488**	**35.940**	**178.342**	**30.053**	**209.549**
4.1 Derivati finanziari:	254.488	35.940	178.342	30.053	209.549
- Su titoli di debito e tassi di interesse	29.176	11.877	18.597	21.325	1.131
- Su titoli di capitale e indici azionari	225.312	24.011	159.392	8.056	81.875
- Su valute e oro	X	X	X	X	127.516
- Altri		52	353	672	(973)
4.2 Derivati su crediti					
Totale	**360.973**	**102.801**	**215.655**	**34.486**	**263.533**

Il risultato dell'attività di negoziazione, pari a circa 264 milioni di euro, è attribuibile prevalentemente a:

- al risultato positivo per circa 132 milioni di euro del portafoglio di trading detenuto dalle società del Gruppo assicurativo;
- agli impatti delle variazioni dei cambi, negativi per circa 78 milioni di euro, sulle esposizioni in valuta ricondubili principalmente alle società del Gruppo assicurativo. Tale valore trova compensazione nel risultato positivo per circa 104 milioni di euro dei derivati su cambi posti in essere dalle medesime società;
- proventi da derivati su titoli di capitale ed indici azionari, frutto delle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei Buoni fruttiferi postali Equity Linked effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari, per circa 75 milioni di euro. Il risultato del 2013 è spiegato dalla persistente situazione di overhedging, già evidenziata nel 2012. Per limitare il rischio di volatilità nel conto economico sono continuate, anche nel 2013, le operazioni di unwind delle opzioni esplicite, di copertura gestionale, che presentavano un capitale nozionale superiore rispetto a quello delle opzioni implicite oggetto di copertura. L'andamento dei rimborsi anticipati dei BFP Equity Linked ha continuato a limitare gli effetti attesi in termini di riduzione della volatilità del conto economico.

SEZIONE 5 - IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)

5.1 RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Valori	31/12/2013	31/12/2012
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	795.388	331.397
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)		811.344
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	87.421	47.387
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	71	
A.5 Attività e passività in valuta	59.566	20.736
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	**942.446**	**1.210.864**
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	86.449	873.205
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	601.714	
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	209.306	324.892
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	59.260	20.736
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	**956.729**	**1.218.833**
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	**(14.283)**	**(7.969)**

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)

6.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO: COMPOSIZIONE

Voci/Componenti reddituali	31/12/2013			31/12/2012		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche	102		102			
2. Crediti verso clientela	9.661	(543)	9.118	23.727	(4.258)	19.469
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	68.676	(9.619)	59.057	6.125		6.125
3.1 Titoli di debito	66.122	(9.619)	56.503	6.125		6.125
3.2 Titoli di capitale	29		29			
3.3 Quote di O.I.C.R.						
3.4 Finanziamenti	2.525		2.525			
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	39		39	145		145
Totale attività	**78.478**	**(10.162)**	**68.316**	**29.997**	**(4.258)**	**25.739**
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione				26.164		26.164
Totale passività				**26.164**		**26.164**

Il saldo della voce è relativo principalmente:

- quanto agli utili sui crediti verso clientela, agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo;
- quanto al risultato netto su titoli di debito classificati per la vendita, alla cessione di alcuni titoli di Stato detenuti dalla controllata Fintecna S.p.A.

SEZIONE 8 - LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO - VOCE 130

Il saldo della voce, pari a complessivi 56,5 milioni di euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfetario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti: composizione

(migliaia di euro)

8.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI CREDITI: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2013	31/12/2012
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(9.328)					(9.328)	(16.013)
- Finanziamenti			(9.328)					(9.328)	(16.013)
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(2)	(44.077)	(5.602)	316	4.928	21		(44.416)	(6.084)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X			X	X		
- Titoli di debito			X			X	X		
Altri crediti									
- Finanziamenti	(2)	(44.077)	(3.029)	316	4.928			(41.864)	(6.078)
- Titoli di debito			(2.573)			21		(2.552)	(6)
C. Totale	**(2)**	**(44.077)**	**(14.930)**	**316**	**4.928**	**21**		**(53.744)**	**(22.097)**

Legenda
A = Da interessi
B = Altre riprese

8.2 Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro)

8.2 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA: COMPOSIZIONE

Operazioni/componenti reddituali	Rettifiche di valore		Riprese di valore		31/12/2013	31/12/2012
	Specifiche		Specifiche			
	Cancellazioni	Altre	Da interessi	Altre riprese		
A. Titoli di debito						
B. Titoli di capitale		(240)	X	X	(240)	
C. Quote OICR			X			
D. Finanziamenti a banche						
E. Finanziamenti a clientela						
F. Totale		**(240)**			**(240)**	

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro)

8.4 RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO DI ALTRE OPERAZIONI FINANZIARIE: COMPOSIZIONE

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2013	31/12/2012
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate			(191)					(191)	(162)
B. Derivati su crediti									
C. Impegni ad erogare fondi			(3.324)		1.018		9	(2.297)	(626)
D. Altre operazioni									
E. Totale			**(3.515)**		**1.018**		**9**	**(2.488)**	**(788)**

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

SEZIONE 9 – PREMI NETTI - VOCE 150

9.1 Premi netti: composizione

(migliaia di euro)

9.1 PREMI NETTI: COMPOSIZIONE

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2013 Totale	31/12/2012 Totale
A. Ramo vita				
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)				
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)		X		
A.3 Totale				
B. Ramo danni				
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	344.676	11.162	355.838	
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(21.701)	X	(21.701)	
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	135.020	6.149	141.169	
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)	(10.313)	282	(10.031)	
B.5 Totale	447.682	17.593	465.275	
C. Totale premi netti	**447.682**	**17.593**	**465.275**	

SEZIONE 10 – SALDO ALTRI PROVENTI E ONERI DELLA GESTIONE ASSICURATIVA - VOCE 160

10.1 Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa: composizione

(migliaia di euro)

10.1 SALDO ALTRI PROVENTI ED ONERI DELLA GESTIONE ASSICURATIVA: COMPOSIZIONE

	2013	2012
1. Variazione netta delle riserve tecniche	10	
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(186.984)	
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	(29.243)	
Totale	**(216.217)**	

10.2 Composizione della sottovoce "Variazione netta delle riserve"

(migliaia di euro)

10.2 COMPOSIZIONE DELLA SOTTOVOCE "VARIAZIONE NETTA DELLE RISERVE TECNICHE"

	2013	2012
1. Ramo vita		
A. Riserve matematiche		
A.1 Importo lordo annuo		
A.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori		
B. Altre riserve tecniche		
B.1 Importo lordo annuo		
B.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori		
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C.1 Importo lordo annuo		
C.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori		
Totale "riserve ramo vita"		
2. Ramo danni	**10**	
Variazioni delle altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalle riserve sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	10	

10.3 Composizione della sottovoce "Sinistri di competenza dell'esercizio"

(migliaia di euro)

10.3 COMPOSIZIONE DELLA SOTTOVOCE "SINISTRI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO"

	31/12/2013	31/12/2012
Ramo vita: oneri relativi ai sinistri , al netto delle cessioni in riassicurazione		
A. Importi pagati		
A.1 Importo lordo annuo		
A.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori		
B. Variazione della riserva per somme da pagare		
B.1 Importo lordo annuo		
B.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori		
Totale sinistri ramo vita		
Ramo danni: oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazioni		
C. Importi pagati	(365.391)	
C.1 Importo lordo annuo	(399.303)	
C.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	33.912	
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	225.114	
E. Variazioni della riserva sinistri	(46.707)	
E.1 Importo lordo annuo	(32.718)	
E.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	(13.989)	
Totale sinistri ramo danni	**(186.984)**	

10.4 Composizione della sottovoce "Altri proventi e oneri della gestione assicurativa"

(migliaia di euro)

10.4 COMPOSIZIONE DELLA VOCE "ALTRI PROVENTI ED ONERI DELLA GESTIONE ASSICURATIVA"

	31/12/2013	31/12/2012
Rami Vita		
Altri proventi		
Altri oneri		
Rami Danni	(29.243)	
Altri proventi	9.240	
Altri oneri	(38.483)	
Totale	**(29.243)**	

SEZIONE 11 - LE SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 180

11.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

11.1 SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
1) Personale dipendente	**64.539**	**72.355**	**1.027.035**	**1.163.929**	**256.733**
a) salari e stipendi	47.669	41.116	704.470	793.255	159.792
b) oneri sociali	183	9.076	49.455	58.714	30.374
c) indennità di fine rapporto	3	1.064	19.238	20.305	9.858
d) spese previdenziali	11.266	2.608	186.251	200.125	35.470
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	1.300	361	7.074	8.735	5.798
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:			41	41	
- a contribuzione definita			41	41	
- a benefici definiti					
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.255	3.525	24.147	28.927	3.662
- a contribuzione definita	1.255	3.525	21.347	26.127	1.295
- a benefici definiti			2.800	2.800	2.367
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali					
i) altri benefici a favore dei dipendenti	2.863	14.605	36.359	53.827	11.779
2) Altro personale in attività	**21**	**741**	**3.193**	**3.955**	**3.214**
3) Amministratori e sindaci	**1.558**	**840**	**7.495**	**9.893**	**5.848**
4) Personale collocato a riposo					
Totale	**66.118**	**73.936**	**1.037.723**	**1.177.777**	**265.795**

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

11.2 NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Personale dipendente:	**561**	**706**	**27.330**	**28.597**	**4.031**
a) dirigenti	53	38	518	609	117
b) totale quadri direttivi	231	262	7.602	8.095	718
- di cui: di 3° e 4° livello	*138*		*43*	*181*	*639*
c) restante personale dipendente	277	406	19.210	19.893	3.196
- di cui impiegati	*277*	*406*	*3.972*	*4.655*	*2.222*
- di cui operai			*15.238*	*15.238*	*974*
Altro personale	**12**		**1**	**13**	**11**

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

11.4 ALTRI BENEFICI A FAVORE DEI DIPENDENTI

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Buoni pasto	873	1.072	521	2.466	843
Polizze assicurative	1.242	2.566	1.738	5.546	1.421
Rimborsi forfetari		728		724	
Contributi interessi su mutui	58	531		589	53
Incentivazioni all'esodo	513	3.358	2.662	6.533	5
Bonus energia			2.015	2.015	1.698
Premi di anzianità			81	81	875
Altri benefici	177	6.350	29.342	35.873	6.884
Totale	**2.863**	**14.605**	**36.359**	**53.827**	**11.779**

11.5 Altre spese amministrative: composizione

11.5 ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Spese informatiche	24.227	4.654	24.537	53.418	45.385
Servizi generali	8.759	4.549	2.665.869	2.679.177	133.234
Servizi professionali e finanziari	9.050	6.493	140.484	156.027	28.690
Spese pubblicità e marketing	3.123	2.064	17.780	22.967	8.305
Altre spese correlate al personale	1.255	1.030	556	2.841	1.283
Utenze, tasse e altre spese	9.981	6.469	138.820	155.270	40.228
Risorse informative e banche dati	1.450	4.866	150	6.466	112
Spese per organi sociali	306		484	790	641
Totale	***58.151***	***30.125***	***2.988.680***	***3.076.956***	***257.878***

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

(migliaia di euro)

	Capogruppo	Altre società del Gruppo	Totale
Revisione contabile	441	2.741	3.182
Servizi di attestazione	36	1.167	1.203
Servizi di consulenza fiscale		770	770
Totale	**477**	**4.678**	**5.155**

SEZIONE 12 - ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 190

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

12.1 ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2013
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(3.337)	955	(2.382)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(4.264)	276	(3.988)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(1.566)		(1.566)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(120.090)	159.737	39.647
Totale	**(129.257)**	**160.968**	**31.711**

12.1 Di cui di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)

12.1 Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Utilizzi	Attivo
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(560)	222	(338)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale			
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(58)		(58)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi			
Totale	**(618)**	**222**	**(396)**

12.1 Di cui di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro)

Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Utilizzi	Attivo
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(1.763)	733	(1.030)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(1.180)	276	(904)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(54)		(54)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(459)	337	(122)
Totale	**(3.456)**	**1.346**	**(2.110)**

12.1 Di cui di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

12.1 Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Utilizzi	Attivo
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(1.014)		(1.014)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(3.084)		(3.084)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(1.454)		(1.454)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(119.631)	159.400	39.769
Totale	**(125.183)**	**159.400**	**34.217**

SEZIONE 13 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 200

13.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)

13.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(503.396)	(1.236)		(504.632)
- Ad uso funzionale	(503.381)	(1.014)		(504.395)
- Per investimento	(15)	(222)		(237)
A.2 Acquisite in leasing	(282)			(282)
- Ad uso funzionale	(282)			(282)
- Per investimento				
Totale	**(503.678)**	**(1.236)**		**(504.914)**

13.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO *(migliaia di euro)*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(5.164)			(5.164)
- Ad uso funzionale	(5.149)			(5.149)
- Per investimento	(15)			(15)
A.2 Acquisite in leasing				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	**(5.164)**			**(5.164)**

13.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO *(migliaia di euro)*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(1.928)	(222)		(2.150)
- Ad uso funzionale	(1.928)			(1.928)
- Per investimento		(222)		(222)
A.2 Acquisite in leasing				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	**(1.928)**	**(222)**		**(2.150)**

13.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE *(migliaia di euro)*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(496.304)	(1.014)		(497.318)
- Ad uso funzionale	(496.304)	(1.014)		(497.318)
- Per investimento				
A.2 Acquisite in leasing	(282)			(282)
- Ad uso funzionale	(282)			(282)
- Per investimento				
Totale	**(496.586)**	**(1.014)**		**(497.600)**

SEZIONE 14 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 210

14.1 Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)

14.1 RETTIFICHE DI VALORE NETTE DI ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(91.665)	(1.477)		(93.142)
- Generate internamente dall'azienda	(18.575)			(18.575)
- Altre	(73.090)	(1.477)		(74.567)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(91.665)**	**(1.477)**		**(93.142)**

14.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

Di cui: di pertinenza del GRUPPO BANCARIO *(migliaia di euro)*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(2.366)			(2.366)
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	(2.366)			(2.366)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.366)**			**(2.366)**

14.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

Di cui: di pertinenza del GRUPPO ASSICURATIVO *(migliaia di euro)*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(2.387)			(2.387)
- Generate internamente dall'azienda	(2.055)			(2.055)
- Altre	(332)			(332)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(2.387)**			**(2.387)**

14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

Di cui: di pertinenza delle ALTRE IMPRESE *(migliaia di euro)*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(86.912)	(1.477)		(88.389)
- Generate internamente dall'azienda	(16.520)			(16.520)
- Altre	(70.392)	(1.477)		(71.869)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	**(86.912)**	**(1.477)**		**(88.389)**

SEZIONE 15 - GLI ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 220

15.1 Altri oneri di gestione: composizione

15.1 ALTRI ONERI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	8	804		812	
Transazioni per cause passive					
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi			776	776	
Spese di manutenzione ordinaria degli immobili uso investimento					
Altri oneri	1.790	4.493	90.917	97.200	3.862
Totale	**1.798**	**5.297**	**91.693**	**98.788**	**3.862**

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

15.2 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE *(migliaia di euro)*

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2013	31/12/2012
Proventi da assestamento poste del passivo		637	893	1.530	
Proventi per incarichi societari a dipendenti	345		546	891	282
Rimborsi vari	1.712			1.712	1.504
Recuperi di spese		116	2.858	2.974	
Risarcimenti assicurativi			753	753	
Fitti attivi ed altri proventi della gestione immobiliare	3	716	55.980	56.699	
Ricavi dalla gestione industriale			5.643.314	5.643.314	1.799.766
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR					
Altri proventi	983	7.230	74.247	82.460	1.104
Totale	**3.043**	**8.699**	**5.778.591**	**5.790.333**	**1.802.656**

I ricavi della gestione industriale sono riferibili principalmente:

- per 1.893.954 migliaia di Euro al corrispettivo, di competenza di Terna, per l'utilizzo della Rete di Trasmissione Nazionale;
- per 3.749.360 migliaia di Euro, in modo quasi esclusivo, ai ricavi delle società attive nella cantieristica navale.

I proventi della gestione immobiliare includono, principalmente, l'apporto di Fintenca Immobiliare.

SEZIONE 16 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 240

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

16.1 UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/ Settori	31/12/2013	31/12/2012
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	**7.279**	**64.454**
1. Rivalutazioni	1.000	64.454
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	6.279	
B. Oneri	**(544)**	
1. Svalutazioni	(544)	
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**6.735**	**64.454**
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	**1.430.522**	**1.551.075**
1. Rivalutazioni	1.430.411	1.487.929
2. Utili da cessione		63.146
3. Riprese di valore	111	
4. Altri proventi		
B. Oneri	**(707)**	
1. Svalutazioni	(707)	
2. Rettifiche di valore da deterioramento		
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	**1.429.815**	**1.551.075**
Totale	**1.436.550**	**1.615.529**

I principali apporti derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte ad influenza notevole o a controllo congiunto sono rappresentati dalle partecipazioni in:

- ENI per 1.135 milioni di euro;
- SNAM per 226 milioni di euro;
- TAG per 56 milioni di euro;
- Metroweb Italia per 4 milioni di euro;
- Kedrion Group per 4 milioni di euro.

SEZIONE 19 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 270

19.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270

(migliaia di euro)

19.1 UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Settori	31/12/2013	31/12/2012
A. Immobili	(4.123)	623
- Utili da cessione	965	623
- Perdite da cessione	(5.088)	
B. Altre attività	1.167	5.122
- Utili da cessione	1.825	5.553
- Perdite da cessione	(658)	(431)
Risultato netto	**(2.956)**	**5.745**

SEZIONE 20 - LE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 290

20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro)

20.1 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE: COMPOSIZIONE

	Componenti reddituali/Settori	31/12/2013	31/12/2012
1.	Imposte correnti (-)	(1.382.249)	(1.283.388)
2.	Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	34.585	1.238
3.	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		
3.bis	Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)		
4.	Variazione delle imposte anticipate (+/-)	82.318	2.773
5.	Variazione delle imposte differite (+/-)	37.079	92.785
6.	Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(1.228.267)	(1.186.592)

20.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere effettivo di bilancio

(migliaia di euro)

20.2 RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE TEORICO E ONERE FISCALE EFFETTIVO DI BILANCIO

	31/12/2013	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	**4.127.269**	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%) - ordinario	**(1.146.008)**	**-27,5%**
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 8,5%) - addizionale	**(233.114)**	**-8,5%**
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 36%) - totale	**(1.379.122)**	**-36%**
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi passivi indeducibili	(89.416)	-2,2%
- svalutazioni delle partecipazioni	(363.221)	-8,8%
- altri costi non deducibili	(492.785)	-11,9%
- rettifiche di valore su crediti	(52.640)	-1,3%
- differenze temporaneamente non deducibili	(25.696)	-0,8%
- differenze permanenti non deducibili	(3.014)	-0,1%
- addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax")	(99.142)	-2,4%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
- dividendi esclusi 95%	1.144.110	27,7%
- altre variazioni	193.999	6,0%
- beneficio ACE	58.043	1,4%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	**(1.108.884)**	**-27,1%**

	31/12/2013	Tax rate
Imponibile IRAP	**3.255.050**	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	**(176.050)**	**-5,57%**
Variazioni in aumento delle imposte		
interessi indeducibili 4%	(13.843)	-0,4%
altri costi indeducibili	(87.027)	-2,7%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
costi deducibili di esercizi precedenti	354	n.s.
costi deducibili relativi alle spese per il personale	2.362	0,1%
altre variazioni in diminuzione	839	n.s.
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	**(273.365)**	**-8,4%**

SEZIONE 21 - UTILI (PERDITE) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 310

21.1 Utile (perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione

(migliaia di euro)

21.1 UTILE (PERDITA) DEI GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE AL NETTO DELLE IMPOSTE: COMPOSIZIONE

Componenti reddituali/Settori	31/12/2013	31/12/2012
1. Proventi		500
2. Oneri		
3. Risultati delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate		
4. Utili (perdite) da realizzo		
5. Imposte e tasse		(523)
Utile (Perdita)		**(23)**

21.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative a gruppi di attività/passività in via di dismissione

(migliaia di euro)

21.2 DETTAGLIO DELLE IMPOSTE SUL REDDITO RELATIVE A GRUPPI DI ATTIVITÀ/PASSIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE

	31/12/2013	31/12/2012
1. Fiscalità corrente (-)		
2. Variazione delle imposte anticipate (+/-)		(523)
3. Variazione delle imposte differite (-/+)		
4. Imposte sul reddito di esercizio (-1 +/- 2 +/- 3)		**(523)**

SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 330

22.1 Dettaglio della voce 330 "Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 397.706 migliaia di euro.

PARTE D - REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

	Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	**Utile (perdita) d'esercizio**	**X**	**X**	**2.899.002**
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20.	Attività materiali			
30.	Attività immateriali			
40.	Piani a benefici definiti	10.680	(3.285)	7.395
50.	Attività non correnti in via di dismissione			
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	8.079		8.079
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico:			
70.	**Copertura di investimenti esteri**			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	**Differenze di cambio**	**(41.838)**		**(41.838)**
	a) variazioni di valore	(41.838)		(41.838)
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
90.	**Copertura dei flussi finanziari**	**44.156**	**(19.133)**	**25.023**
	a) variazioni di fair value	43.454	(18.941)	24.513
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni	702	(192)	510
100.	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**369.224**	**(16.239)**	**352.985**
	a) variazioni di fair value	392.937	(24.526)	368.411
	b) rigiro a conto economico	(23.713)	8.287	(15.426)
	- rettifiche da deterioramento			
	- utili/perdite da realizzo	(23.713)	8.287	(15.426)
	c) altre variazioni			
110.	**Attività non correnti in via di dismissione**			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
120.	**Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto**	**(556.684)**	**(61)**	**(556.745)**
	a) variazioni di fair value	(556.887)		(556.887)
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni	203	(61)	142
130.	**Totale altre componenti reddituali**	**(166.383)**	**(38.718)**	**(205.101)**
140.	**Redditività complessiva (voce 10+130)**	**X**	**X**	**2.693.901**
150.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	X	X	520.924
160.	**Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo**	**X**	**X**	**2.172.977**

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Il Gruppo CDP attribuisce una forte rilevanza alla gestione ed al controllo dei rischi, quali condizioni per proseguire nella propria opera di sostegno alla crescita del Paese in un quadro dove adeguatezza patrimoniale, stabilità e sostenibilità degli utili, liquidità e una forte reputazione rappresentano i cardini per preservare nel tempo l'equilibrio economico-finanziario.
La strategia di risk management punta ad una visione completa e coerente del profilo di rischio del Gruppo.

In linea con quanto espresso nel Regolamento Rischi della Capogruppo, i principi di base della gestione e controllo dei rischi prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei metodi e l'allineamento alla best practice internazionale dei sistemi di misurazione e controllo.

Per le società sottoposte a Direzione e Coordinamento la Capogruppo svolge funzioni di indirizzo, gestione e controllo complessivo anche in materia di risk management.

Per la descrizione dei rischi delle società appartenenti al Gruppo si rimanda alle Sezioni I, II e III che seguono.

SEZIONE 1 - RISCHI DEL GRUPPO BANCARIO

Premessa

Nella struttura organizzativa della Capogruppo il responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (RMA) e le unità organizzative a suo riporto hanno il mandato di governare e monitorare tutte le tipologie di rischio affrontate nel corso della sua attività, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse e inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti ad esso collegati, ciascuno dei quali riguarda uno specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli).
La Risk Policy rappresenta strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.
I principi guida per la gestione dei rischi sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

L'Area Risk Management e Antiriciclaggio si articola in sei unità organizzative:

- Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value;
- Rischi di Mercato e Liquidità (ALM);
- Rischi Operativi;
- Rischi da Partecipazioni;
- Monitoraggio e Controllo Creditizio;
- Antiriciclaggio.

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).

RMA verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.
Il servizio Rischio di Credito e Controparte, Ingegneria Finanziaria e Misurazione Fair Value ha altresì il compito di mettere a disposizione dell'azienda modelli di calcolo certificati.

1.1 RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).
La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli Enti Locali.
Rilevanza crescente hanno assunto, negli ultimi anni, le esposizioni in Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali la Capogruppo veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare quelli a sostegno delle PMI, per la ricostruzione in Abruzzo e a sostegno del mercato immobiliare residenziale.
Seppure di entità ancora minoritaria, rilevanti sono anche le esposizioni in Gestione Separata verso soggetti di natura privatistica impegnati in progetti d'interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal Fondo Rotativo per le Imprese, ad oggi sostanzialmente immunizzate sotto i profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato), e quelle assunte in ambito Export Banca.
In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti dalla Capogruppo nelle proprie attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del Credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.
L'Area Crediti e Gestione Finanziamenti, che svolge l'attività di revisione crediti e di "middle office", è responsabile, tra l'altro, dell'assegnazione del rating interno e della stima della loss given default, parametri utilizzati a fini gestionali e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento.

Nell'ambito delle valutazioni pre-impiego, RMA si focalizza sulle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, sul monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e sulla rilevazione della concentrazione di portafoglio. RMA effettua inoltre un'analisi di secondo livello sui nuovi finanziamenti qualora l'esposizione complessiva verso i corrispondenti gruppi di clienti si collochi al di sopra di determinate soglie individuate nella Risk Policy, con l'obiettivo di verificare che tutti i fattori di rischio siano stati adeguatamente presi in considerazione e che la proposta sia coerente con i limiti interni e con la propensione al rischio della Capogruppo.

I finanziamenti in essere sono invece oggetto di monitoraggio da parte dell'Area Crediti e Gestione Finanziamenti, sia per quanto riguarda l'andamento del rapporto, che per l'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e le dinamiche del settore di appartenenza.
RMA monitora altresì l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano infine tra le responsabilità di RMA:

- il controllo di secondo livello sul monitoraggio andamentale delle controparti del portafoglio crediti, con particolare riferimento ai rating e recovery rate assegnati e periodicamente aggiornati dall'Area Crediti, finalizzato ad anticipare l'individuazione di relazioni con potenziali criticità (early warning);
- il supporto al Comitato Rischi nella valutazione delle operazioni individuate secondo il sistema dei limiti (second opinion);

- lo sviluppo e/o validazione dei modelli di pricing risk-adjusted del credito;
- lo sviluppo e/o validazione dei modelli e metodologie di assegnazione di rating e recovery rate;
- la predisposizione e l'aggiornamento della "Rating e recovery rate policy", secondo i requisiti stabiliti nella Risk Policy di CDP.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, la Capogruppo adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti promossi da soggetti pubblici ex d.l. 29/11/2008 n.185, la Capogruppo si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

RMA monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, introdotti nella Risk Policy nel corso del 2013. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale.
RMA effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

RMA monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. RMA verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo ed equivalente creditizio massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy della Capogruppo. Analogamente RMA

garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare il rispetto dei requisiti di riproducibilità e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata dal Gruppo bancario, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (through the cycle) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.
La definizione di default è quella prevista dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

Le stime interne della Loss Given Default tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.

Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. E' previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischiosità attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verifichino eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento la Capogruppo si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario.

Le esposizioni creditizie di CDP in Gestione Separata riguardano, in misura rilevante, finanziamenti di scopo per cassa assistiti da delegazione di pagamento.

Le operazioni di finanziamento di pertinenza della Gestione Ordinaria e quelle dei soggetti non pubblici nell'ambito della Gestione Separata possono essere assistite da garanzie di tipo reale o personale. In particolare, per alcuni dei prodotti di supporto all'economia tramite provvista intermediata dal sistema bancario a supporto delle PMI (Nuovo Plafond PMI) e a sostegno del mercato immobiliare residenziale, è prevista la cessione in garanzia dei crediti sottostanti. Per i casi in cui non era prevista la cessione in garanzia (Plafond PMI 2009 e Plafond Ricostruzione Abruzzo) il periodo di disponibilità è terminato nel 2012 e le corrispondenti esposizioni verso il sistema bancario sono in corso di ammortamento.

Oltre all'acquisizione di garanzie, principalmente nelle operazioni di pertinenza della Gestione Ordinaria e in quelle rivolte a soggetti non pubblici in Gestione Separata, è prevista la possibilità di inserire nei contratti di finanziamento l'obbligo per la controparte del rispetto di opportuni covenant finanziari ed altre clausole contrattuali che consentano un più efficace presidio del rischio creditizio nel corso della vita dell'operazione.

Con riferimento ai finanziamenti in favore di soggetti privati, al fine di contenere il rischio di inserimento, CDP partecipa a finanziamenti in concorso con il sistema bancario assumendo una quota che non supera, tendenzialmente, il limite del 50% dell'intera operazione.

Per quanto riguarda le operazioni di project finance, particolare rilievo assume il supporto degli sponsor all'iniziativa durante la fase di costruzione dell'opera, sia in termini di impegno ad immettere risorse aggiuntive in caso di necessità che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso alla tecnica del netting. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.
Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito la Capogruppo impiega da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali. Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

Per quanto concerne le operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre, CDP ha aderito alla controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.
I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti (o ad altri inadempimenti contrattuali), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato avanzamento lavori dell'opera finanziata. Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti della Capogruppo, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e a un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.
La classificazione delle attività deteriorate è rivolta ad identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e

di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non performing da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute e/o sconfinanti.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. QUALITÀ DEL CREDITO

A.1 ESPOSIZIONI CREDITIZIE DETERIORATE E *IN BONIS*: CONSISTENZE, RETTIFICHE DI VALORE, DINAMICA, DISTRIBUZIONE ECONOMICA E TERRITORIALE

(migliaia di euro)

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI DI BILANCIO)

Portafogli/qualità	Gruppo bancario						Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						480.670		1.306.372	1.787.042
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						4.015.548		802.842	4.818.390
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						18.336.695		1.578.044	19.914.739
4. Crediti verso banche						14.848.944		3.823.998	18.672.942
5. Crediti verso clientela	12.025	194.053		35.257	80.926	241.055.963	130.551	4.283.676	245.792.451
6. Attività finanziarie valutate al fair value									
7. Attività finanziarie in corso di dismissione									
8. Derivati di copertura						317.073		644.753	961.826
Totale al 31.12.2013	**12.025**	**194.053**		**35.257**	**80.926**	**279.054.893**	**130.551**	**12.439.685**	**291.947.390**
Totale al 31.12.2012	**7.955**	**42.715**		**25.471**	**119.514**	**272.981.961**	**155.573**	**15.149.820**	**288.483.009**

(migliaia di euro)

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)

Portafogli/qualità	Attività deteriorate			*In bonis*			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				X	X	480.670	480.670
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				4.015.548		4.015.548	4.015.548
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				18.336.695		18.336.695	18.336.695
4. Crediti verso banche				14.874.284	(25.340)	14.848.944	14.848.944
5. Crediti verso clientela	352.882	(111.547)	241.335	241.143.606	(6.717)	241.136.889	241.378.224
6. Attività finanziarie valutate al fair value				X	X		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				X	X	317.073	317.073
Totale A	**352.882**	**(111.547)**	**241.335**	**278.370.133**	**(32.057)**	**279.135.819**	**279.377.154**
B. Altre imprese incluse nel consolidamento							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				X	X	1.306.372	1.306.372
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita				802.842		802.842	802.842
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				1.578.044		1.578.044	1.578.044
4. Crediti verso banche				3.824.003	(5)	3.823.998	3.823.998
5. Crediti verso clientela	155.844	(25.293)	130.551	4.400.043	(116.367)	4.283.676	4.414.227
6. Attività finanziarie valutate al fair value				X	X		
7. Attività finanziarie in corso di dismissione							
8. Derivati di copertura				X	X	644.753	644.753
Totale B	**155.844**	**(25.293)**	**130.551**	**10.604.932**	**(116.372)**	**12.439.685**	**12.570.236**
Totale al 31.12.2013	**508.726**	**(136.840)**	**371.886**	**288.975.065**	**(148.429)**	**291.575.504**	**291.947.390**
Totale al 31.12.2012	**331.362**	**(99.648)**	**231.714**	**283.212.155**	**(145.482)**	**288.251.295**	**288.483.009**

(migliaia di euro)

A.1.3 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze			X	
b) Incagli			X	
c) Esposizioni ristrutturate			X	
d) Esposizioni scadute deteriorate			X	
e) Altre attività	15.081.615	X	(25.340)	**15.056.275**
TOTALE A	**15.081.615**		**(25.340)**	**15.056.275**
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate			X	
b) Altre	467.467	X	(135)	**467.332**
TOTALE B	**467.467**		**(135)**	**467.332**
TOTALE (A+B)	**15.549.082**		**(25.475)**	**15.523.607**

(migliaia di euro)

A.1.6 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI E NETTI

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ESPOSIZIONI PER CASSA				
a) Sofferenze	61.629	(49.604)	X	12.025
b) Incagli	255.996	(61.943)	X	194.053
c) Esposizioni ristrutturate			X	
d) Esposizioni scadute deteriorate	35.257		X	35.257
e) Altre attività	264.049.380	X	(6.717)	264.042.663
TOTALE A	**264.402.262**	**(111.547)**	**(6.717)**	**264.283.998**
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO				
a) Deteriorate	31.420	(437)	X	30.983
b) Altre	13.724.463	X	(5.326)	13.719.137
TOTALE B	**13.755.883**	**(437)**	**(5.326)**	**13.750.120**
TOTALE (A+B)	**278.158.145**	**(111.984)**	**(12.043)**	**278.034.118**

(migliaia di euro)

A.1.7 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI DETERIORATE LORDE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Esposizione lorda iniziale	**47.264**	**81.768**		**25.471**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**14.812**	**191.899**		**74.534**
B.1 ingressi da crediti in bonis	161	134.139		73.777
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	12.646	52.871		
B.3 altre variazioni in aumento	2.005	4.889		757
C. Variazioni in diminuzione	**447**	**17.671**		**64.748**
C.1 uscite verso crediti in bonis		3.098		8.355
C.2 cancellazioni				
C.3 incassi	436	2.873		2.546
C.4 realizzi per cessioni				
C.4 bis perdite da cessione				
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		11.670		53.847
C.6 altre variazioni in diminuzione	11	30		
D. Esposizione lorda finale	**61.629**	**255.996**		**35.257**
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

(migliaia di euro)

A.1.8 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

Causali/Categorie	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute
A. Rettifiche complessive iniziali	**39.309**	**39.053**		
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				
B. Variazioni in aumento	**10.663**	**29.454**		
B.1 rettifiche di valore	3.202	27.766		
B.1 bis perdite da cessione				
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	6.417			
B.3 altre variazioni in aumento	1.044	1.688		
C. Variazioni in diminuzione	**368**	**6.564**		
C.1 riprese di valore da valutazione	316	80		
C. 2 riprese di valore da incasso	41	67		
C.2 bis utili da cessione				
C.3 cancellazioni				
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		6.417		
C.5 altre variazioni in diminuzione	11			
D. Rettifiche complessive finali	**49.604**	**61.943**		
- di cui: esposizioni cedute non cancellate				

A.2 CLASSIFICAZIONE DELLE ESPOSIZIONI PER CLASSI DI RATING ESTERNI E INTERNI

(migliaia di euro)

A.2.1 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	classe 1	classe 2	classe 3	classe 4	classe 5	classe 6		
A. Esposizioni per cassa	**4.922**	**2.317.517**	**221.809.532**	**6.926.296**	**1.758.823**	**26.049**	**47.409.117**	**280.252.256**
B. Derivati	**1.678**	**10.870**	**3.989**					**16.537**
B.1 Derivati finanziari	1.678	10.870	3.989					**16.537**
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			**234.871**				**382.314**	**617.185**
D. Impegni a erogare fondi		**169.248**	**9.546.862**	**16.199**	**80.299**		**3.771.122**	**13.583.730**
E. Altre								
Totale	**6.600**	**2.497.635**	**231.595.254**	**6.942.495**	**1.839.122**	**26.049**	**51.562.553**	**294.469.708**

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio ed i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE GARANTITE PER TIPOLOGIA DI GARANZIA

(migliaia di euro)

A.3.1 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO BANCHE GARANTITE

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1) + (2)
		Immobili		Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma				
							Altri derivati							
		Ipoteche	Leasing finanziario			CRN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa *garantite:*														
1.1 totalmente garantite	5.141.527				4.200.940						876.347			64.240	5.141.527
- di cui deteriorate															
1.2 parzialmente garantite	205.245				201.336						431				201.767
- di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie fuori bilancio garantite:														
2.1 totalmente garantite	281.640										19.218			262.422	281.640
- di cui deteriorate															
2.2 parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															

(migliaia di euro)

A.3.2 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO CLIENTELA GARANTITE

	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)
		Immobili		Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma				
							Altri derivati							
		Ipoteche	Leasing finanziario			CRN	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	Governi e banche centrali	Altri enti pubblici	Banche	Altri soggetti	
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:															
1.1 totalmente garantite	8.668.642	139.350		1.794.850	3.864.636						517.556	699.290	31.935	1.622.523	8.670.140
- di cui deteriorate	*25.562*	*24.868*									*694*				*25.562*
1.2 parzialmente garantite	89.640.698	26.456		9.079	11.770.149						305.276	588	20.932	765.772	12.898.252
- di cui deteriorate	*124.419*				*1.639*						*114.976*				*116.615*
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:															
2.1 totalmente garantite	3.834.853	1.135		22.100	39.785						727.816	39.070		3.004.947	3.834.853
- di cui deteriorate	*21.905*										*21.905*				*21.905*
2.2 parzialmente garantite	13.286												2.748		2.748
- di cui deteriorate															

B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE

B.1 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

B.1 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE SETTORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

Esposizioni / Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			x	2.803	(444)	x		(3.474)	x			x	9.222	(45.567)	x		(119)	x
A.2 Incagli			x	22	(33.462)	x			x			x	194.031	(28.481)	x			x
A.3 Esposizioni ristrutturate			x			x			x			x			x			x
A.4 Esposizioni scadute			x	5.445		x			x			x	29.812		x			x
A.5 Altre esposizioni	195.735.095	x		48.488.149	x		9.429.427	x			x		10.343.902	x	(6.717)	46.090	x	
Totale A	**195.735.095**			**48.496.419**	**(33.906)**		**9.429.427**	**(3.474)**					**10.576.967**	**(74.048)**	**(6.717)**	**46.090**	**(119)**	
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			x			x		(437)	x			x			x			x
B.2 Incagli			x			x			x			x	20.725		x			x
B.3 Altre attività deteriorate			x	372		x			x			x	9.886		x			x
B.4 Altre esposizioni	3.469.569	x		2.708.305	x		13.116	x			x		7.523.025	x	(5.326)	5.122	x	
Totale B	**3.469.569**			**2.708.677**			**13.116**	**(437)**					**7.553.636**		**(5.326)**	**5.122**		
Totale (A+B) al 31.12.2013	**199.204.664**			**51.205.096**	**(33.906)**		**9.442.543**	**(3.911)**					**18.130.603**	**(74.048)**	**(12.043)**	**51.212**	**(119)**	
Totale (A+B) al 31.12.2012	**201.335.536**			**55.712.262**	**(35.317)**		**2.614.294**	**(3.911)**	**(6)**				**15.850.233**	**(40.589)**	**(5.514)**	**34.321**		

B.2 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.2 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	12.025	(49.604)								
A.2 Incagli	194.053	(61.943)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	35.257									
A.5 Altre esposizioni	263.887.272	(6.717)	6.562		65.131		65.509		18.189	
Totale A	**264.128.607**	**(118.264)**	**6.562**		**65.131**		**65.509**		**18.189**	
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze		(437)								
B.2 Incagli	20.725									
B.3 Altre attività deteriorate	10.258									
B.4 Altre esposizioni	11.128.475	(5.326)			2.304.400		168.769		117.493	
Totale B	**11.159.458**	**(5.763)**			**2.304.400**		**168.769**		**117.493**	
Totale (A+B) al 31.12.2013	**275.288.065**	**(124.027)**	**6.562**		**2.369.531**		**234.278**		**135.682**	
Totale (A+B) al 31.12.2012	**270.628.602**	**(85.337)**	**2.110.064**		**808.000**					

B.3 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORI DI BILANCIO)

(migliaia di euro)

B.3 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORE DI BILANCIO)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	13.638.910	(25.340)	1.417.365							
Totale	**13.638.910**	**(25.340)**	**1.417.365**							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	193.062	(135)	274.270							
Totale	**193.062**	**(135)**	**274.270**							
Totale (A+B) al 31.12.2013	**13.831.972**	**(25.475)**	**1.691.635**							
Totale (A+B) al 31.12.2012	**12.012.685**	**(16.158)**	**2.857.450**				**276.255**			

C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITÀ

C.1 OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali (portafoglio estinto);
3. A2A S.p.A. (portafoglio estinto);
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Nel corso del 2013, in relazione al portafoglio di crediti composto da finanziamenti erogati a gestori di pubblici servizi, essendo stati totalmente estinti i titoli emessi da CPG a fronte del summenzionato portafoglio, in osservanza degli obblighi assunti con il contratto di cessione sono stati trasferiti alla Capogruppo, con data efficacia 1° maggio 2013, i relativi crediti per un importo pari a circa 118 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2013 residua pertanto un solo portafoglio di crediti cartolarizzati (RFI S.p.A.). L'andamento di tale operazione e dei flussi correlati si sta svolgendo regolarmente.
Si sottolinea che i mutui sottostanti tale operazione sono stati oggetto di integrale cancellazione dal bilancio, in quanto ci si è avvalsi dell'esenzione prevista dal paragrafo 27 dell'IFRS 1 che consente al neo-utilizzatore di applicare le regole per la derecognition delle attività finanziarie prospetticamente per le operazioni verificatesi a partire dal 1° gennaio 2004.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

C.1.4 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONI RIPARTITE PER PORTAFOGLIO E PER TIPOLOGIA

Esposizione/portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti	31/12/2013	31/12/2012
1. Esposizioni per cassa							**7.083**
- senior							7.083
- mezzanine							
- junior							
2. Esposizioni fuori bilancio							
- senior							
- mezzanine							
- junior							

(migliaia di euro)

C.1.7 GRUPPO BANCARIO - ATTIVITÀ DI SERVICER - INCASSI DEI CREDITI CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO

Servicer	Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
						senior		mezzanine		junior	
		Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis	attività deteriorate	attività in bonis
CDP SPA	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		248.592		46.590						

C.2 OPERAZIONI DI CESSIONE

A. ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E NON CANCELLATE INTEGRALMENTE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi con controparti bancarie.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

C.2.1 GRUPPO BANCARIO - ATTIVITÀ FINANZIARIE

(migliaia di euro)

Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti v/banche			Crediti v/clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2013	31/12/2012
A. Attività per cassa							**195.918**			**248.026**									**443.944**	**1.267.827**
1. Titoli di debito							195.918			248.026									443.944	1.267.827
2. Titoli di capitale										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.										X	X	X	X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti																				
B. Strumenti derivati				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale 31/12/2013							**195.918**			**248.026**									**443.944**	**X**
di cui deteriorate																				X
Totale 31/12/2012							**303.445**			**964.382**									**X**	**1.267.827**
di cui deteriorate																			X	

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)

(migliaia di euro)

C.2.2 GRUPPO BANCARIO - PASSIVITÀ FINANZIARIE A FRONTE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE NON CANCELLATE: VALORE DI BILANCIO

Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti v/banche	Crediti v/clientela	Totale
1. Debiti verso clientela							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			**195.508**	**247.718**			**443.226**
a) a fronte di attività rilevate per intero			195.508	247.718			443.226
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
3. Titoli in circolazione							
a) a fronte di attività rilevate per intero							
b) a fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2013			**195.508**	**247.718**			**443.226**
Totale 31/12/2012			**295.849**	**972.220**			**1.268.069**

(migliaia di euro)

C.2.3 - Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute: fair value

Forme tecniche/Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		Attività finanziarie valutate al fair value		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie detenute sino alla scadenza (fair value)		Crediti v/banche (fair value)		Crediti v/clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2013	31/12/2012
A. Attività per cassa					**195.918**		**248.437**						**444.355**	**1.290.124**
1. Titoli di debito					195.918		248.437						444.355	1.290.124
2. Titoli di capitale							X	X	X	X	X	X		
3. O.I.C.R.							X	X	X	X	X	X		
4. Finanziamenti														
B. Strumenti derivati			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
Totale attività					**195.918**		**248.437**						**444.355**	**1.290.124**
C. Passività associate													**X**	**X**
1. Debiti verso clientela													X	X
2. Debiti verso banche					195.508		247.718						X	X
3. Titoli in circolazione														
Totale passività					**195.508**		**247.718**						**443.226**	**1.268.069**
Valore Netto 31/12/2013					**410**		**719**						**1.129**	**X**
Valore Netto 31/12/2012					**7.596**		**14.459**						**X**	**22.055**

Legenda:
A = attività finanziarie cedute rilevate per intero
B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente

B. ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E CANCELLATE INTEGRALMENTE CON RILEVAZIONE DEL CONTINUO COINVOLGIMENTO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Non vi sono operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

C.3 GRUPPO BANCARIO - OPERAZIONI DI COVERED BOND

Per il finanziamento della propria attività creditizia in Gestione Separata, la Capogruppo ha avviato nel 2004 un programma finalizzato all'emissione, fino a 20 miliardi di euro, di titoli (i "covered bond") garantiti da un patrimonio destinato costituito da crediti della CDP derivanti da contratti di finanziamento nei confronti di o garantiti da regioni ed enti locali italiani. L'operazione è stata attuata in base all'articolo 5, comma 18, del D.L. 269/03, ai sensi del quale CDP "può destinare propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi".

Dall'avvio del programma sono state effettuate quattro emissioni pubbliche per un ammontare complessivo di 8 miliardi di euro (al 31 dicembre 2012 residuavano 3 miliardi di euro) e un piazzamento privato in yen per un importo equivalente a circa 64 milioni di euro (totalmente rimborsato nel corso del 2012). Dal 2007 l'attività di emissione nell'ambito del programma di covered bond era stata sospesa per ragioni di convenienza economica, non rinvenendo opportunità di mercato tali da suggerire ulteriori emissioni di covered bond.

Ad ottobre 2011, ai sensi delle procedure previste nei contratti che regolano il programma di covered bond, l'evento di downgrade del rating della Capogruppo ha comportato l'onere di commutare il collateral in una liquidità da detenere su un conto vincolato (Segregation Collection Account) presso un istituto bancario contrattualmente idoneo (rating AAA), con la facoltà di poter investire le suddette disponibilità in titoli "eligible" (rating AAA).

Nello stesso mese di ottobre 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto a deliberare la chiusura del programma di covered bond e a novembre 2011 si è perfezionata la desegregazione del portafoglio dei finanziamenti del patrimonio destinato a garanzia del programma.

Con il rimborso, alla scadenza del 31 gennaio 2013, della Emissione (Serie n. 2) del 20/10/2005, nominale 3 miliardi di euro, la cui parte residua a seguito delle adesioni all'offerta di riacquisto risultava pari a 2,6 miliardi, sono state integralmente estinte tutte le emissioni del programma "covered bond".

1.2 GRUPPO BANCARIO - RISCHI DI MERCATO

1.2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DI PREZZO - PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE DI VIGILANZA

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali

Non sono state poste in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

1.2.2 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE E DI PREZZO - PORTAFOGLIO BANCARIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività il Gruppo Bancario è esposto al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. La Capogruppo presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.
I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

La Capogruppo fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), calcolato utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, viene misurato il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decadale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy del Gruppo bancario prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

La Capogruppo valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM punta alla minimizzazione del volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata a Finanza.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Per questi fini CDP considera come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari. E' oggetto di monitoraggio anche il rischio immobiliare connesso alla gestione, da parte di CDP Investimenti SGR S.p.A., dei fondi comuni Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) e Fondo Investimenti per la Valorizzazione.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta della Capogruppo, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza" e "Premia", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RMA monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

Le strategie sottostanti alle attività di copertura del fair value sono volte a ridurre le misure di rischio tasso di interesse e inflazione e in parte si differenziano per le due Gestioni.

La Gestione Ordinaria viene di regola immunizzata dal rischio tasso di interesse in fase di origination.

Nell'ambito del passivo della Gestione Ordinaria, l'immunizzazione è attuata con coperture specifiche di emissioni a tasso fisso, variabile e strutturate in Euro e in valuta estera, realizzate mediante Interest Rate Swap e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread.

Per quanto concerne l'attivo i finanziamenti a tasso fisso vengono generalmente coperti da IRS amortizing in cui CDP paga fisso e riceve variabile; può accadere in questo ambito che la copertura riguardi un aggregato omogeneo di finanziamenti.

Le coperture realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge; nel corso del 2013 è stata interrotta una relazione di copertura di fair value su una emissione a tasso fisso in Yen: il CCS corrispondente si configura attualmente come copertura gestionale del rischio cambio e tasso connesso alla nota.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette ad opzione di rimborso anticipato. Proprio a causa del profilo di sensitivity delle opzioni, l'esposizione complessiva di CDP al rischio tasso in Gestione Separata subisce significative variazioni in funzione del livello dei tassi d'interesse. Quando l'esposizione raggiunge livelli ritenuti eccessivi, risulta necessario agire sulle leve disponibili, come ad esempio la stipula di nuovi derivati, la terminazione anticipata di derivati in essere, l'acquisto di titoli di Stato a tasso fisso.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, sono attualmente in essere coperture di fair value delle obbligazioni emesse nell'ambito del Programma EMTN avviato per questa Gestione nel corso del 2013, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi più spread.

In relazione alle attività finanziarie, all'inizio del 2006, a seguito dell'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso a carico Stato, la Capogruppo presentava un'esposizione negativa al rialzo dei tassi, a fronte della quale è stato realizzato un programma di micro-coperture del rischio tasso, individuando portafogli di mutui omogenei per tasso e scadenza. L'attività di copertura è avvenuta mediante la stipula di IRS amortizing di tipo plain vanilla in cui CDP paga tasso fisso e riceve Euribor 6 mesi più spread.

Successivamente è proseguita un'analoga attività di copertura di parte delle nuove concessioni sull'attivo a tasso fisso, prediligendo le coperture di tipo uno-a-uno.

Una parte delle coperture su attivi a tasso fisso è stata terminata anticipatamente nel 2010, a seguito di un'operazione di rinegoziazione dei finanziamenti a tasso fisso. Alcune ulteriori coperture su attivi a tasso fisso sono state oggetto di terminazione anticipata anche negli anni successivi, contribuendo a contenere l'esposizione complessiva alla curva dei tassi.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo Euro Stoxx 50 ("Indicizzati a scadenza" e "Premia" non più in emissione e nuova serie "Europa") viene sistematicamente immunizzato tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo di esposizione al rischio risultante dal monitoraggio periodico e ottimizzando la strategia in caso di serie di Buoni aventi opzioni assimilabili per tipologia, scadenza e strike.

Tali operazioni non sono soggette a hedge accounting: sia le opzioni implicite vendute che le opzioni acquistate sono contabilizzate a fair value e si caratterizzano come coperture gestionali.
Il nozionale di opzione acquistato per ciascuna emissione è determinato mediante stime, sulla base del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

Nel corso del 2013, al fine di contenere l'esposizione derivante dalle discrepanze di copertura emerse a seguito di rimborsi diversi da quelli attesi, la Capogruppo ha messo in atto un programma di *unwind* delle opzioni acquistate a copertura delle opzioni implicite presenti nelle serie di Buoni Indicizzati a scadenza e Premia; coerentemente con questa strategia ha proceduto a coprire le nuove emissioni solo per gli ammontari opzionali non presenti in portafoglio per combinazione di strike/scadenza.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 la Capogruppo ha posto in essere un programma di coperture di Buoni fruttiferi postali Indicizzati al FOI, fonte primaria dell'esposizione ai tassi di inflazione solo parzialmente mitigata dalla compensazione naturale con impieghi che presentano questo tipo di indicizzazione. Le coperture, classificate contabilmente come cash flow hedge, sono state realizzate mediante Zero coupon inflation swap con nozionale definito in modo conservativo, stimando con l'ausilio del modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela l'ammontare nominale che CDP attende giungere a scadenza per ogni serie di Buoni coperta. Nella maggior parte delle operazioni di copertura rientranti in tale categoria, rimane in capo alla Capogruppo il rischio base relativo a eventuali differenziali tra l'inflazione europea e quella italiana.

Nel tempo CDP ha inoltre utilizzato alcuni strumenti derivati per la copertura del rischio di cambio, designati in relazioni di copertura di flussi finanziari.
Nell'ambito dell'attivo della Gestione Separata sono attualmente in essere due coperture realizzate con Cross Currency Swap attraverso le quali i flussi finanziari di due titoli a tasso variabile in Yen emessi dalla Repubblica Italiana sono trasformati in titoli a tasso fisso in Euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

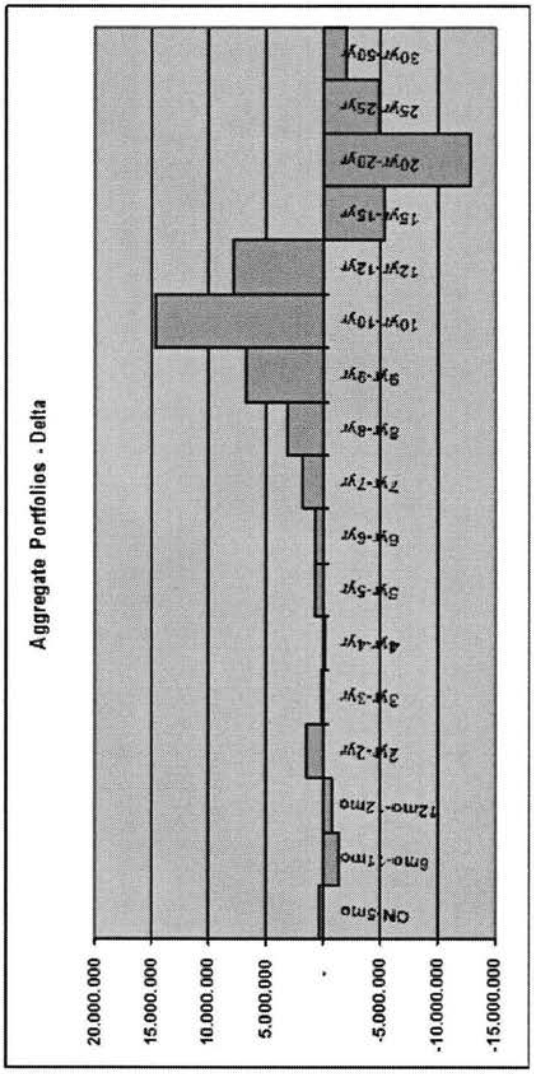
1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon EURO per scadenza

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2013

RiskFactors	Delta
ON-5mo	422.568
6mo-11mo	- 1.409.475
12mo-12mo	- 773.779
2yr-2yr	1.409.010
3yr-3yr	179.348
4yr-4yr	- 15.588
5yr-5yr	726.720
6yr-6yr	739.695
7yr-7yr	1.798.121
8yr-8yr	3.200.202
9yr-9yr	6.774.769
10yr-10yr	14.593.532
12yr-12yr	7.958.002
15yr-15yr	- 5.479.183
20yr-20yr	- 12.925.926
25yr-25yr	- 4.904.754
30yr-50yr	- 2.081.897



1.2.3 RISCHIO DI CAMBIO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di cambio

Il rischio di cambio consiste nella possibilità che fluttuazioni dei tassi di cambio possano influire negativamente sulla redditività e/o sul valore economico di CDP.
Alcune particolari attività di CDP possono generare rischio di cambio. CDP intraprende tali attività solo se protetta da adeguate coperture del rischio valutario.
Le attività di CDP che possono generare rischio di cambio sono di norma legate all'attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera, e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Il rischio di cambio derivante dalle emissioni in valuta estera (attualmente due EMTN) è coperto tramite Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di un'emissione in Euro. Il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) è coperto tramite Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITÀ, DELLE PASSIVITÀ E DEI DERIVATI

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie			**414.898**			
A.1 Titoli di debito			414.898			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche						
A.4 Finanziamenti a clientela						
A.5 Altre attività finanziarie						
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	**273.100**		**90.212**			
C.1 Debiti verso banche						
C.2 Debiti verso clientela						
C.3 Titoli di debito	273.100		90.212			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe	273.100		90.212			
+ posizioni corte			414.898			
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
Totale attività	**273.100**		**505.110**			
Totale passività	**273.100**		**505.110**			
Sbilancio (+/-)						

1.2.4 GLI STRUMENTI DERIVATI

A. DERIVATI FINANZIARI

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

(migliaia di euro)

A.2.1 DI COPERTURA

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	13.428.212		15.653.890	
a) Opzioni				
b) Swap	13.428.212		15.653.890	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro	1.027.598		927.906	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	1.027.598		927.906	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**14.455.810**		**16.581.796**	
Valori medi	**15.518.803**		**18.211.300**	

(migliaia di euro)

A.2.2 ALTRI DERIVATI

Attività sottostanti / Tipologia derivati	31/12/2013		31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	1.785.727		1.785.727	
a) Opzioni				
b) Swap	1.705.727		1.705.727	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	80.000		80.000	
2. Titoli di capitale e indici azionari	42.270.657		69.203.695	
a) Opzioni	42.270.657		69.203.695	
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro	89.829			
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	89.829			
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	**44.146.213**		**70.989.422**	
Valori medi	**57.567.818**		**81.942.898**	

(migliaia di euro)

A.3 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO POSITIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	Totale 31/12/2013		Totale 31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	325.064		371.593	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	126.651		273.212	
c) Cross currency swap	198.413		98.381	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	472.679		640.481	
a) Opzioni	424.074		575.767	
b) Interest rate swap	46.107		60.320	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri	2.498		4.394	
Totale	**797.743**		**1.012.074**	

(migliaia di euro)

A.4 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO NEGATIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

Portafogli/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2013		Totale 31/12/2012	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
a) Opzioni				
b) Interest rate swap				
c) Cross currency swap				
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
B. Portafoglio bancario - di copertura	1.449.144		2.575.863	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	1.449.144		2.575.863	
c) Cross currency swap				
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	444.815		477.088	
a) Opzioni	387.545		417.451	
b) Interest rate swap	42.677		55.243	
c) Cross currency swap	12.095			
d) Equity swaps				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri	2.498		4.394	
Totale	**1.893.959**		**3.052.951**	

(migliaia di euro)

A.7 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI NON RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

Contratti non rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi d'interesse							
- valore nozionale							40.000
- fair value positivo							2.498
- fair value negativo							
- esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale							18.912.057
- fair value positivo							
- fair value negativo							385.050
- esposizione futura							
3) Valute e oro							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							

(migliaia di euro)

A.8 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

Contratti rientranti in accordi di compensazione	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Titoli di debito e tassi d'interesse							
- valore nozionale			15.143.526	30.413			
- fair value positivo			172.758				
- fair value negativo			1.490.741	3.578			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
- valore nozionale			23.358.600				
- fair value positivo			424.074				
- fair value negativo			2.495				
3) Valute e oro							
- valore nozionale			1.117.426				
- fair value positivo			198.413				
- fair value negativo			12.095				
4) Altri valori							
- valore nozionale							
- fair value positivo							
- fair value negativo							

(migliaia di euro)

A.9 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI OTC: VALORI NOZIONALI

Sottostanti/Vita residua	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse				
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro				
A.4 Derivati finanziari su altri valori				
B. Portafoglio bancario	**18.828.778**	**29.409.524**	**10.363.721**	**58.602.023**
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	1.909.309	3.727.271	9.577.359	15.213.939
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	16.556.636	25.682.253	31.768	42.270.657
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	362.833		754.594	1.117.427
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2013	**18.828.778**	**29.409.524**	**10.363.721**	**58.602.023**
Totale al 31/12/2012	**20.947.306**	**53.141.967**	**13.481.945**	**87.571.218**

C. DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI

C.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti ed esposizione futura per controparti

(migliaia di euro)

C.1 DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI OTC: FAIR VALUE NETTI ED ESPOSIZIONE FUTURA PER CONTROPARTI

	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
1) Accordi bilaterali derivati finanziari							
- fair value positivo			511.596				
- fair value negativo			1.221.682	3.578			
- esposizione futura			387.508	1.092			
- rischio di controparte netto			339.845	261			
2) Accordi bilaterali derivati creditizi							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							
3) Accordi "cross product"							
- fair value positivo							
- fair value negativo							
- esposizione futura							
- rischio di controparte netto							

1.3 GRUPPO BANCARIO - RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

L'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk è limitata, non essendo prevista un'attività di negoziazione.
Il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di buoni rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).
Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, la Capogruppo si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.
A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Ad integrazione dei presidi già operativi, alla fine del primo semestre 2013 CDP si è dotata di un nuovo Contingency Funding Plan (CFP), rivedendo il processo di approvazione/attuazione esposto nel precedente documento. Il CFP descrive i processi e le strategie di intervento adottate da CDP per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratiche dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, la Capogruppo si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli più simili a quelli degli operatori bancari.

Sono posti in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni,

la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RMA.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria. Nella seconda parte del 2013 la Capogruppo ha attivato la raccolta tramite EMTN anche per la Gestione Separata.
CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - VALUTA DI DENOMINAZIONE EURO

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	**140.544.022**	**4.250**	**7.682**	**717.391**	**318.930**	**4.097.736**	**7.088.642**	**33.273.974**	**82.696.568**	**1.212.518**
A.1 Titoli di Stato		4.250	2.250	641.305	297.873	252.309	2.092.020	8.092.550	11.877.500	
A.2 Altri titoli di debito	180.596		5.432	2.672		17.874	79.682	172.523	1.226.641	
A.3 Quote O.I.C.R.	911.983									
A.4 Finanziamenti	139.451.443			73.414	21.057	3.827.553	4.916.940	25.008.901	69.592.427	1.212.518
- banche	1.765.432			40.000		1.155.068	1.191.652	5.809.410	3.896.719	1.212.518
- clientela	137.686.011	8.263.855		33.414	21.057	2.672.485	3.725.288	19.199.491	65.695.708	
Passività per cassa	**234.229.765**	**8.790.000**	**1.502.733**	**1.531.547**	**104.335**	**6.709.537**	**578.470**	**22.672.772**	**10.309.391**	
B.1 Depositi e conti correnti	234.180.527	8.790.000	1.500.000	810.013	58.843	6.608.852	125.823	2.338.272	2.975.824	
- banche	957.687			800	20.000		2.207	126.370	392.849	
- clientela	233.222.840	8.790.000	1.500.000	809.213	38.843	6.608.852	123.616	2.209.902	2.582.975	
B.2 Titoli di debito	296		2.733	526.032	25.223	35.457	133.973	1.874.500	4.048.000	
B.3 Altre passività	48.942			195.502	20.269	65.228	318.674	18.460.000	3.285.567	
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe									538.624	
- posizioni corte						250.000		102.001		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe	466.515			7.014	40.888	352.524	425.403			
- posizioni corte	45.172		88		7.070	145.092	137.059			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe			4.000.000							
- posizioni corte		4.000.000								
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										13.558.306
- posizioni corte	13.558.306									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

(migliaia di euro)

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE - ALTRE VALUTE

Voci/Scaglioni temporali	a vista	da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi fino a 1 anno	da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa			**42.167**		**38.732**	**80.575**	**162.086**		**414.594**	
A.1 Titoli di Stato			42.167		38.732	80.575	162.086		414.594	
A.2 Altri titoli di debito										
A.3 Quote O.I.C.R.										
A.4 Finanziamenti										
- banche										
- clientela										
Passività per cassa			**418**		**582**	**577**	**274.577**	**89.829**		
B.1 Depositi e conti correnti										
- banche										
- clientela										
B.2 Titoli di debito			418		582	577	274.577	89.829		
B.3 Altre passività										
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale						273.004		89.829		
- posizioni lunghe									414.594	
- posizioni corte										
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

(migliaia di euro)

2. INFORMATIVA SULLE ATTIVITA' IMPEGNATE ISCRITTE IN BILANCIO

Forme tecniche	Impegnate		Non impegnate		Totale 31/12/2013
	VB	FV	VB	FV	
1. Cassa e disponibilità liquide		X	4	X	**4**
2. Titoli di debito	14.376.577	15.147.872	10.275.593	11.030.874	**24.652.170**
3. Titoli di capitale			11.761	11.761	**11.761**
4. Finanziamenti	38.668.031	X	214.806.972	X	**253.475.003**
5. Altre attività finanziarie		X	35.098.555	X	**35.098.555**
6. Attività non finanziarie		X	1.460.949	X	**1.460.949**
Totale 31/12/2013	**53.044.608**	**15.147.872**	**261.653.834**	**11.042.635**	**314.698.442**

Legenda:
VB = valore di bilancio
FV = fair value

Con riferimento alle attività cedute in garanzia alla BCE a fronte di operazioni di rifinanziamento, risultano impegnati titoli di debito per nominali 13.746 milioni di euro circa e finanziamenti per un residuo in linea capitale pari a circa 33.629 milioni di euro.

(migliaia di euro)

3. INFORMATIVA SULLE ATTIVITA' DI PROPRIETA' IMPEGNATE NON ISCRITTE IN BILANCIO

Forme tecniche	Impegnate	Non impegnate	Totale 31/12/2013
1. attività finanziarie	10.315.517		10.315.517
- Titoli	10.315.517		10.315.517
- Altre			
2. Attività non finanziarie			
Totale 31/12/2013	**10.315.517**		**10.315.517**

1.4 GRUPPO BANCARIO - RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Sistema di gestione dei rischi operativi

Sono state adottate, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 263 del 27 dicembre del 2006.
Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.
Il rischio legale è il rischio di incorrere in perdite derivanti da violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale o da altre controversie.

Prendendo a riferimento la best practice bancaria, ed in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche, è stata avviata la formalizzazione e l'implementazione di un framework metodologico e organizzativo in termini di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti/processi delle società rientranti nel Gruppo bancario. L'obiettivo consiste nel rendere possibile un efficace sistema di gestione dei rischi operativi, ponendo le basi sia per interventi di mitigazione, sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base (BIA - Basic Indicator Approach).

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse, che prende le mosse dall'identificazione del rischio e prosegue con la misurazione, il monitoraggio, il reporting e le azioni di controllo/mitigazione.

La metodologia adottata prevede l'integrazione delle informazioni di perdite operative opportunamente classificate secondo gli schemi predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello per la classificazione dei fattori di rischio).
Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi di controllo interni;
- dati di perdita di sistema (dati esterni).

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato riprende lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI a proposito del Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO).

Le principali attività di Loss Data Collection sono:

- ricerca delle fonti informative ed individuazione di un referente per i rischi operativi afferente alla stessa fonte informativa (per fonte informativa si intende l'Unità Organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali sia di ogni evento di perdita rilevato che degli effetti ad esso associati);
- definizione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti e delle modalità di raccolta e validazione dei dati censiti;
- raccolta dei dati rilevanti e della relativa documentazione a supporto;
- censimento dei dati raccolti nel database delle perdite operative.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla data di accadimento e alla soglia di importo per il censimento degli eventi di perdita.
E' stato sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati interni riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi di rischio operativo che non hanno determinato una perdita (near miss event).

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi

E' stata definita altresì la metodologia - di natura qualitativa - per la valutazione del livello di esposizione dell'azienda ai rischi operativi, al fine di ottenere, attraverso indicazioni soggettive fornite dalle risorse interne (process owner ed esperti), un set di informazioni utili ad individuare e valutare i suddetti rischi e ad

ottenere indicazioni di natura gestionale per porre in essere opportuni interventi di mitigazione.

L'obiettivo consiste nel costruire un modello qualitativo per la valutazione dei rischi operativi, basato sia sulle esperienze passate di perdite che sull'analisi prospettica del rischio.

La metodologia adottata consente di pervenire ad una stima:

- dell'esposizione assoluta ad ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio inerente), ovvero del rischio esistente in ipotesi di totale assenza di controlli all'interno dell'azienda;
- dell'esposizione residua ad ogni rischio rilevato sui processi (i.e. rischio residuale) ovvero del rischio che residua in seguito all'implementazione dei controlli;
- del grado di efficacia dei controlli a presidio.

L'attività propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi consiste nella mappatura degli eventi pregiudizievoli (Risk Mapping) sui processi aziendali, compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi/sistemi.

La mappatura dei rischi sui processi, effettuata dai process owner e dagli esperti, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi - risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.
Il processo di Risk Mapping si basa su due dimensioni:

- i processi aziendali (scomposti a livello di singola attività), che guidano nella rilevazione degli eventi pregiudizievoli da cui potrebbero scaturire danni economici rilevanti;
- lo schema dei potenziali eventi pregiudizievoli (Loss Event Type).

Sulla base dell'intersezione tra le due dimensioni si costruisce, in condivisione con le unità organizzative interessate, una matrice "rischi-processi" in cui sono indicati i potenziali rischi da valutare.
La mappatura dei rischi si articola nei tre sotto-processi di seguito elencati:

- rilevazione delle potenziali tipologie di eventi di rischio operativo sulla base degli Event Type proposti dal Comitato di Basilea;
- classificazione dei Risk Factor, dei Loss Event Type e dei Loss Effect Type secondo i modelli del framework metodologico;

- manutenzione delle mappe dei rischi, con aggiornamento continuo per cogliere tutte le eventuali modifiche intervenute nel contesto operativo dell'azienda.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli da mappare, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio nella Risk Map, particolare attenzione viene riservata al rischio di compliance, al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione), al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005), al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e al rischio di outsourcing.

In seguito alla rilevazione dei rischi di natura operativa con potenziale impatto sull'istituzione in termini di perdite inattese, l'attività di valutazione del livello di esposizione aziendale ai suddetti rischi viene eseguita mediante interviste ai process owner e agli esperti, al fine di comprendere l'attività svolta e la configurazione dell'ambiente interno.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

1. Servizio Rischi Operativi:
   - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
   - controlla ed assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
   - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
   - garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;
2. process owner ed esperti:

- identificano e valutano le principali aree di rischiosità per i processi di competenza;
- monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;

3. Servizio Compliance:
   - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) ed i possibili rischi reputazionali, validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
   - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
4. Servizio Antiriciclaggio:
   - individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi;
   - identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
   - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
5. Dirigente preposto:
   - identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del financial reporting (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
   - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
6. Area Internal Auditing:
   - nell'ambito delle attività di controllo di terzo livello di sua competenza, valuta il framework metodologico del processo di Risk Mapping, effettuando controlli sulla corretta applicazione dello stesso;
   - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
   - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

L'attività di valutazione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi consente di integrare la raccolta dei dati storici di perdita con le stime soggettive ogniqualvolta i dati storici di perdita - relativi a determinati processi - non siano affidabili e/o sufficientemente numerosi da poter supportare le decisioni strategiche del Top Management in merito a specifiche attività rientranti nel core business dell'azienda.

Al termine dell'attività di valutazione, si procede con la prioritizzazione degli interventi sulla base delle criticità emerse e del rating "qualitativo" assegnato ad ogni rischio individuato:

- rischio residuo "basso": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono generalmente un'attività di monitoraggio al fine di verificare che la valutazione sia compresa nella soglia di accettabilità;
- rischio residuo "medio": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono solitamente un intervento di miglioramento del sistema di controllo interno nel medio-lungo periodo ed una costante attività di monitoraggio al fine di verificare che il rischio non richieda un intervento immediato;
- rischio residuo "alto": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono solitamente un intervento di miglioramento del sistema di controllo interno nel breve-medio periodo ed un monitoraggio frequente al fine di verificare che il rischio non richieda un intervento immediato;
- rischio residuo "molto alto": i rischi che rientrano nella presente categoria richiedono un intervento immediato di mitigazione.

Una volta stimato, il rischio "residuo" per ogni attività viene monitorato dal Servizio Rischi Operativi con la collaborazione delle unità organizzative interessate. In particolare, al fine di monitorare l'esposizione ai rischi operativi più significativi, il Servizio Rischi Operativi prende in considerazione soltanto le attività che presentino rischi residui "molto alti" o "alti" o "medi" e, in relazione a queste, formula – se ritenuto necessario e, comunque, sempre di concerto con le unità organizzative interessate – suggerimenti (c.d. "proposte di mitigazione") volti alla ridefinizione/integrazione delle procedure e dei presidi di controllo esistenti.

Per ogni procedura analizzata viene redatto un report così articolato:

- documento di sintesi, in cui sono riepilogati alcuni dati sinottici;
- documento di dettaglio, in cui sono riportati tutti i risultati delle analisi effettuate (i rischi individuati e le relative valutazioni di rischio inerente, controllo e rischio residuo) per ogni fase/attività del processo;
- scheda controlli, in cui sono riepilogati tutti i presidi di controllo, sia quelli presenti in procedura che le prassi operative;
- documento con le proposte di azioni di mitigazione a fronte dei rischi residui "molto alti", "alti" e "medi".

SEZIONE 2 - RISCHI DELLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE

2.1 Rischi assicurativi

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 35,3 miliardi, in aumento del 7,1% rispetto a fine 2012. Riprende quindi il trend di crescita, che lo scorso anno aveva subito un deciso rallentamento, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 97,7% dell'esposizione totale. Il portafoglio crediti evidenzia una crescita del 9,7% per effetto della componente sovrana (+10,1%); di contro, la componente commerciale evidenzia una diminuzione dell'11,1%. Il portafoglio complessivo di SACE BT evidenzia una riduzione (-5,9%) dell'esposizione complessiva, pari a euro 36,2 miliardi.

(milioni di euro)

Portafoglio	2013	2012	Variazione
SACE	**35.291,8**	**32.937,3**	**7,1%**
Garanzie perfezionate	34.475,8	32.193,2	7,1%
- quota capitale	*29.336,4*	*27.531,7*	*6,6%*
- quota interessi	*5.139,4*	*4.661,4*	*10,3%*
Crediti	816,1	744,1	9,7%
SACE BT	**36.170,1**	**38.454,6**	**-5,9%**
Credito a breve termine	10.039,0	13.207,8	-24,0%
Cauzioni Italia	6.990,1	7.255,6	-3,7%
Altri Danni ai Beni	19.141,0	17.991,1	6,4%

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (39,7%, rispetto al 37,2% del 2012), ed in particolare aumenta l'esposizione verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pari al 30%. Aumenta l'esposizione anche verso le Americhe (14,2% rispetto al 11,9% del 2012) e verso i paesi dell'Africa Sub-Sahariana (da 1,3% a 2%). Diminuisce l'esposizione su Altri paesi europei e CIS (da 25,2% a 21,9%), Asia Orientale ed Oceania (da 10,3% a 9,2) e Medio Oriente e Nord Africa (da 14,1% a 13%).

La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 55% al 48%, ed è denominato nella stessa valuta il 38% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A.. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla

gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

L'analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 66,2% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un incidenza pari al 23% (in diminuzione rispetto al 26% rilevato nel 2012). Si segnala invece l'aumento dell'esposizione verso i settori crocieristico e bancario, che passano rispettivamente dall'8,4% al 10,6% e dall'8,3% al 9,9%.

SACE BT

Linea di business Credito

Il Ramo Credito ha massimali in essere al 31/12/2013 pari a 116.359 (-32,0% rispetto al 2012), per un controvalore di 11,7 miliardi di euro. L'esposizione a rischio alla stessa data, definita tenendo conto di dilazioni, proroghe contrattuali e scoperto di polizza, è su 123.029 debitori (-30,4% rispetto al 2012) per un ammontare complessivo di 10,0 miliardi di euro, in diminuzione del 24,0% rispetto all'anno precedente. Il fido medio per debitore si attesta a 98 mila euro. Il portafoglio è concentrato in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (89,2%), con l'Italia che rappresenta il 68,6%. La restante esposizione è nei confronti delle Americhe (3,8%), Asia orientale e Australasia (3,6%), altri paesi europei e CSI (3,6%), Medio oriente ed Africa (2,2%).

Il Commercio all'Ingrosso, l'Agricoltura e il Commercio al dettaglio sono i primi tre settori industriali del ramo, con un'esposizione rispettivamente pari al 22,8%, al 10,6% ed al 9,7%.

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del ramo Cauzioni, ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammonta a 7,0 miliardi di euro, in leggera diminuzione (-3,7%) rispetto al 2012. Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 64,9% dell'esposizione, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (31,4%).

Il portafoglio, costituito da quasi 33 mila contratti, risulta concentrato nel Nord Italia (67,0%) e nelle regioni del Centro (23,9%).

Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale del ramo Costruzioni è pari a 19 miliardi di euro. L'esposizione effettiva - definita al netto di franchigie, scoperti e limiti di

indennizzo - è pari a 14,5 miliardi di euro, in leggero aumento rispetto all'esercizio precedente (+5,7%). Il numero delle polizze in essere è pari a 5.892, in linea con l'esercizio 2012. I contratti relativi alle tipologie Postume Decennali rappresentano il 53,6% del portafoglio, le polizze *Construction All Risk* e *Erection All Risk* il rimanente 46,4%.

2.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del gruppo e per le singole tipologie d'investimento.

I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

(milioni di euro)

Asset Class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.705,1	2.078,5	3.783,6	57,7%
OICR		717,9	717,9	10,9%
Azioni		69,3	69,3	1,1%
Money Market		1.986,5	1.986,5	30,3%
Totale	**1.705,1**	**4.852,2**	**6.557,3**	**100,0%**

Il portafoglio è composto per il 57,7% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 10,9% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per l'1,1% da azioni e per il restante 30,3% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudenziale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

Ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

Classi di *Rating*	%
AAA	1,5%
AA+	1,0%
AA	0,3%
AA-	0,3%
A+	0,4%
A	0,6%
A-	1,1%
BBB+	36,3%
BBB	51,5%
Altre	7,0%

Sensitivity Analysis

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR.

La *sensitivity analysis* sul portafoglio titoli è stata arricchita con l'introduzione di nuovi *stress test* e di nuove *scenario analysis*, calibrati su eventi economico-finanziari più recenti. Gli *stress test* sono stati definiti su scenari di crescita e di riduzione dei tassi e del valore dei corsi azionari. Inoltre, sono stati effettuati test sull'aumento del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento dell'euro sul dollaro statunitense con effetto propagazione e correlazione. I risultati ottenuti confermano la solidità del portafoglio anche in situazioni di particolari tensioni sui mercati e sulle principali *commodity*.

Stress test	Effetto sul portafoglio di trading (milioni di euro)	Descrizione stress test
All Rates +100bp	85,3	Explicit Factor Shocks
All Rates -100bp	-82,9	Explicit Factor Shocks
Equities up 10%	-20,3	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors up 10%
Equities down 10%	20,3	Global/US/Europe/Asia & Japan market factors down 10%
Oil Up 20%	-26,3	Explicit Factor Shocks
EUR up 10% vs. USD: Propagation.	-155,8	euro in crescita del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari.

Anche le analisi di scenario restituiscono ottimi risultati, a conferma dell'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudenziale in scenari drammatici e di shock per il complesso dei mercati finanziari.

Scenario analysis	Effetto sul portafoglio di trading (milioni di euro)	Descrizione scenario
Lehman Default - 2008	43,5	Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008
Greece Financial Crisis - 2010	100	Grecia era una delle economie a più rapida crescita della zona euro tra il 2000 ed il 2007. Il costo di finanziamento di questa crescita però ha comportato allarmanti disavanzi pubblici, d'importo elevato soprattutto in rapporto al PIL. Il 27 aprile 2010 il rating del debito greco è stato declassato da BBB+ a BB+.
Oil Prices Drop - May 2010	56,1	Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei Paesi Europei.
Russian Financial Crisis - 2008	86,3	La guerra con la Georgia ed il rapido declino dei prezzi del petrolio solleva timori di una recessione economica
Debt Ceiling Crisis & Downgrade 2011	-38,3	La crisi del debito negli USA ed il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all' 08 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito.
VIX up scenario	-34,6	Scenario storico del VIX nel periodo 5 luglio - 30 settembre 2011: dal minimo di 16,06 (del 5 luglio) a 42,96 (del 30 settembre).

Con riferimento al portafoglio immobilizzato, l'analisi di sensitività effettuata attraverso il calcolo del basis point value ha restituito un valore notevolmente contenuto (euro 0,65 mln) pressoché in linea con quanto rilevato nel 2012 (euro 0,60 mln), a conferma delle politiche prudenziali adottate anche su questo portafoglio.

SEZIONE 3 - RISCHI DELLE ALTRE IMPRESE

Gruppo Terna

Nell'esercizio della sua attività il gruppo Terna è esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione del gruppo Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi ai quali le Società sono esposte, di stabilire appropriati limiti e controlli e di monitorare i rischi e il rispetto di tali limiti. Queste politiche e i relativi sistemi sono rivisti regolarmente al fine di riflettere eventuali variazioni delle condizioni del mercato e delle attività delle società.

L'esposizione del gruppo Terna ai suddetti rischi è sostanzialmente rappresentata dall'esposizione della capogruppo. In particolare Terna ha definito nell'ambito delle proprie policy per la gestione dei rischi finanziari, approvate dal Consiglio di Amministrazione, le responsabilità e le modalità operative per le attività di gestione dei rischi finanziari, con specifico riferimento agli strumenti da utilizzare e a precisi limiti operativi nella gestione degli stessi.

(milioni di euro)

	31.12.2013				31.12.2012			
	Crediti	**Crediti al *fair value***	**Derivati di copertura**	**Totale**	**Crediti**	**Crediti al *fair value***	**Derivati di copertura**	**Totale**
Attività								
Strumenti finanziari derivati			545,5	545,5			754,9	754,9
Cassa, depositi a breve e finanziamenti *intercompany*	1.617,1			1.617,1	2.510,1			2.510,1
Totale	**1.617,1**		**545,5**	**1.617,1**	**2.510,1**		**754,9**	**3.265,0**

(milioni di euro)

	31.12.2013				31.12.2012			
	Debiti	**Finanziamenti al *fair value***	**Derivati di copertura**	**Totale**	**Debiti**	**Finanziamenti al *fair value***	**Derivati di copertura**	**Totale**
Passività								
Indebitamento a lungo termine (inclusa quota a breve)	2.365,9	6.341,8		8.707,7	2.435,1	6.543,7		8.978,8
Strumenti finanziari derivati			80,0	80,0			141,2	141,2
Totale	**2.365,9**	**6.341,8**	**80,0**	**8.787,7**	**2.435,1**	**6.543,7**	**141,2**	**9.120,0**

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni delle condizioni dei mercati finanziari. Il rischio di mercato comprende tre tipi di rischi: rischio tasso di cambio, rischio tasso di interesse e rischio di inflazione.

La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di massimizzare i proventi finanziari e minimizzare i relativi rischi attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di Risk Management aziendale. Non rientra nella missione aziendale l'attività speculativa.

Il gruppo Terna intende adottare un approccio dinamico alla gestione dei rischi finanziari. Tale approccio è caratterizzato dall'avversione al rischio, che si intende minimizzare attraverso un continuo monitoraggio dei mercati finanziari finalizzato a effettuare le pianificate operazioni di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose. Il concetto di operazione di copertura non è legato alla qualificazione come hedging dello strumento derivato quanto all'obiettivo di copertura totale o parziale di una posta economica o patrimoniale dal rischio di tasso.

I contratti derivati stipulati vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante. Il fair value dei derivati finanziari riflette l'importo stimato che Terna dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.

Il fair value degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del fair value richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio e volatilità) attualizzando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato e di inflazione alla data di riferimento.

Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati che la Società ha avuto in essere nel corso dell'anno possono essere classificate in:

- derivati di cash flow hedge, relativi alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- derivati di fair value hedge, relativi alla copertura del rischio di variazione di fair value di un'attività o passività finanziaria connesso alle oscillazioni del tasso di interesse (prestiti obbligazionari a tasso fisso).

Di seguito si mostrano i nozionali e il fair value degli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal gruppo Terna:

(milioni di euro)

	31.12.2013		31.12.2012		Variazione	
	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair	Nozionale	Fair value
Derivati FVH	3.750,0	545,5	3.750,0	754,9		-209,4
Derivati CFH	2.366,3	-80,0	2.435,7	-141,2	-69,4	61,2

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.

Nell'esercizio della sua attività Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di ricorso al debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio tasso di interesse volta a coniugare tali scelte con il contesto regolatorio che a cicli quadriennali stabilisce il costo di riferimento del debito nell'ambito della formula adottata per fissare la remunerazione della RAB.

Gli strumenti utilizzati per le coperture comprendono quindi, su scadenze diverse, sia derivati che portano il debito da tasso fisso a tasso variabile, che i derivati che portano il debito da tasso variabile a tasso fisso.

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse nell'ottica di una migliore correlazione temporale tra costo medio del debito e tasso regolatorio assunto nella formula del WACC, sono state utilizzate tipologie di contratti derivati plain vanilla quali interest rate swap.

Gli interest rate swap sono utilizzati allo scopo di ridurre l'ammontare del debito soggetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse e per ridurre la variabilità del costo

dell'indebitamento. Mediante un interest rate swap Terna si accorda con una controparte per scambiare, su nozionali predefiniti, a intervalli di tempo specificati, flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso (concordato tra le parti), o viceversa.

Di seguito si mostrano gli strumenti finanziari sottoscritti da Terna, classificati in base alla tipologia di tasso, fisso o variabile:

(milioni di euro)

	Valore contabile		Variazione
	31.12.2013	**31.12.2012**	
Strumenti finanziari a tasso fisso			
- passività	-6.421,8	-6.684,9	263,1
Strumenti finanziari a tasso variabile			
- attività	2.162,6	3.265,0	-1.102,4
- passività	-2.365,9	-2.435,1	69,2
Totale	**-6.625,1**	**-5.855,0**	**-770,1**

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse, Terna ha in essere da un lato fixed-to-floating interest rate swap (FVH) per coprire il rischio di fair value associabile ai Prestiti Obbligazionari a tasso fisso, dall'altro floating-to fixed interest rate swap (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi riferibile a tutti gli altri debiti a tasso variabile.

Poiché la relazione tra derivato e oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata risultando compresa tra l'80% e il 125%, la Società ha scelto di applicare l'hedge accounting per avere un perfetto matching temporale tra copertura e oggetto coperto. L'obiettivo dell'hedge accounting è, infatti, quello di riconoscere, nello stesso momento, a conto economico gli effetti delle coperture e quelli dell'oggetto coperto.

Di conseguenza, per i derivati di FVH, le variazioni di fair value dell'elemento coperto attribuibili al rischio oggetto di copertura devono essere contabilizzate a conto economico, compensando in tal modo le variazioni di fair value del derivato anch'esse rilevate a conto economico, mentre per i derivati di CFH le variazioni di fair value del derivato devono essere contabilizzate nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (contabilizzando l'eventuale parte inefficace immediatamente a conto economico) e da questo stornate per l'imputazione a

conto economico nello stesso periodo in cui i flussi di cassa relativi allo strumento coperto hanno impatti economici. I derivati di CFH sono stati contratti con caratteristiche speculari rispetto al sottostante coperto, pertanto i relativi flussi finanziari si verificheranno alle stesse scadenze degli interessi sul debito, senza impatto delle variazioni di fair value a conto economico.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di shifting positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio:

(milioni di euro)

	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	tassi correnti +10%	tassi correnti	tassi correnti -10%	tassi correnti +10%	tassi correnti	tassi correnti -10%
31 dicembre 2013						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	0,2	0,3		-78,1	-80	-82
Variazione ipotetica	-0,2		-0,3	1,9		-1,9
31 dicembre 2012						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	2,5	2,4	2,3	-138,7	-141,2	-143,7
Variazione ipotetica	0,1		-0,1	2,5		-2,5

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio tasso d'inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. viene determinata in modo da consentire la copertura dei costi riconosciuti di settore. Tali componenti di costo vengono aggiornate annualmente per tenere conto dell'inflazione maturata. La Società avendo fatto ricorso, nel corso dell'esercizio 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, ha posto in essere un'efficace protezione del risultato netto di conto economico; infatti un'eventuale diminuzione della quota di ricavi attesi, a seguito di una diminuzione del tasso d'inflazione, può essere compensata da minori oneri finanziari.

Rischio di cambio

Generalmente Terna copre il rischio di cambio attraverso la vendita o l'acquisto di valuta a termine (contratti forward) o di opzioni. Le opzioni in valuta danno a Terna il diritto o l'obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta

a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo. Normalmente, sia i contratti forward che le opzioni hanno una scadenza non superiore a 12 mesi.
Tali contratti vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli dell'esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso, cosicché ogni variazione nel fair value e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.
Al 31 dicembre 2013, come al 31 dicembre 2012, non sono presenti in bilancio strumenti finanziari esposti al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che Terna abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie e del ciclo operativo gestionale. La gestione del rischio di liquidità assicura un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità. Al 31 dicembre 2013 Terna ha a disposizione linee di credito di breve termine per euro circa 850 milioni. Nella tabella che segue viene esposto il piano di rimborso al 31 dicembre 2013 dell'indebitamento nominale a lungo termine:

(milioni di euro)

	Periodo di scadenza	31.12.2012	31.12.2013	Quota con scadenza entro 12 mesi	Quota con scadenza oltre 12 mesi	2015	2016	2017	2018	Oltre	Tasso medio di interesse al 31.12.2013
Prestiti Obb.	2014-2024	1.676,1	1.596,2	618,8	977,4					977,4	4,6%
Prestiti Obb. IL	2023	710,5	677,0		677,0					677,0	2,8%
Prestiti Obb. PP	2019	699,4	672,4		672,4					672,4	4,9%
Prestiti Obb. 1250	2021	1.465,7	1.402,6		1.402,6					1.402,6	4,8%
Prestiti Obb. 1250	2017	1.246,0	1.246,9		1.246,9			1.246,9			4,1%
Prestiti Obb. 750	2018	746,0	746,7		746,7				746,7		2,9%
Totale tasso fisso		**6.543,7**	**6.341,8**	**618,8**	**5.723,0**			**1.246,9**	**746,7**	**3.729,4**	
BEI	2014-2030	1.285,7	1.216,3	79,0	1.137,3	77,0	85,1	96,9	96,9	781,4	0,3%
Club Deal	2015	649,4	649,6		649,6	649,6					0,7%
CDP	2019	500,0	500,0		500,0					500,0	1,3%
Totale tasso variabile		**2.435,1**	**2.365,9**	**79,0**	**2.286,9**	**726,6**	**85,1**	**96,9**	**96,9**	**1.281,4**	
Totale		**8.978,8**	**8.707,7**	**697,8**	**8.009,9**	**726,6**	**85,1**	**1.343,8**	**843,6**	**5.010,8**	

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo a un'obbligazione, e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari del gruppo.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati viene considerato di entità marginale in quanto le controparti, in osservanza a quanto stabilito dalle policy di gestione dei rischi finanziari, sono primari istituti di credito internazionali dotati di un alto livello di rating e la gestione delle predette operazioni viene frazionata nel rispetto di specifici limiti di concentrazione.

Terna eroga le proprie prestazioni essenzialmente nei confronti di controparti considerate solvibili dal mercato, e quindi con elevato standing creditizio, e non presenta concentrazioni del rischio di credito.

La gestione del rischio di credito è guidata anche dall'applicazione della Delibera dell'AEEG n. 111/06 che, all'articolo 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la Delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fideiussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che all'occorrenza viene definito dall'Autorità.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)

	Valore contabile		
	31.12.2013	**31.12.2012**	**Variazione**
Derivati FVH	545,5	754,9	-209,4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.617,1	2.510,1	-893,0
Crediti commerciali	1.721,1	1.884,1	-163,0
Totale	**3.883,7**	**5.149,1**	**-1.265,4**

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2013 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela non scaduti e che non hanno subito una riduzione durevole di valore:

(milioni di euro)

Distribuzione geografica		
	Valore contabile	
	31.12.2013	**31.12.2012**
Nazionali	1.676,0	1.854,6
Paesi dell'area Euro	35,4	4,5
Altri Paesi	9,7	25,0
Totale	**1.721,1**	**1.884,1**

(milioni di euro)

Tipologia di clientela		
	Valore contabile	
	31.12.2013	**31.12.2012**
Distributori (*)	430,0	380,9
CCSE (**)	238,3	216,0
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	216,3	227,9
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	745,2	917,1
Titolari di contratto d'importazione virtuale e servizio di importazione virtuale (*interconnector* e *shipper*)	15,7	18,9
Crediti per attività diverse	75,6	123,3
Totale	**1.721,1**	**1.884,1**

(*) include il credito maturato per il CTR Terna Rete Italia Srl

(**) di cui euro 223 milioni effetto volume su CTR

Nella tabella sottostante si suddividono i crediti verso la clientela per classi di scaduto, con le relative eventuali svalutazioni:

(milioni di euro)

	31.12.2013		**31.12.2012**	
	Svalutazione	**Lordo**	**Svalutazione**	**Lordo**
Non ancora scaduti		1.429,3		1.491,5
Scaduti da 0-30 giorni		216,8		321,0
Scaduti da 31-120 giorni	- 0,6	22,6	- 3,7	36,2
Oltre 120 giorni	- 31,4	84,4	- 22,8	61,9
Totale	**- 32,0**	**1.753,1**	**- 26,5**	**1.910,6**

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

(milioni di euro)

	2013	2012
Saldo al 1° gennaio	- 26,5	- 23,6
Rilascio del fondo	1,5	0,8
Perdita di valore dell'esercizio	- 7,0	- 3,7
Saldo al 31 dicembre	**- 32,0**	**- 26,5**

Di seguito si illustra il valore delle garanzie rilasciate dagli operatori abilitati al mercato elettrico:

(milioni di euro)

	2013	2012
Dispacciamento in immissione	258,1	240,9
Dispacciamento in prelievo	843,1	897,0
CTR distributori	174,8	169,7
Importazione virtuale	171,2	99,5
Saldo al 31 dicembre	**1.447,2**	**1.407,1**

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la capogruppo è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

Gruppo Fintecna

Nel seguito sono illustrati i principali rischi cui è esposto il gruppo, suddivisi tra rischi afferenti il mercato in cui operano le società controllate e collegate, ed i rischi finanziari, nonché la politica di gestione degli stessi.

Rischi di mercato

Elemento determinante nel raggiungimento degli obiettivi del gruppo è un'efficace gestione dei rischi e delle opportunità che si generano sia all'interno che all'esterno. L'identificazione, l'analisi e la valutazione dei principali rischi viene accompagnata dalla ricerca di azioni che ne possano mitigare l'impatto o l'insorgere del rischio stesso.

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo è influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macro-economico dei mercati in cui il gruppo ed i suoi principali clienti operano, quali il tasso di crescita del prodotto

nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, il sistema creditizio, il costo delle materie prime.

Il gruppo in questa situazione ha proseguito nell'azione di contenimento dei costi interni e di recupero di efficienza, accedendo nel contempo agli strumenti di flessibilità operativa previsti dai contratti e dalla regolamentazione italiana ed implementando, in particolare nel comparto cantieristico, un piano di riorganizzazione, con l'obiettivo di adeguare la capacità produttiva del gruppo alle mutate condizioni dei mercati di riferimento ed accrescere la flessibilità delle prestazioni lavorative, quindi alle previsioni della domanda.

Rischi connessi alle condizioni dei mercati di riferimento

Nel mercato della cantieristica navale il gruppo opera da molti anni, concentrando la propria attività su prodotti che possano consentire di mettere a frutto le esperienze ed il know-how sviluppati.

Il mantenimento del posizionamento competitivo nelle produzioni del settore della cantieristica, maggiormente esposto a pressioni concorrenziali, viene ricercato attraverso la specializzazione in mercati ad alto valore aggiunto, assicurando alti standard qualitativi ed innovativi del prodotto, anche con ricorso a investimenti sulla continua formazione del personale tecnico specialistico, in ottica di garantire la copertura delle posizioni manageriali chiave, oltre che con l'attenta selezione di fornitori strategici, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità tecniche e finanziarie, al fine di risultare competitivi da un punto di vista commerciale e di diversificare la clientela ampliando il portafoglio clienti.

I risultati economici del gruppo Fincantieri sono inoltre fortemente condizionati dalle condizioni economico finanziarie dei principali clienti, con alcuni dei quali il rapporto privilegiato costituisce un punto di forza.
Il gruppo, nel perseguire opportunità di business in Paesi emergenti, si cautela per rischio "Paese" e/o corruzione previlegiando azioni commerciali supportate da accordi intergovernativi o da altre forme di collaborazione tra Stati.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il gruppo è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo e sui suoi risultati. Le attività del gruppo sono soggette, fra l'altro, alle

regolamentazioni in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

Il gruppo promuove il rispetto di tutte le norme a cui è assoggettato, nonché la predisposizione ed aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. Fincantieri e Vard hanno avviato l'attuazione ed il mantenimento di un Sistema di gestione Ambientale presso i propri siti in ottica di certificazione ai sensi della norma UNI EN ISO 14001:2014.

Rischi finanziari

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio valutario risulta connessa essenzialmente alle attività del gruppo Fincantieri, in relazione alla stipula di contratti di costruzione navale (commesse) denominati in valuta estera e, in misura residuale, alle forniture ed approvvigionamenti regolati in divise diverse dall'Euro. La politica di gruppo è orientata a minimizzare l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio sulla performance economico-finanziaria. Le operazioni di gestione del rischio di cambio, per le quali sono impiegati contratti a termine di acquisto e/o vendita di valuta estera o strutture opzionali, sono attivate compatibilmente con l'andamento del mercato valutario ed in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta sono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi di incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti con specifico riferimento al gruppo Vard, consolidato a partire dall'esercizio 2013. La policy di gestione del rischio cambio prevede una copertura integrale dei flussi di cassa in valuta differente da quella funzionale di bilancio immediatamente dopo la firma dei rispettivi contratti commerciali.

Rischio di tasso

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa essenzialmente a taluni finanziamenti assunti dal gruppo Fincantieri, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di minimizzazione di tale rischio è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria e sul cash flow. A tal fine sono stati stipulati taluni contratti derivati di copertura di tale rischio. Tali operazioni sono attivate compatibilmente con

l'andamento del mercato finanziario e, quindi, con la convenienza economica alla loro attivazione.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di far fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Le disponibilità finanziarie del gruppo garantiscono sufficienti risorse di liquidità per fronteggiare tali rischi.

La politica di tesoreria dell'esercizio è proseguita nell'attività di costante miglioramento in termini di rendimento complessivo delle disponibilità, concretizzatosi essenzialmente attraverso plusvalenti operazioni di disinvestimento/reinvestimento di Titoli di Stato effettuate da Fintecna S.p.A..

Il gruppo Fintecna effettua con determinate controparti bancarie, operazioni di prestito titoli. La scelta dell'Istituto controparte, nelle decisioni di investimento del gruppo, segnatamente quelle della capogruppo, si basa su un ranking interno che considera un equilibrato mix di indicatori rischio/rendimento. Inoltre, al fine di garantire flessibilità nella gestione della tesoreria, il gruppo mantiene alcune linee di fido che, alla data di chiusura dell'esercizio, considerata anche l'attuale capacità di autofinanziamento, risultano pressoché non utilizzate.

Altri rischi operativi

Nell'ambito della gestione della gestione delle commesse del settore della cantieristica navale, il gruppo, attraverso strutture dedicate, specifici accordi con clienti e operazioni d'acquisto, si tutela dal rischio della riduzione del margine delle commesse che può derivare dai ritardi nella consegna delle navi, dall'incremento dei costi del carburante o dal mancato pagamento a consegna da parte del cliente.

Altri rischi

Il gruppo (principalmente la capogruppo e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo valutate con il metodo del patrimonio netto nel presente bilancio consolidato) è altresì esposto ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione del contenzioso in corso, prevalentemente riferibile alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni. Pur in considerazione della complessità che caratterizza tali situazioni e degli ampi margini d'incertezza circa l'evoluzione delle stesse, gli Amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le proprie valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi ed oneri appostati nel bilancio, ritenuti atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo. Il complesso delle

disponibilità liquide del gruppo sono ritenute idonee a fronteggiare i fabbisogni prospettici legati agli oneri provenienti da tali situazioni di contenzioso e la posizione degli investimenti a medio lungo termine è considerata ideale contropartita dei Fondi rischi e oneri.

Simest

Con riferimento al tema dei rischi d'impresa i principali rischi identificati, monitorati e attivamente gestiti da SIMEST sono primariamente riconducibili al rischio finanziario correlato all'attività di investimento.

Per la gestione del suddetto rischio, SIMEST effettua nell'ambito dei controlli di primo livello – per il tramite del Dipartimento Valutazione Investimenti e Finanziamenti – un'approfondita valutazione delle proposte d'investimento sottoposte alla propria attenzione, riferita alla società proponente ed all'iniziativa d'investimento stessa, diretta a ridurre l'esposizione al suddetto rischio finanziario/di credito.

A tale riguardo, l'iter prevede che si parta da un esame della situazione economico-finanziaria, dei bilanci e del piano industriale dell'azienda partner (estesa eventualmente al gruppo economico di appartenenza) e dei principali aspetti competitivi che caratterizzano l'attività della stessa, analizzando contestualmente le potenzialità e la coerenza (sul piano dimensionale e su quello operativo/settoriale) del progetto di investimento nell'ambito del piano strategico complessivo della società italiana.

L'analisi tiene peraltro conto attentamente dei rapporti eventualmente già in essere con la medesima azienda e con il gruppo nel suo complesso (nell'ottica di evitare concentrazioni eccessive di portafoglio), verificando (anche attraverso il ricorso ad un sistema di scoring elaborato internamente) i diversi aspetti attinenti la proposta di investimento (solidità del partner/Gruppo di appartenenza, validità/efficacia del progetto di investimento, coerenza tra lo sponsor ed il progetto e, in ultimo, rischio paese).

Gli esiti dell'istruttoria condotta sono sintetizzati nella proposta di partecipazione, presentata al Comitato Investimenti interno; la proposta riassume le caratteristiche e la valenza dell'iniziativa di investimento in rapporto alla società proponente, la prevista struttura finanziaria e le correlate modalità di acquisizione/partecipazione di SIMEST e la struttura delle garanzie prevista (aggiuntive all'impegno di riacquisto a scadenza della partecipazione da parte

della società italiana partner e sponsor dell'iniziativa, contrattualmente sempre obbligata al riacquisto predetto).

Qualora ritenuta valida e di interesse – tenuto conto anche del rischio finanziario/di credito correlato e delle modalità di gestione e riduzione dello stesso – la proposta viene portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione SIMEST per la definitiva approvazione.

Sulla base delle risultanze della valutazione effettuata e del positivo accoglimento della proposta da parte del C.d.A. SIMEST, si procede successivamente alla definizione ed al perfezionamento degli accordi con il partner secondo gli indirizzi e le indicazioni conseguenti stabiliti dal C.d.A. stesso (indirizzi ed indicazioni che potranno – in un'ottica sempre di contenimento e gestione del rischio finanziario – essere modificati e rivisti qualora intervengano variazioni nei dati e nelle informazioni acquisite inizialmente in fase di istruttoria/valutazione della proposta).

In fase di effettuazione dell'investimento vengono riscontrate tutte le indicazioni, gli eventuali subordini stabiliti dal C.d.A. SIMEST ed acquisite le eventuali garanzie. Viene altresì monitorato nel tempo il rischio finanziario/credito del partner e della partecipata sulla base dell'acquisizione delle documentazioni contabili periodiche e dei dati gestionali. L'attività di monitoraggio del partner italiano e dei garanti corporate avviene anche tramite l'ausilio di specifiche banche dati.

Il rischio relativo all'investimento viene in primo luogo ridotto attraverso l'acquisizione di impegni diretti dei partners italiani per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero, in parte assistiti da fideiussioni corporate e da garanzie bancarie o assicurative.

Il rischio variazione del prezzo ed il rischio esposizione valutaria sempre con riferimento agli investimenti in partecipazioni, viene mitigato attraverso la contrattualistica che garantisce a SIMEST il rientro dell'investimento per il prezzo pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

In relazione alla situazione degli impegni diretti dei partners italiani per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero e dei terzi garanti si evidenzia come al 31 dicembre 2013 gli impegni diretti dei partners italiani – per il riacquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST nelle iniziative all'estero – ammontano

complessivamente a 324,1 milioni di euro. Tale importo si riferisce per 204,2 milioni di euro ad impegni non assistiti da garanzie di terzi (di cui 0,9 milioni di euro riguardanti partecipazioni in iniziative partecipate da primarie banche italiane) e per 119,9 milioni di euro per impegni assistiti da fideiussioni corporate.

Gli impegni per il riacquisto assistiti da garanzie bancarie e/o assicurative ammontano a 107,0 milioni di euro, mentre quelli assistiti da garanzie reali ammontano a 4,8 milioni di euro.

Gli impegni al riacquisto dei partners, tenuto conto dell'effettiva esposizione finanziaria (quote versate), risultano pertanto così strutturati:

	31/12/2013		**31/12/2012**	
	%	Euro/mil	%	Euro/mil
Impegni non assistiti da garanzie	46,9%	204,2	41,8%	155,0
Impegni assistiti da fideuissioni corporate	27,5%	119,9	25,3%	93,8
Subtotale	**74,4%**	**324,1**	**67%**	**248,8**
Impegni garantiti da :				
- fideiussioni bancarie	24,3%	105,9	31,6%	116,6
- garanzie assicurative	0,0%	0,2	0,0%	0,2
- garanzie di consorzi fidi	0,2%	0,9	0,3%	1,2
Subtotale	**24,5%**	**107,0**	**31,9%**	**118,0**
Impegni assistiti da garanzie reali	1,10%	4,8	1,0%	3,7
Subtotale	**1,1%**	**4,8**	**1,0%**	**3,7**
Totale generale	**100,0%**	**435,9**	**100,0%**	**370,5**

La Gestione del rischio liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso una metodica analisi dei flussi finanziari aziendali, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni. Tale monitoraggio consente di acquisire a buone condizioni di mercato, tenuto conto del rating attribuito a SIMEST dagli operatori finanziari, linee di credito necessarie per soddisfare le esigenze per la gestione dei flussi finanziari aziendali.

In relazione ai tassi praticati su alcune linee di credito a breve termine, per le quali si ritiene altamente probabile il rinnovo, SIMEST ha ritenuto opportuno effettuare operazioni di copertura gestionale, a condizioni rilevatesi vantaggiose rispetto ad operazioni di finanziamento a lungo termine, tramite interest rate swap.

Sempre in ambito di rischio tasso di interesse, la quantificazione del rendimento da investimento in partecipazioni viene definita con modalità flessibili nel tempo anche in relazione alle evoluzioni di mercato. L'obiettivo è cercare di definire un rendimento che sia in grado di assorbire le variazioni dei tassi di interesse passivi che potrebbero verificarsi nel breve, medio e lungo periodo.

Gruppo Fintecna Immobiliare

Il principale rischio del business condotto dal gruppo Fintecna Immobiliare è rappresentato dalla variazione di valore degli immobili oggetto di investimento. L'evoluzione intervenuta nel contesto esterno, che peraltro risente fortemente della crisi che ha colpito negli ultimi anni il settore immobiliare, ha condizionato le iniziative in corso di attuazione, segnatamente il proseguimento delle operazioni di valorizzazione in partnership con operatori privati. Il gruppo Fintecna Immobiliare si trova infatti ad operare con un portafoglio di iniziative di sviluppo immobiliare in un contesto caratterizzato da un trend negativo del mercato, recentemente accentuatosi, e che non manifesta segnali di ripresa nel breve termine.

La politica del gruppo è finalizzata a minimizzare gli effetti di tale rischio, in via operativa tramite modalità di gestione volte alla valorizzazione dei compendi immobiliari nel più critico contesto di mercato, indirizzate verso la valutazione puntuale del miglior percorso di valorizzazione dei cespiti rispetto alla sua missione sul mercato con riferimento allo stato di urbanizzazione, edilizio e alla tempistica di assorbimento; in via gestionale mediante valutazioni aggiornate dei cespiti che riflettono il loro valore attuale i cui riflessi sono traslati in sede di formazione del bilancio.

Gruppo Ansaldo Energia

I principali rischi cui è esposto il gruppo Ansaldo Energia sono rappresentati da:

- contestazioni per inosservanza di leggi e regolamenti (legge 231): il gruppo ha attivato tutte le necessarie azioni per approfondire eventuali situazioni non regolari ed evitare il perdurare di comportamenti non idonei da parte di dipendenti, amministratori e fornitori;

- variabilità delle condizioni di mercato a fronte di contratti a lungo termine a prezzi determinati: il gruppo si è dotato di procedure che regolano il processo di predisposizione e di autorizzazione delle principali offerte commerciali e

che consentono, sin dalla fase di offerta commerciale, di controllare i principali parametri economici e finanziari, ivi inclusa l'Economic Value Added (EVA) che costituisce uno degli aggregati di riferimento per la valutazione. Inoltre, viene condotta una revisione dei costi stimati dei contratti, con cadenza regolare, almeno trimestrale. Rischi e incertezze legate alla esecuzione dei contratti sono identificati, monitorati e valutati attraverso la Direttiva "Gestione Commesse" e due procedure Lifecycle Management e Risk Assessment, finalizzate a ridurre la probabilità di accadimento o le conseguenze negative dei rischi identificati e a porre tempestivamente in essere le azioni di mitigazione individuate. Tali analisi coinvolgono il top management, i program manager e le funzioni di qualità, produzione e finanza (c.d. "phase review");

- contestazioni inerenti la corretta esecuzione dei contratti: il gruppo stipula di norma polizze assicurative disponibili sul mercato a copertura dei danni eventualmente arrecati. Non si può escludere, tuttavia, che si verifichino danni non coperti da polizze assicurative, che eccedano i massimali assicurati o che si verifichi in futuro un aumento dei premi assicurativi;

- compliance alle specifiche normative dei mercati in cui opera il gruppo: viene monitorato, attraverso strutture apposite, il costante aggiornamento con la normativa di riferimento, subordinando l'avvio delle azioni commerciali alla verifica del rispetto delle limitazioni ed all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni;

- volatilità delle esposizioni in valute diverse dall'euro: il gruppo applica in via continuativa una politica di copertura sistematica del rischio transattivo su tutti i contratti in portafoglio utilizzando gli strumenti finanziari disponibili sul mercato. Le procedure del gruppo prevedono la copertura, all'atto dell'acquisizione dei contratti, della totalità dei ricavi in valuta estera a rischio di cambio. Per quanto riguarda i costi il gruppo attua la politica di stipulare prevalentemente contratti di approvvigionamento in euro. La quota di acquisti eventualmente da effettuare in valuta locale è normalmente coperta da un corrispondente valore di ricavo nella stessa moneta. A fine 2013 il valore nozionale in Euro complessivo delle partite coperte degli strumenti derivati è pari a 6.054 migliaia di Euro. La sensitivity sulle variazioni di cambio non è significativa, data la esigua esposizione in valuta;

- rischi di tasso: il gruppo, presentando una posizione finanziaria negativa composta da una parte a tasso fisso e una parte a tasso variabile coperta da

IRS, è esposto comunque alle variazioni del tasso di interesse per quanto riguarda l'impiego della propria liquidità. I rischi di tasso sono stati misurati attraverso sensitivity analysis, così come previsto dall'IFRS 7. Qualora i tassi di riferimento fossero risultati superiori (inferiori) di 50 basis points, al 31 dicembre 2013 il risultato ed il patrimonio netto sarebbero risultati superiori (inferiori) di 2.777 migliaia di Euro;

- rischio di liquidità: il gruppo, data la sua posizione finanziaria negativa, è soggetto a rischio di liquidità, rischio minimalizzato dalla capacità di generare velocemente cassa sufficiente a coprire le esigenze di gestione aziendale e a generare surplus per rimborsare i finanziamenti contratti in sede di ristrutturazione azionaria. I piani dei prossimi esercizi, redatti con criteri prudenziali, supportano quanto espresso;

- gestione dei rischi di credito: il gruppo è esposto al rischio di credito sia relativamente alle controparti delle proprie operazioni commerciali che per attività di finanziamento ed investimento, oltre che per le garanzie prestate su debiti o impegni di terzi. Al fine di eliminare o minimizzare il rischio di credito derivante dalle operazioni commerciali in particolare con l'estero, il gruppo adotta una accurata politica di copertura del rischio sin dall'origine dell'operazione commerciale svolgendo un attento esame delle condizioni e mezzi di pagamento da proporre nelle offerte commerciali che potranno successivamente essere recepiti nei contratti di vendita. In particolare, in funzione dell'ammontare contrattuale, della tipologia cliente e del paese importatore, vengono adottate le necessarie cautele per limitare il rischio di credito sia nei termini di pagamento che nei mezzi finanziari previsti quali stand-by letter o lettera di credito irrevocabile e confermata o, nei casi in cui ciò non fosse possibile e qualora il paese / cliente fosse particolarmente a rischio, si valuta l'opportunità di richiedere adeguata copertura assicurativa tramite le Export Credit Agency o mediante l'intervento di Banche Internazionali per contratti in cui è richiesto il finanziamento della fornitura. Per meglio esplicare la concentrazione e lo scaduto dei crediti esposti in bilancio è stata approntata la seguente tabella:

Euro migliaia

	31/12/2013				31/12/2012			
	Area EU	Area US	Altre aree		Area EU	Area US	Altre aree	
	Altre tipologie di clientela	Altre tipologie di clientela	Altre tipologie di clientela	Enti gov. / Pubbliche ammin.	Altre tipologie di clientela	Altre tipologie di clientela	Altre tipologie di clientela	Enti gov. / Pubbliche ammin.
Ritenute a garanzia	164		781		85		4.159	
Non scaduti	17.848	1.652	159.187		49.111	1.120	66.989	
Scaduti da meno di 6 mesi	7.838	29	89.586	291	19.039	352	71.310	
Scaduti tra 6 mesi ed un anno	525	24	6.840	247	6.097		4.909	
Scaduti tra 1 e 5 anni	8.411		15.165	10	7.938	- 38	15.735	
Scaduti da più di 5 anni	7.356		2.971		2.946		3.466	
	42.142	**1.705**	**274.530**	**548**	**85.216**	**1.434**	**166.568**	

PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

SEZIONE 1 - IL PATRIMONIO CONSOLIDATO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, la Capogruppo è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, nell'esercizio 2013, concordemente con l'Autorità di vigilanza, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza del Gruppo CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

SEZIONE 1 - OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

(milioni di euro)

1.1 OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE

Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Valcomp Tre S.p.A.	27/02/2013	3	50%	13	1
Vard (STX OSV)*	23/01/2013 e 13/03/2013	498	56%	479	11
Johangarden AS	28/06/2013	2	100%	n.d.	n.d.
Ansaldo Energia S.p.A.	23/12/2013	694	85%	1.253	24

Legenda
(1) = Costo dell'operazione
(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria
(3) = Totale ricavi del Gruppo
(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo
* Il totale dei ricavi e l'utile del Gruppo sono espressi in corone norvegesi (NOK)

Acquisizione di Valcomp Tre S.p.A.

Facendo seguito all'accordo raggiunto con la WESTI S.p.A, in data 27 febbraio 2013 Fintecna Immobiliare S.r.l. ha acquisito il controllo della società Valcomp Tre S.p.A., già detenuta al 50%.

L'acquisizione del controllo è avvenuta attraverso l'acquisto delle residue azioni rappresentative del 50% del capitale sociale, ad un prezzo pari a 2.841 migliaia di Euro, corrispondenti al valore pro-quota del patrimonio netto contabile di tale partecipata così come evidenziato nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012.

Ai fini della predisposizione del presente bilancio consolidato, l'operazione è stata contabilizzata, in accordo con l'IFRS 3, attraverso l'utilizzo dell'"acquisition method". Pertanto, si è proceduto a:

- rideterminare il fair value della partecipazione già detenuta nell'acquisita (pari al 50% e precedentemente valutata con il metodo del patrimonio netto), stimato in 2.841 migliaia di Euro (in quanto riferibile al valore dei

compendi immobiliari di proprietà di tale società, e corrispondente al valore cui gli stessi erano iscritti nel bilancio), con la rilevazione di un provento di 6.279 migliaia di Euro, rilevato nella voce 240 del Conto economico consolidato "Utili (perdite) delle partecipazioni" dell'esercizio 2013;

- stimare il fair value delle attività e passività acquisite di tale società. Nello specifico, sono stati mantenuti i valori contabili delle attività e passività già rilevati nel bilancio della società, in quanto ritenuti rappresentativi dei relativi fair value, come in precedenza indicato.

Tenuto conto del fatto che Valcomp Tre S.p.A. è stata, di fatto, assoggettata al controllo già a partire dall'inizio dell'esercizio 2013, tale partecipata è stata inclusa nel perimetro di consolidamento a partire dal 1° gennaio 2013.

Acquisizione di Vard (già STX OSV)

In data 23 gennaio 2013 (la "Data di Acquisizione") - attraverso la controllata Fincantieri Oil & Gas S.p.A. – è stato perfezionata l'acquisizione da STX Europe del 50,75% di STX OSV Holdings Limited (oggi denominata VARD Holdings Limited, di seguito "VARD" e insieme alle società da essa controllate, il "gruppo VARD"). VARD è una società avente le proprie azioni quotate presso la Borsa di Singapore ed è leader mondiale nella costruzione di mezzi di supporto alle attività di estrazione e produzione di petrolio e gas naturale ("Offshore Support Vessel").

L'acquisizione è stata effettuata a un prezzo di SGD 1,22 per azione, pari a un controvalore di circa euro 455 milioni (circa SGD 730 milioni) corrisposto in un'unica soluzione alla Data di Acquisizione.
Il summenzionato acquisto ha comportato l'obbligo per il gruppo, in base a quanto previsto dalla normativa applicabile alle società quotate presso la Borsa di Singapore, di porre in essere un'offerta pubblica di acquisto ("OPA") sulla totalità delle restanti azioni a un prezzo pari a SGD 1,22 per azione.

Il gruppo, pertanto, in ottemperanza alla menzionata normativa, in data 13 febbraio 2013 ha depositato il documento d'OPA presso la Borsa di Singapore. Alla data di chiusura dell'OPA, 13 marzo 2013, la percentuale di adesione è risultata pari al 4,88%, portando la quota complessiva detenuta dal Gruppo nel capitale dell'attuale VARD al 55,633%.

Il valore complessivo dell'acquisizione, considerate le azioni acquisite tramite l'OPA, ammonta a circa euro 500 milioni (circa SGD 800 milioni). Si precisa che

non sono previsti meccanismi di aggiustamento del corrispettivo. L'acquisizione è stata interamente finanziata con mezzi propri.
L'acquisizione del gruppo VARD si configura come un'operazione di business combination, in accordo con quanto previsto dall'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali. Pertanto, le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte del gruppo VARD sono state valutate al fair value alla Data di Acquisizione, con eccezione di alcune passività potenziali esistenti prima dell'acquisizione il cui valore non era determinabile, delle imposte differite e di alcune passività associate ai benefici a dipendenti che sono state rilevate in accordo con il relativo principio di riferimento, in conformità con l'IFRS 3.

Il processo di valutazione delle attività identificabili acquisite delle passività identificabili assunte è stato completato nel corso del secondo semestre 2013 e, pertanto, i saldi iscritti nel presente bilancio consolidato sono da considerarsi definitivi.

(migliaia di Euro)

VARD	
Corrispettivo pagato per il 50,75% del Gruppo VARD	454.691
Corrispettivo pagato per azioni acquisite in sede di OPA	43.285
(a) Totale corrispettivo	**497.976**
Fair Value delle attività acquisite e delle passività assunte	
Crediti verso banche e clientela	329.270
Partecipazioni	58.096
Attività materiali	186.962
Attività immateriali	213.550
Altre attività	781.893
Debiti verso banche e clientela	-530.937
Altre passività	-425.023
Imposte differite	-34.278
Altre passività e fondi per rischi ed oneri	-110.486
Totale	**469.047**
Interessenze di minoranza	-8.857
(b) Totale attività nette acquisite	**460.190**
(c) Patrimonio netto pro-quota = (b) * 55,633%	256.012
Avviamento = (a-c)	**241.956**

Il processo di allocazione del prezzo di acquisto ha comportato tra l'altro:

- l'identificazione e valorizzazione di attività immateriali a vita utile definita, quali principalmente portafoglio ordini e relazioni commerciali per un totale di 212.452 migliaia di euro;

- l'iscrizione di un fondo rischi per perdite attese su lavori in corso su ordinazione per 95.543 migliaia di euro;
- la determinazione degli effetti fiscali sulle rettifiche sopra descritte;
- l'iscrizione in via residuale dell'avviamento determinato in 241.956 migliaia di euro.

Acquisizione di Johangarden AS

La partecipazione totalitaria in Johangarden AS ("JGAS") è stata acquistata il 28 giugno 2013 tramite la partecipata Vard Electro AS. La società opera a Tennfjord, in Norvegia, nel settore immobiliare non residenziale.

Acquisizione di Ansaldo Energia S.p.A.

Il 23 dicembre 2013 il Fondo Strategico Italiano ha perfezionato l'acquisto dell'84,55% del capitale di Ansaldo Energia S.p.A., società leader nel settore della produzione di macchinari per l'energia (turbine a gas e a vapore e generatori), di centrali termiche a gas chiavi in mano e di servizi per la manutenzione degli impianti, per un corrispettivo pari a 694 milioni. Gli accordi sottoscritti con il venditore, Finmeccanica SpA, prevedono l'impegno del Gruppo CDP ad acquisire, secondo condizioni e modalità contrattualmente stabilite, il residuo 15% della partecipazione in Ansaldo Energia tuttora posseduta da Finmeccanica. Conformemente a IAS 32 § 23, tale l'impegno ad acquistare propri strumenti rappresentativi di capitale in cambio di disponibilità liquide o altre attività finanziarie è stato rappresentato come una passività finanziaria per un importo pari al valore attuale del prezzo di acquisto a termine.
In considerazione dell'avvenuto perfezionamento dell'operazione in prossimità della chiusura dell'esercizio, si è proceduto a consolidare, al 31 dicembre 2013, unicamente lo Stato patrimoniale della società acquisita. Conseguentemente, nel bilancio 2013, non emerge alcun contributo al risultato complessivo del Gruppo CDP da parte della nuova società acquisita.

L'allocazione del costo di acquisto (Purchase Price Allocation o PPA) verrà conclusa entro dodici mesi dalla data di acquisizione, come consentito dall'Ifrs 3 § 45 e segg.; in via provvisoria, la differenza positiva tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto di Ansaldo Energia, è stata iscritta tra le attività immateriali a titolo di avviamento.

SEZIONE 2 - OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA L'ESERCIZIO

Dopo la chiusura dell'esercizio 2013 non sono state effettuate operazioni di aggregazione aziendale.

SEZIONE 3 – RETTIFICHE RETROSPETTIVE

Nel corso dell'esercizio è stato completato il processo di Purchase Price Allocation (anche "PPA") relativamente alle attività e passività, queste ultime anche potenziali, derivanti dall'acquisto, avvenuto alla fine dello scorso esercizio, della totalità delle azioni di SACE S.p.A., Fintecna S.p.A. e della quota di controllo, pari al 76,005%, del capitale sociale di Simest S.p.A.. La PPA è stata completata nei dodici mesi successivi le date di acquisizione, così come consentito dall'Ifrs 3 § 45 e segg..

L'attività è stata conclusa mediante la riepressione al fair value, alla data di acquisizione (identificata nel 31 dicembre dello scorso esercizio), delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili riferite a ciascuna delle tre società. Fanno eccezione al criterio di valorizzazione in base al fair value alcune passività potenziali esistenti prima dell'acquisizione e le imposte anticipate e differite rilevate in accordo con il relativo principio di riferimento.

Il processo di allocazione del prezzo di acquisto, in esito alla quale sono stati riesposti i dati relativi all'esercizio 2012 interessati dal processo di PPA, ha comportato, relativamente alle attività e passività apportate da ciascuna delle tre società indicate, l'iscrizione degli effetti di seguito descritti.

Società del raggruppamento Fintecna

La tabella che segue sintetizza le grandezze rilevanti ai fini del processo di acquisizione:

	migliaia di euro
FINTECNA	
Prezzo Pagato	2.500.000
Patrimonio netto alla data di acquisto	2.814.070
Differenza negativa alla data di acquisto (a)	**(314.070)**
Allocazione prezzo IFRS 3	
Storno avviamento preesistente	(60.416)
Attività immateriali	69.000
Attività materiali	53.000
Passività fiscali differite	(38.552)
Attività fiscali anticipate	2.584
Crediti verso clientela	(8.000)
Fondo rischi e oneri	(331.686)
Totale allocato (b)	**(314.070)**
Differenza Residua = (a) -(b)	-

L'applicazione dell'acquisition method ha comportato:

- l'iscrizione del fair value di attività immateriali a vita utile definita per 69.000 migliaia di Euro (portafoglio lavori, relazioni con la clientela, brand, know how tecnologico) riferite al comparto della cantieristica navale (subholding Fincantieri);
- l'iscrizione di un maggior valore rispetto a quello contabile delle attività materiali (attrezzature tecniche, fabbricati industriali e terreni sui quali questi ultimi insistono) per un importo di 53.000 migliaia di Euro;
- l'iscrizione di passività potenziali per 331.685 migliaia di Euro. A tal riguardo si evidenzia come l'Ifrs 3 preveda espressamente la possibilità per il compratore di valorizzare anche le eventuali passività potenziali rispetto alle quali, in sede di bilancio, è chiesto solo di fornire una disclosure ovvero nessuna informazione se considerate remote. Le passività potenziali iscritte sono strettamente correlate al business condotto da Fintecna S.p.A., ovvero quello di gestore professionale di complessi e lunghi processi di liquidazione a fronte dei quali, nel bilancio della partecipata, ante acquisizione, erano stanziati fondi per rischi ed oneri per oltre 1,2 miliardi di euro;
- la rettifica di crediti per finanziamenti concessi ad alcune delle società veicolo partecipate da Fintecna Immobiliare per 8.000 migliaia di Euro;
- la determinazione degli effetti fiscali sulle rettifiche sopra descritte.

Società del raggruppamento SACE

La tabella che segue sintetizza le grandezze rilevanti ai fini del processo di acquisizione:

	migliaia di euro
SACE	
Prezzo Pagato	6.050.000
Patrimonio netto alla data di acquisto	6.210.100
Differenza negativa alla data di acquisto (a)	**(160.100)**
Allocazione prezzo IFRS 3	
Storno avviamento preesistente	(7.655)
Attività detenute sino alla scadenza	(37.043)
Crediti verso clientela	(12.831)
Attività materiali	42.741
Passività fiscali differite	(29.714)
Attività fiscali anticipate	35.345
Altre passività	(15.832)
Fondo rischi e oneri	(135.111)
Totale allocato (b)	**(160.100)**
Differenza Residua = (a) -(b)	-

L'applicazione dell'acquisition method ha comportato:

- l'iscrizione di un maggior valore rispetto a quello contabile delle attività materiali (terreni e fabbricati ad uso strumentale e ad uso investimento) per un importo di 42.741 migliaia di Euro;
- la riespressione al fair value degli investimenti classificati tra i titoli detenuti fino alla scadenza e tra i crediti verso clientela, per un valore negativo pari complessivamente a 49.785 migliaia di Euro;
- la valorizzazione al fair value, per un valore pari a 15.832 migliaia di euro, degli impegni assunti da SACE per l'erogazione di un finanziamento a condizioni stabilite anticipatamente;
- la valorizzazione di passività potenziali per 135.110 migliaia di euro, principalmente connesse ad appostazioni prudenziali a fronte dei rischi di concentrazione derivanti dalla specifica missione e dal ruolo di SACE a sostegno dell'export;
- la determinazione degli effetti fiscali sulle rettifiche sopra descritte.

Simest

Il confronto tra il valore di acquisto della partecipazione, pari ad 232.500 euro migliaia, e la quota di capitale netto di spettanza di CDP, pari a 233.162 migliaia, ha evidenziato una differenza pari a 662 migliaia che, in esito alla riepressione al fair value delle attività identificabili acquisite ed alle passività identificabili assunte, anche potenziali, non è stato possibile allocare. Si è pertanto proceduto alla rilevazione della stessa nel Conto economico consolidato nella voce 220 Altri proventi ed oneri di gestione.

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del 2013, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

(migliaia di euro)

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
(a) benefici a breve termine	10.434	1.465	29.168
(b) benefici successivi al rapporto di lavoro	200		683
(c) altri benefici a lungo termine			
(d) indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			72
(e) pagamenti in azioni			
Totale	**10.634**	**1.465**	**29.923**

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni del Gruppo CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'economia e delle finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative.

Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP nel corso del 2013 con il Ministero dell'economia e delle finanze, con Poste Italiane S.p.A. e con le società sottoposte ad influenza notevole od a controllo congiunto.

Informazioni sulle transazioni con parti correlate

(migliaia di euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Alfiere S.p.A	22.869			124
Bonafous S.p.A.	3.397			192
Brevik Technology AS	26			
Bridge Eiendom AS	641			
CESI S.p.A.	16.157	9.325		1.628
Cinque Cerchi S.p.A.	13.257			350
Consorzio G1	10			113
CORESO S.A.		113		1.246
DOF Iceman AS	5.479			153
Eni S.p.A.	4.113	1.576	479	26.817
ETIHAD SHIP BUILDING LLC	422	240		3.864
Gruppo Poste Italiane	1.902.116	893.418	1.959.627	(1.592.554)
IQ Made in Italy Investment Company SpA	46			46
Island Offshore LNG AS	4.089			
Italia Turismo S.p.A.	29.097	18		808
Kedrion Group SpA				42
Ligestra DUE S.r.l.	156.051	9		2.447
Ligestra QUATTRO S.r.l.	6			6
Ligestra S.r.l.	100.033	15		2.531
Ligestra TRE S.r.l.	47	9		66
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	4.649			287
Manifatture Milano S.p.A.	8.412			540
Metroweb Italia SpA				50
Ministero economia e finanze	195.770.641	12.111.679	3.300.800	5.886.496
Olympic Green Energy KS	1.509			67
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	20.475	2.736		466.956
Pentagramma Perugia S.p.A.	1.105			26
Pentagramma Piemonte S.p.A.	9.302	15		244
Pentagramma Romagna S.p.A.	3.521	6		251
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	1.300			116
Quadrifoglio Genova S.p.A.	2.399			46
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	2.160			241
Quadrifoglio Verona S.p.A.	779			33
Quadrifolgio Modena S.p.A.	3.490			331
Rem Supply AS	1.172			62
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	37.277	2		4.464
SNAM S.p.A.	403.164			11.240
Trans Austria Gasleitung GmbH	233.490		67.461	6.592

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Nel corso del 2013 non sono stati sottoscritti accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali nè sono presenti piani attivati nei precedenti esercizi.

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE CONSOLIDATA

La presente parte della Nota integrativa è redatta secondo il principio contabile IFRS n. 8 "Segmenti operativi".

L'informativa di settore consolidata viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri di Gruppo: "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro".

Per il perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, che coincide con la rispettiva Area della Capogruppo (qui esposta, con riferimento agli aggregati economici, al netto di elisioni e rettifiche di consolidamento), si fa rinvio all'informativa di settore individuale.

Con riguardo al perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro, esso accoglie, oltre ai saldi di pertinenza all'Area "Partecipazioni e altro" della Capogruppo, come esposta nell'informativa di settore individuale, il contributo di tutte le altre società del Gruppo CDP; ciò allo scopo di rappresentare in un unico aggregato la totalità dei costi e dei ricavi gestionali connessi al portafoglio partecipativo di CDP.

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 31 dicembre 2013 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP, CDPI SGR, SIMEST, FSI, CDP Reti, Quadrante, CDP GAS e FIV) o consolidati (gruppo Terna, gruppo SACE, gruppo Fintecna, gruppo Fintecna Immobiliare e Ansaldo Energia), aggregandone le poste economico-finanziarie come sopra indicato e riportando, per gli aggregati patrimoniali, nella colonna elisioni e rettifiche gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali riclassificati

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2013

(migliaia di euro)

	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	147.507.160	4.514.951	(3.062.370)	148.959.741
Crediti verso clientela e verso banche	102.969.738	3.226.620	(233.339)	105.963.019
Titoli di debito	23.054.202	3.757.823	(139.820)	26.672.204
Partecipazioni e titoli azionari	-	39.058.197	(12.789.025)	26.269.172
Raccolta	260.303.350	32.299.449	(3.410.048)	289.192.751
- di cui raccolta postale	*211.655.701*	*30.761.005*	-	*242.416.706*
- di cui raccolta da banche	*22.734.286*	*240.337*	-	*22.974.623*
- di cui raccolta da clientela	*20.006.503*	*423.030*	*(3.297.658)*	*17.131.875*
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	*5.906.860*	*875.077*	*(112.390)*	*6.669.547*

Dati economici riclassificati

Dati economici al 31 dicembre 2013

(migliaia di euro)

	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Totale Gruppo CDP
Margine di interesse	**3.320.494**	**(452.496)**	**2.867.998**
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-	1.992.793	1.992.793
Commissioni nette	(1.380.694)	(157.442)	(1.538.136)
Altri ricavi netti	76.187	172.901	249.088
Margine di intermediazione	**2.015.988**	**1.555.755**	**3.571.743**
Risultato della gestione assicurativa	-	249.058	249.058
Margine della gestione bancaria e assicurativa	**2.015.988**	**1.804.813**	**3.820.801**
Riprese (rettifiche) di valore nette	(45.291)	(5.901)	(51.192)
Costi di struttura	(19.513)	(254.809)	(274.322)
di cui spese amministrative	*(19.513)*	*(242.406)*	*(261.919)*
Risultato di gestione	**1.953.071**	**1.543.190**	**3.496.262**
Impatto del consolidamento			(115.974)
Utile di periodo			**2.521.635**
Utile di periodo di pertinenza di terzi			20.338
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo			**2.501.296**

ALLEGATI DI BILANCIO CONSOLIDATO

ALLEGATO 1

PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

CAPOGRUPPO

Denominazione	Sede
Cassa depositi e prestiti S.p.A	Roma

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Aakre Eigendom AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Ace Marine LLC	Wisconsin - WI - USA	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
AJA Ship Design SA	Romania	Vard Braila SA	60,00%	Integrale
Alfiere S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Altiforni e Ferriere di Servola S.p.A. in A.C.	Udine	Fintecna S.p.A.	24,10%	Patrimonio netto
Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	Fondo Strategico Italiano S.p.A	84,55%	Integrale
Ansaldo Energy Inc.	East Hanover (US)	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Nucleare Spa	Italia	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Russia	Mosca (RUS)	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Swiss AG	Svizzera	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Thomassen Bv	Olanda	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Thomassen Gulf	Emirati Arabi	Ansaldo Thomassen Bv	100,00%	Integrale
ASPL Asia Power Project Ltd	India	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
ATI (African Trade Insurance Agency)	Nairobi	SACE S.p.A.	5,61%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bonafous S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Brevik Elektro AS	Norvegia	Vard Grenland Industri AS	100,00%	Integrale
Brevik Philadelphia	USA	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Norvegia (NOR)	Vard Brevik Holding AS	34,00%	Patrimonio netto
Bridge Eiendom AS	Norvegia (NOR)	Vard Brevik Holding AS	50,00%	Patrimonio netto
Castor Drilling Solution AS	Norvegia (NOR)	Seaonics AS	22,52%	Patrimonio netto
CDP GAS S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP RETI S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
Cinque Cerchi S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio CONDIF in liquidazione	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	33,33%	Patrimonio netto
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	38,80%	Patrimonio netto
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Consorzio Incomir in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Patrimonio netto
Consorzio Stabile Ansaldo New Clear	Genova	Ansaldo Nucleare S.p.A.	70,00%	Patrimonio netto
		Ansaldo Energia S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
CORESO S.A.	Bruxelles (B)	Terna S.p.A.	22,49%	Patrimonio netto
CrnoGorski Elektroprenosni AD ("CGES")	Podgorica (MME)	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Dameco AS	Norvegia (NOR)	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	Patrimonio netto
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Integrale
DOF Iceman AS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
Edilmagliana 89 S.c.a r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
ELMED ETUDES S.àr.l.	Tunisia (TN)	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Estaleiro Quissamã Ltda	Brasile	Vard Group AS	50,50%	Integrale
Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi (UAE)	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Fincantieri Do Brasil Partecipaçoes S.A.	Brasile	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam - NL	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri India Private Limited	India	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	Integrale
		Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI - USA	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
Fincantieri Marine Group LLC	Marinette - WI - USA	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI - USA	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	Integrale
FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri S.p.A.	Via Genova, 1 - Trieste	Fintecna S.p.A.	99,36%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Wilmington - DE - USA	Fincantieri S.p.A.	86,02%	Integrale
Fintecna Immobiliare S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Via Versilia 2 - Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Sasebo - Nagasaki - Giappone	Fincatieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fonderit Etruria S.r.l. in fallimento	Campiglia M. (LI)	Fintecna S.p.A.	36,25%	Patrimonio netto
Fondo FIV - comparto Extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fondo FIV - comparto Plus	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fondo Strategico Italiano S.p.A	Milano	CDP S.p.A.	77,70%	Integrale
		Fintecna S.p.A.	2,30%	Integrale
FOSIDER S.r.l. in A.S.	Bologna	Fintecna Immobiliare S.r.l.	40,00%	Patrimonio netto
Galaxy S.àr.l. SICAR	Lussemburgo (L)	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	Muggiano (SP)	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	Fondo Strategico Italiano S.p.A	50,00%	Patrimonio netto
Island Offshore LNG AS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	30,00%	Patrimonio netto
Island Offshore LNG KS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	27,00%	Patrimonio netto
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Italia Turismo S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	42,00%	Patrimonio netto
Johangarden AS	Norvegia	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Kedrion Group S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	Fondo Strategico Italiano S.p.A	23,20%	Patrimonio netto
Ligestra Due S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra Tre S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Marinette Marine Corporation	Wisconsin - WI - USA	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Metroweb Italia S.p.A.	Milano	Fondo Strategico Italiano S.p.A	46,17%	Patrimonio netto
Møkster Supply AS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
MT - Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
NNS Societè de service pour reacteur	Morestel (FR)	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Olympic Green Energy KS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	30,00%	Patrimonio netto
Olympic Subsea KS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	35,00%	Patrimonio netto
OMSAV S.p.A. in fallimento	Savona	Fintecna S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Polaris Anserv S.r.l.	Bucarest (RO)	Ansaldo Nucleare S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Polaris S.r.l.	Genova	Ansaldo Energia S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Quadrante S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Genova S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Modena S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Verona S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Rem Supply AS	Norvegia (NOR)	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Ronor AS	Norvegia	Vard Brevik Holding AS	100,00%	Integrale
S.P.S. S.c.p.a. in fallimento	Roma	Fintecna S.p.A.	20,40%	Patrimonio netto
SACE BT S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE DO BRASIL	San Paolo del Brasile	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Fct S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE SRV S.r.L.	Roma	SACE BT S.p.A.	100,00%	Integrale
Seaonics AS	Norvegia	Vard Group AS	51,00%	Integrale
Seaonics Polska SP.Z O.O.	Polonia	Seaonics AS	100,00%	Integrale
SeaStema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	50,00%	Integrale
Simest SpA	Roma	CDP S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP RETI S.r.l.	30,00%	Patrimonio netto
Soc. Svil.Tur. Cult. Golfo di Napoli S.c.a r.l.	Napoli	Fintecna Immobiliare S.r.l.	25,00%	Patrimonio netto
Società per l'esercizio di attività finanziarie SEAF S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Taklift AS	Norvegia (NOR)	Vard Brevik Holding AS	25,47%	Patrimonio netto
TERNA CRNA GORA D.O.O.	Podgorica	TERNA SpA	100,00%	Integrale
TERNA PLUS SRL	Roma	TERNA SpA	100,00%	Integrale
TERNA RETE ITALIA SPA	Roma	TERNA SpA	100,00%	Integrale
TERNA RETE ITALIA SRL	Roma	TERNA SpA	100,00%	Integrale
TERNA SpA	Roma	CDP S.p.A.	29,85%	Integrale
TERNA STORAGE SRL	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Trans Austria Gasleitung GmbH (4)	Vienna (A)	CDP GAS S.r.l.	89,00%	Patrimonio netto
Valcomp Tre S.p.A.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Valcomp Uno S.r.l.	Roma	Fintecna Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Vard Accommodation AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Accommodation Tulcea SRL	Romania	Vard Accommodation AS	99,77%	Integrale
		Vard Electro Tulcea SRL	0,23%	Integrale
Vard Braila SA	Romania	Vard RO Holding SRL	94,12%	Integrale
		Vard Group AS	5,88%	Integrale
Vard Brevik Holding AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Brevik Support AS	Norvegia	Vard Brevik Holding AS	100,00%	Integrale
Vard Design AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design Liburna Ltd.	Croazia	Vard Design AS	51,00%	Integrale
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Lir	India	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
		Vard Tulcea SA	1,00%	Integrale
Vard Electro AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Braila SRL	Romania	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Brazil (Instalaçoes Eletricas) Ltda	Brasile	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
		Vard Group AS	1,00%	Integrale
Vard Electro Tulcea SRL	Romania	Vard Electro AS	99,96%	Integrale
Vard Engineering Brevik AS	Norvegia	Vard Brevik Holding AS	70,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta SRL	Romania	Vard RO Holding SRL	70,00%	Integrale
		Vard Braila SA	30,00%	Integrale
Vard Grenland Industri AS	Norvegia	Vard Brevik Holding AS	100,00%	Integrale
Vard Group AS	Norvegia	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Holdings Limited	Singapore	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	55,63%	Integrale
Vard Niterói SA	Brasile	Vard Group AS	100,00%	Integrale
		Vard Electro Brazil (Instalaçoes Eletricas) Ltda	0,00%	Integrale
Vard Offshore Brevik AS	Norvegia	Vard Brevik Holding AS	100,00%	Integrale
Vard Piping AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Piping SRL	Romania	Vard Piping AS	100,00%	Integrale
Vard Promar SA	Brasile	Vard Group AS	50,50%	Integrale
Vard RO Holding SRL	Romania	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Ship Repair Braila SA	Romania	Vard Braila SA	68,58%	Integrale
		Vard Brevik Holding AS	31,42%	Integrale
Vard Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Tulcea SA	Romania	Vard RO Holding SRL	99,44%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd	Vietnam	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	Integrale
XXI Aprile S.r.l.	Via Versilia 2 - Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale
Yeni Aen Anonim Sirketi	Turchia	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale

€ 38,40