

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.

STRUTTURA

Al 31 dicembre 2012 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., SunTergrid S.p.A. (ex inTERNAtional S.p.A.) e Terna Plus S.r.l. controllate direttamente da Terna con una quota di possesso pari al 100%;
- Rete Solare S.r.l., società italiana controllata indirettamente tramite SunTergrid S.p.A., 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.à.r.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).

A partire dal 1 aprile 2012, il gruppo Terna ha adottato una struttura organizzativa che prevede, in attuazione di quanto determinato dal Consiglio di Amministrazione di Terna del 9 novembre 2011 e in linea con le strategie presentate nel Piano Strategico, l'articolazione in una capogruppo e due società operative interamente controllate dalla capogruppo stessa.

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.

Le due società operative sono rispettivamente:

- Terna Rete Italia S.p.A. (società controllata costituita da Terna in data 23 febbraio 2012) delegata, attraverso un contratto di affitto di ramo d'azienda di durata quadriennale, allo svolgimento di tutte le attività tradizionali di esercizio (manutenzione ordinaria e straordinaria della RTN, gestione e realizzazione degli interventi per lo sviluppo della rete);
- Terna Plus S.r.l. società operativa dedicata alle attività per la realizzazione di progetti di business non tradizionali e dotata di una struttura operativa snella e flessibile.

Al 31 dicembre 2012 l'organico del gruppo Terna risulta composto da 3.433 risorse, rispetto alle 3.493 di fine 2011. Per entrambi i periodi di riferimento, i dati sono riportati al netto delle quiescenze aventi decorrenza 31 dicembre.

1.2.4. 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 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; 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, destinato alla promozione di investimenti esteri in paesi extra UE;
- 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 sviluppano 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 partneropportunità 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

A fine esercizio, l'organico della società è composto da 156 unità, di cui 10 dirigenti, 76 quadri direttivi e 70 aree professionali. Il decremento di due unità rispetto al 31 dicembre 2011 (158 risorse) è il risultato dell'uscita di 3 risorse nel corso dell'anno e l'inserimento di 1 risorsa a metà anno.

2. IL CONTESTO DI MERCATO

2.1. SCENARIO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO

Nel corso del 2012 la crescita del PIL mondiale è stata positiva e pari al 3,2%, anche se in calo rispetto a quella del 2011 (3,9%). Tale dinamica è stata guidata principalmente dalle economie emergenti che, seppur in rallentamento, hanno continuato a seguire una fase espansiva, registrando nel 2012 un tasso di crescita significativo e pari al 5,1% (+6,3% nel 2011). Allo stesso tempo, le economie avanzate sono cresciute a ritmi più contenuti (+1,3% nel 2012 rispetto al +1,6% nel 2011). Contestualmente l'inflazione è rimasta a livelli bassi nelle principali economie avanzate (2% nel 2012), riflettendo la debolezza della fase ciclica, mentre è stata più elevata nei mercati emergenti e in via di sviluppo (6,1% nel 2012)¹.

Nella seconda parte dell'anno, le condizioni economiche a livello globale sono lievemente migliorate. Tuttavia, le prospettive di crescita mondiale sono rimaste soggette a incertezza, nonostante i segnali di rafforzamento in alcune economie emergenti e l'allentamento delle tensioni finanziarie nell'Area dell'Euro. Su tale incertezza pesa il peggioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese, la crisi occupazionale e i potenziali rischi connessi all'evoluzione della crisi del debito sovrano nell'Area dell'Euro.

Sul fronte della crisi dell'Euro zona, al fine di assicurare una crescita forte e sostenibile, basata su finanze pubbliche sane, riforme strutturali e investimenti per incrementare la competitività, il vertice dei Capi di Stato e di Governo dell'Area dell'Euro e il Consiglio Europeo hanno annunciato nel corso dell'anno l'attuazione di misure volte ad allentare le tensioni sui mercati finanziari e ridare fiducia agli investitori. In particolare, per far fronte alle gravi disfunzioni dei mercati obbligazionari e al fine di preservare la corretta trasmissione della politica monetaria all'interno dell'Area, la BCE, nella riunione di inizio settembre, ha annunciato le modalità di attuazione delle nuove operazioni di acquisto di titoli di Stato sul mercato secondario (OMT), che saranno subordinate a una stretta condizionalità.

Più recentemente, l'Eurogruppo ha rinnovato il sostegno alla Grecia, mentre la Repubblica Ellenica ha effettuato un'operazione di riacquisto dei propri titoli in circolazione, che ha comportato una riduzione del debito pubblico. Infine, il

¹ Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2013.

Consiglio dei ministri economici e finanziari dell'Unione ha raggiunto un accordo sul sistema unico di vigilanza bancaria, con il fine di spezzare il circolo vizioso tra fragilità del sistema bancario e crescita. Questi annunci hanno avuto l'effetto di allentare le tensioni sui titoli del debito sovrano dell'Euro zona.

Per quanto riguarda l'economia italiana, il 2012 ha evidenziato un calo del PIL rispetto all'anno precedente pari al 2,2%. Tale riduzione ha rispecchiato la contrazione della domanda interna, mentre quella estera ha continuato a fornire un contributo positivo, a fronte anche della lieve crescita delle importazioni. La debolezza della domanda per consumi e investimenti è stata causata dalle condizioni finanziarie ancora tese e dagli effetti delle manovre finanziarie volte al contenimento dei saldi di finanza pubblica, che hanno prodotto una riduzione del reddito disponibile delle famiglie.

L'attività industriale ha subito una contrazione a ritmi meno intensi rispetto ai primi trimestri dell'anno. La debolezza dell'attività ha riguardato i principali compatti industriali ed è stata particolarmente intensa in quello dei beni di consumo durevoli. Rispetto al 2011, dove la contrazione della produzione dei beni di consumo era stata compensata, anche se solo in parte, dalla crescita di quella dei beni strumentali e intermedi, alla fine del 2012 si è assistito ad una contrazione degli investimenti in beni strumentali, anche se meno intensa rispetto alla prima metà dell'anno, con un'attenuazione del calo della spesa in macchinari, beni immateriali e attrezzature².

La disoccupazione è salita nel corso dell'anno, attestandosi a dicembre 2012 ad un tasso dell'11,2%, con un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto a novembre e di 1,8 punti nei dodici mesi.

L'inflazione nella seconda parte dell'anno è progressivamente calata, scendendo sotto il 3%. Negli ultimi trimestri è proseguita la debolezza dei consumi privati, a cui ha contribuito il già citato calo del reddito disponibile reale delle famiglie (-4,3% nei primi tre trimestri del 2012 rispetto al periodo corrispondente del 2011), a fronte del calo dell'occupazione, degli elevati prezzi delle materie prime e dell'inasprimento delle politiche di bilancio. Nello stesso periodo, si è assistito ad un'ulteriore riduzione della propensione al risparmio delle famiglie consumatrici, attestata all'8,6% del reddito disponibile³.

² Banca d'Italia, Bollettino Economico, numero 71, gennaio 2013.

³ Banca d'Italia, Bollettino Economico, numero 71, gennaio 2013.

2.2. IL MERCATO FINANZIARIO E I TASSI

Nel corso del 2012, la BCE ha continuato a offrire liquidità tramite operazioni di rifinanziamento, parallelamente, il Consiglio direttivo della BCE, nella seconda parte dell'anno, ha mantenuto invariato il tasso sulle principali operazioni di rifinanziamento allo 0,75%. Tali misure hanno consentito una riduzione dei tassi di interesse sul mercato interbancario: ad inizio dicembre, il tasso Eonia e quello Euribor a tre mesi erano scesi allo 0,069% e allo 0,19%, rispettivamente⁴. Come risultato, le condizioni di finanziamento per le banche europee sono progressivamente migliorate.

Tra l'inizio di gennaio 2012 e la fine di dicembre 2012, lo spread sui titoli pubblici decennali italiani rispetto a quelli tedeschi è sceso da 501 a 323 punti base, dopo aver toccato il picco di 532 punti base a luglio dello stesso anno⁵. Tuttavia, il costo medio di finanziamento delle banche italiane, ad ottobre, era ancora superiore di circa 110 punti base rispetto a quello osservato nei Paesi dell'Area meno colpiti dalla crisi⁶.

Conseguentemente agli annunci di intervento da parte della BCE nella seconda metà dell'anno, le tensioni sui mercati dei titoli sovrani dell'Euro zona si sono ridotte, con ripercussioni positive su tutti i principali mercati finanziari internazionali. Nel 2012, l'indice della Borsa Italiana ha fatto registrare un aumento del +5%, anche se al di sotto di quello dei principali Paesi europei (+25% in Germania e +13% in Francia). In generale, a livello internazionale il mercato azionario ha attraversato una fase rialzista: l'indice americano Dow Jones è salito di circa il 10%, mentre l'indice Morgan Stanley, che include i principali mercati internazionali, ha subito un incremento del 13%⁷.

Per quanto riguarda il mercato dei cambi, l'attenuarsi dell'incertezza sulla stabilità dell'Euro zona e gli annunci di politica monetaria più espansiva degli Stati Uniti hanno comportato un rafforzamento dell'euro rispetto alle principali valute. Tra l'inizio di gennaio 2012 e la fine di dicembre 2012, l'euro si è apprezzato in termini nominali di circa l'1,5% rispetto al dollaro americano e del 12,4% rispetto allo yen⁸. Parallelamente, a partire dall'estate, l'euro ha

⁴ BCE, *Bollettino mensile*, dicembre 2012.

⁵ Dati Datastream.

⁶ Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, numero 71, gennaio 2013.

⁷ Dati Datastream.

⁸ Dati Datastream.

evidenziato un apprezzamento anche rispetto alle valute delle grandi economie asiatiche⁹.

2.3. IMPIEGHI DEL SISTEMA CREDITIZIO E RISPARMIO DELLE FAMIGLIE

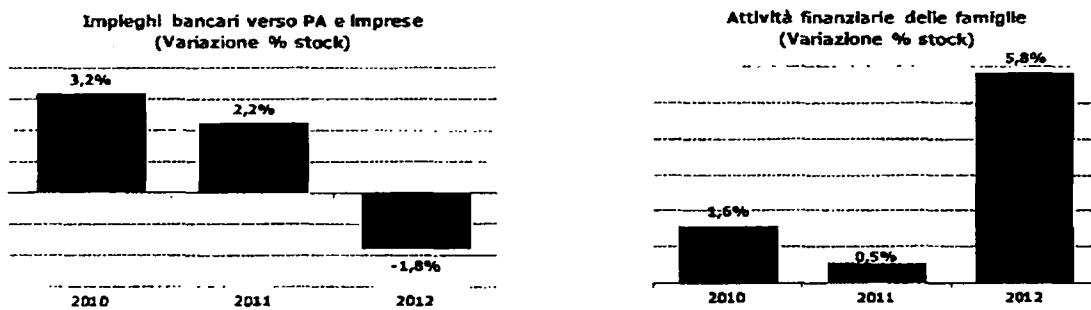
In Italia, la domanda di credito da parte di famiglie e imprese è stata influenzata dallo sfavorevole quadro congiunturale, mentre l'offerta di credito da parte degli istituti bancari ha risentito delle tensioni legate al deterioramento della qualità di credito e della percezione dei maggiori rischi relativi ai prenitori. Di conseguenza, nel corso dell'anno i prestiti al settore privato hanno continuato a ridursi. Con particolare riferimento al mercato in cui opera CDP, a dicembre 2012 il volume dei prestiti concessi alle Amministrazioni pubbliche, alle società non finanziarie e alle famiglie produttrici ha manifestato, su base annua, una variazione percentuale negativa e pari a -1,8%, a fronte di un dato relativo al 2011 positivo e pari a +2,2%. In particolare, l'andamento negativo del mercato nel corso del 2012 è stato guidato principalmente dalla dinamica degli impieghi al segmento imprese (società non finanziarie e famiglie produttrici), che ha subito un andamento sfavorevole e pari, su base annua, a -3,3% (+3,0% nel 2011), a differenza della dinamica del segmento Amministrazioni pubbliche, che nello stesso periodo ha mostrato un andamento positivo e pari a +4,0% (-0,5% nel 2011).

Con riferimento alle attività finanziarie delle famiglie¹⁰, nel corso del 2012 si è avuta una crescita dello stock (dicembre 2012 su dicembre 2011) pari al 5,8%. Tale dinamica positiva è stata principalmente favorita dalla crescita del risparmio gestito – prevalentemente dovuta alla performance dei fondi¹¹ registrata nel corso dell'anno – e dalla ripresa della raccolta bancaria sotto forma di conti correnti e depositi; nel 2012 si è riscontrata inoltre una lieve ripresa del comparto delle assicurazioni vita. In generale, a fronte dell'aumentare dell'avversione al rischio da parte delle famiglie, si è assistito ad una ri-allocazione della ricchezza finanziaria verso strumenti a breve e con un profilo rischio-rendimento moderato.

⁹ Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, numero 71, gennaio 2013; BCE, *Bollettino mensile*, dicembre 2012.

¹⁰ Ricchezza finanziaria delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (c/c, depositi e obbligazioni), quote di fondi comuni (risparmio gestito), titoli di Stato e assicurazioni ramo vita.

¹¹ A fronte di una raccolta netta negativa del comparto per il 2012.



2.4. LA FINANZA PUBBLICA

Sin dall'inizio della crisi del debito sovrano vari Stati membri dell'UE hanno adottato una serie di rilevanti misure di risanamento per ripristinare la sostenibilità dei conti pubblici e preservare il merito di credito sovrano. Tali misure hanno comportato notevoli progressi verso la riduzione degli squilibri di bilancio, come emerge dal calo del disavanzo delle Amministrazioni pubbliche dell'Area dell'Euro dal 4,1% del PIL nel 2011 al 3,3% del PIL nel 2012.

In Italia, le leggi di finanza pubblica che si sono susseguite, a partire dalla Legge finanziaria 2011 fino alla Legge di stabilità 2012, hanno modificato profondamente le prospettive di indebitamento delle Amministrazioni pubbliche. L'obiettivo prioritario fissato con tali provvedimenti è stato il raggiungimento del pareggio strutturale di bilancio per il 2013 e la stabilizzazione del rapporto debito pubblico/PIL. Inoltre, lo scorso dicembre il Parlamento ha approvato la legge di attuazione delle modifiche costituzionali, che sanciscono il principio dell'equilibrio di bilancio. Le nuove norme richiedono alle Amministrazioni pubbliche il conseguimento di un saldo strutturale in pareggio, nonché andamenti del rapporto debito pubblico/PIL e della spesa coerenti con le regole stabilite in sede europea.

Conseguentemente, nel 2012, si sono riscontrati miglioramenti dei saldi di finanza pubblica. Secondo le stime della Commissione Europea, il rapporto tra deficit delle Amministrazioni pubbliche e il PIL si è attestato intorno al 2,9%, mentre il rapporto debito pubblico/PIL è stato pari al 126,5%¹². Guardando al terzo trimestre del 2012, l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche

12 Commissione europea, General Government Data, Autumn 2012.

in rapporto al PIL è stato pari all'1,8%, risultando inferiore di 0,7 punti percentuali rispetto a quello del corrispondente trimestre del 2011¹³.

Per quanto riguarda le Amministrazioni locali, il Patto di Stabilità Interno (PSI) ha declinato a livello decentrato gli impegni presi in ambito europeo, con l'obiettivo non solo di garantire la stabilità delle finanze pubbliche nazionali, ma anche di ottemperare agli obblighi derivanti dal Patto di Stabilità e Crescita.

Il PSI ha introdotto un duplice obiettivo: da un lato, gli Enti sono tenuti a rispettare, a partire dal 2012, i vincoli strutturali, ovvero il conseguimento di un saldo obiettivo di competenza mista pari a zero, dall'altro, essi devono contribuire agli obiettivi di finanza pubblica in termini di una percentuale specifica della spesa corrente, al netto dei trasferimenti dello Stato. Oltre a ciò, sono stati inaspriti i limiti all'indebitamento nella misura in cui gli enti locali non possono accedere a nuovi finanziamenti o prestiti obbligazionari, qualora la spesa per interessi superi una determinata percentuale delle entrate. In particolare, gli enti locali non possono aumentare la consistenza dei debiti in essere rispetto all'anno precedente, se la spesa per interessi rapportata alle entrate relative ai primi tre titoli delle entrate del rendiconto del penultimo anno precedente supera l'8% nel 2012, il 6% nel 2013 e il 4% a decorrere dal 2014.

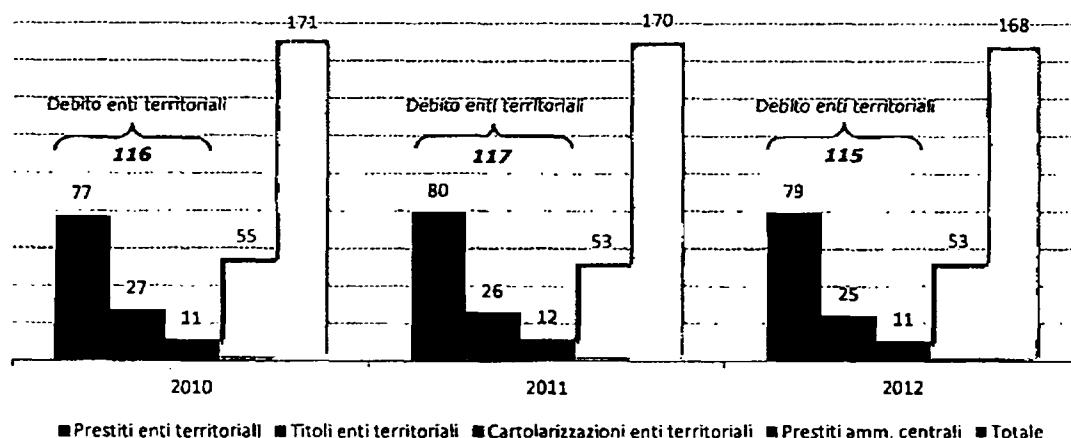
Analizzando il debito degli enti territoriali e i prestiti alle Amministrazioni centrali, che costituiscono il mercato di riferimento di CDP, si rileva che a dicembre 2012 lo stock dei prestiti erogati agli enti territoriali ha raggiunto un volume pari a circa 79 miliardi di euro (-0,3% rispetto a dicembre 2011). Alla stessa data, l'ammontare dei titoli emessi era pari a circa 25 miliardi, in riduzione rispetto al dato di circa 26 miliardi del 2011.

Considerando anche le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario, pari a circa 11 miliardi di euro, il totale complessivo del debito degli enti territoriali si è attestato a quota 115 miliardi di euro. La contribuzione maggiore si rileva nel comparto enti locali (province e comuni), il cui debito rappresenta circa il 50% dello stock complessivo, con un saldo pari a circa 58 miliardi di euro, seguito dalle regioni, con un contributo pari al 36% (con un saldo pari a 41 miliardi di euro) e infine dagli altri Enti per il 15% (con un contributo pari a circa 17 miliardi di euro).

13 ISTAT, Conto economico trimestrale delle Amministrazioni pubbliche, III trimestre 2012. Gennaio 2013.

Per quanto concerne, invece, i prestiti con oneri a carico delle Amministrazioni centrali, il relativo stock era pari, a dicembre 2012, a circa 53 miliardi di euro, rimanendo sostanzialmente invariato rispetto al dato di dicembre 2011¹⁴.

**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 legate all'evoluzione del quadro macroeconomico: il deterioramento del contesto economico, associato ad una crescente selettività del sistema creditizio, ha determinato, nonostante il calo di prezzi, una nuova battuta d'arresto del settore immobiliare italiano¹⁵.

La variazione tendenziale annua del numero di transazioni nel terzo trimestre dell'anno ha evidenziato una flessione, per l'intero settore immobiliare, del 26% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un calo pari al 47% rispetto al terzo trimestre del 2005, che rappresenta il massimo della serie storica in un terzo trimestre. Come conseguenza della riduzione del numero di transazioni, inoltre, si osserva un allungamento delle tempistiche medie di compravendita e locazione.

Con riferimento all'accesso al credito delle famiglie, alla fine del mese di novembre 2012, i prestiti bancari per l'acquisto di abitazioni, pari a 366 miliardi di euro, hanno segnato una variazione annua prossima allo zero (-0,3%), in

14 Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia.

15 Nomisma "III Rapporto sul Mercato Immobiliare 2012" pubblicato nel mese di novembre.

decelerazione rispetto a circa il +4,8% di novembre 2011, un valore inferiore a quello medio dell'Area Euro che si attesta intorno all'1,2%.

Nel periodo gennaio-novembre 2012 i flussi erogati dalle banche per l'acquisto di abitazioni risultano pari a circa 18,8 miliardi di euro, un valore quasi dimezzato rispetto ai 36,3 miliardi di euro dell'analogo periodo del 2011¹⁶.

Il rallentamento mostrato negli ultimi mesi è da attribuire, tra l'altro, ad una marcata diminuzione della domanda di mutui; il dato aggregato, espresso come numero di richieste da parte delle famiglie italiane, nei primi 10 mesi del 2012 ha evidenziato una dinamica fortemente negativa, con una contrazione di circa il 44% rispetto ai primi 10 mesi del 2011¹⁷.

2.6. IL MERCATO DI RIFERIMENTO DI FSI

Analizzando il perimetro di riferimento di FSI su scala europea, si osserva come il valore delle operazioni registrate fino a settembre 2012 risulti in calo rispetto al 2011 e si attesti a circa un quarto del picco del biennio 2006/2007; le transazioni hanno riguardato prevalentemente il settore industriale (27%) e farmaceutico (18%). Con riguardo alla suddivisione geografica, si osserva che le stesse operazioni sono state perfezionate in maggior misura nel Regno Unito (39%), Germania (28%) e Francia (10%), mentre le operazioni perfezionate in Italia risultano pari solo il 3% del totale complessivo (livello percentuale ai minimi storici).

In Italia, inoltre, il mercato degli investimenti azionari stabili (c.d. private equity) rappresentava nel 2011 soltanto lo 0,14% del PIL, dato che si confronta con lo 0,88% del Regno Unito, con lo 0,48% della Francia e con lo 0,24% della Germania, a fronte di un dato medio europeo pari allo 0,33%. Si osserva, inoltre, che vari fondi hanno deciso di chiudere i propri uffici regionali in Italia.

In relazione al perimetro di riferimento di FSI (definito nel D.M. del 3 maggio 2011 e nello Statuto della Società) in Italia, nel corso del 2012 si osserva un ammontare complessivamente investito dai fondi in operazioni di fusioni e acquisizioni pari a 1,5 miliardi di euro, in calo rispetto ai 2,5 miliardi di euro registrati nel 2011.

¹⁶ Monthly Outlook predisposto dall'ABI nel mese di gennaio 2013.

¹⁷ EURISC.

È importante rilevare, peraltro, come 2 operazioni su 5 nel 2012 siano state perfezionate da FSI e che tali operazioni siano le uniche con una struttura di tipo primario, ovvero che hanno comportato aumenti di capitale tramite emissione di nuove azioni.

Operazioni di M&A completate nel 2012 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

(miliardi di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2011	Nuovo Equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 3/5/2011	Struttura operazione
Kexion	Fondo Strategico Italiano	277	75	19%	Settore	Primario
Metroweb	Fondo Strategico Italiano	56	200	46%	Settore	Primario
ADCOUR	Wise, J. Hirsch e altri	1.125	100	90%	Dimensione	Secondario
Velentino Fashion Group	Mayhoola for Investments	322	710	100%	Dimensione	Secondario
Cerved Group	CVC Capital Partners	267	380	100%	Dimensione con deroga 20%	Secondario
Totale investito dai Fondi					1.465	

Fonte: Dealogic, Private Equity Monitor, Mergermarket, stampa

Operazioni di M&A completate nel 2011 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi

(miliardi di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2010	Nuovo Equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Arsaldo Energia	First Reserve Corporation	1.412	225	45%	Dimensione	Secondario
SEA	F2i	573	385	30%	Settore	Secondario
G6 Rete Gas	F2i e Axa Private Equity	160	70	100%	Settore	Secondario
Metroweb	F2i, IMI Inv., Swisscom	52	168	75%	Settore	Secondario
Con	BC Partners, Investindustria	1.735	613	100%	Dimensione	Secondario
Sormani Rocco	Vision Capital	531	250	95%	Dimensione	Secondario
Sral	Investindustria e Paladio Fin.	532	186	67%	Dimensione	Secondario
Moncler	Eurazeo e Co-investitori	429	418	45%	Dimensione	Secondario
Sevto Macchine Tessili	Abtei, Intesa Sanpaolo	332	138	100%	Dimensione	Secondario
Totale investito dai Fondi					2.453	

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

Con riferimento alle operazioni perfezionate da parte di operatori industriali, le stesse sono risultate pari a 5 nel 2012 rispetto alle 7 del 2011, con un valore dell'equity in netta flessione: anche in tali casi le operazioni sono state perfezionate con una struttura di mercato secondario, ad eccezione di due operazioni con caratteristiche di alto indebitamento rinegoziato ovvero di acquisto da procedura fallimentare.

Operazioni di M&A completate nel 2012 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

(miliardi di euro)

Target	Acquirente	Ricavi 2011	Nuovo Equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 3/5/2011	Struttura operazione
Ducati	Audi	480	850	100%	Dimensione	Secondario
Ospedale San Raffaele	Gruppo Ospedaliero San Donato	592	405	100%	Dimensione	Acq. da procedure fallimentare
Ferretti	Shandong Heavy Industry	521	178	75%	Dimensione	Acq. da processo di restrutturazione
Marazzi	Mohawk Industries	833	n.d.	100%	Dimensione	Secondario
Aveo ¹	General Electric	1.700 ²	n.d.	100%	Settore	Secondario

Fonte: Dealogic, Mergermarket, stampa

¹ FSI ha presentato un'offerta per l'acquisto di una quota di minoranza, non accettata² Esclusa unità business Spazio

Operazioni di M&A completate nel 2011 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

(milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavat 2010	Nuova Equity	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 8/5/2011	Struttura operazione
Edison	Electricité de France - EDF	10.446	700*	30%	Settore	Secondario
Wind Telecom	VenetoCom	5.422	4.700**	100%	Settore	Secondario
Parmalat	Lactalis Group	4.331	3.700	83%	Dimensione	Secondario
Bulgari	LVMI	1.059	3.700	100%	Dimensione	Secondario
Cesare Fioroni	Campofiori Food Group	320	45	100%	Dimensione	Secondario
La Rinascente	Central Retail Corp - CRC	350	205	100%	Dimensione	Secondario
Parmatechno	JS Group Corp	1.063	575	100%	Dimensione	Secondario
		Totale valore equity acquisito			13.625	

Fonte: Dealogic, Mergersmarket, stampa

* Prezzo riferito all'acquisto del restante 50% in Transalpina di Energie

** Valore complessivo dell'operazione

2.7. IL MERCATO ITALIANO DELL'ENERGIA ELETTRICA

IL FABBISOGNO ENERGETICO IN ITALIA

Nel 2012 la richiesta di energia elettrica è stata, secondo i dati provvisori, pari a 325.259 GWh, con una flessione del 2,8% rispetto al 2011.

LA PRODUZIONE DI ENERGIA ELETTRICA

Secondo i dati provvisori, nell'anno 2012, la produzione nazionale netta si è ridotta del 2,3% rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'anno precedente.

Disaggregando per le principali fonti i dati relativi alla produzione al netto dei servizi ausiliari, nel periodo in esame si evidenzia un calo della produzione termica pari al 6,3% rispetto al 2011. Nel 2012 la produzione idrica si è ridotta rispetto al 2011, registrando una variazione del -8,2%, al netto dei consumi per servizi ausiliari. La produzione netta ottenuta dalle fonti rinnovabili (eolica, fotovoltaica e geotermoelettrica) è stata, anche nel 2012, in forte aumento rispetto al 2011, in misura pari al 42,4%.

DISPACCIAMENTO E COMMERCIALE

Copertura del fabbisogno

La copertura del fabbisogno in potenza nel 2012 è stata garantita con adeguati margini di produzione. L'adeguatezza del sistema è garantita dal gruppo Terna nell'ambito del processo di programmazione delle indisponibilità degli elementi di rete in coordinamento con le indisponibilità della generazione e considerando la produzione da impianti da fonti rinnovabili e generazione distribuita.

Gli scambi commerciali con l'estero hanno fatto registrare un import netto in diminuzione di circa 2,6 TWh rispetto all'anno precedente. Si registra inoltre un

incremento del 41% del differenziale dei prezzi tra il Mercato dell'energia italiano e i mercati transfrontalieri con il prezzo medio 2012:

- 75,3 €/MWh (+4% yoy) sulla borsa italiana dell'energia (IPEX);
- 46,0 €/MWh (-6% yoy) per la borsa francese (PNX);
- 41,7 €/MWh (-18% yoy) per la borsa tedesca (EEX).

3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE

3.1. CAPOGRUPPO E SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

In termini di flussi di nuova operatività della Capogruppo, nel corso del 2012 sono state mobilitate risorse per quasi 13 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il 2011. Tale andamento è legato prevalentemente al forte progresso conseguito nell'ambito del finanziamento di operazioni al sostegno dell'economia (+61%) e dello sviluppo delle infrastrutture (+27%), parzialmente compensati dal rallentamento nel finanziamento degli enti pubblici a causa dei più stringenti vincoli sulla finanza pubblica. Includendo le operazioni non ricorrenti, che hanno caratterizzato l'esercizio 2012 (acquisizione di partecipazioni per circa 9 miliardi di euro, al netto delle dismissioni), le risorse mobilitate nel 2012 risultano pari ad oltre 22 miliardi di euro, in rilevante crescita rispetto all'esercizio precedente (+35%) e corrispondono al massimo livello mai raggiunto da CDP S.p.A..

Tenuto conto dei risultati conseguiti nei primi 2 anni del Piano Industriale 2011-2013 di CDP, si evidenzia come le risorse complessivamente mobilitate rappresentino già circa il 90% di quanto previsto per l'intero triennio.

Risorse mobilitate		(milioni di euro)		
Linee di attività		31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Enti Pubblici		3.308	6.213	-47%
Imprese e partenariati pubblico - privato per lo sviluppo delle infrastrutture		2.717	2.145	27%
- <i>di cui per progetti promossi da enti pubblici</i>		1.449	763	90%
- <i>di cui a imprese per opere destinate a servizi pubblici</i>		1.269	1.382	-8%
Imprese		6.326	3.931	61%
Totale impieghi a clientela e banche		12.351	12.289	1%
Partecipazioni e fondi		508	667	-24%
Totale impieghi per linea di attività		12.860	12.956	-1%
Operazioni non ricorrenti		9.368	3.533	165%
Totale complessivo		22.227	16.489	35%

Nel dettaglio, il flusso del 2012 è spiegato prevalentemente da operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia (pari a 6,3 miliardi di euro, quasi il 50% del totale), dalla concessione finanziamenti diretti destinati a enti pubblici (pari 3,3 miliardi di euro, ovvero il 26% del totale) e da finanziamenti alle imprese e partenariati pubblico-privato per lo sviluppo delle

infrastrutture (pari a 2,7 miliardi di euro, 21% del totale); a queste si aggiungono gli impegni in partecipazioni e fondi, al netto delle operazioni non ricorrenti, per un ammontare complessivo pari a 0,5 miliardi di euro (4% del totale).

Con riferimento, inoltre, all'analisi dei settori di intervento destinatari del flusso di nuovi impegni di CDP, nel corso del 2012 si rileva un ammontare significativo di risorse destinate alle piccole e medie Imprese ed operazioni di export-finance, (pari a circa 5,1 miliardi di euro, 40% del totale) e ad investimenti in reti di trasporto e servizi pubblici locali (pari a circa 5,1 miliardi di euro, 39% del totale). Di rilievo anche il flusso di risorse in favore di finanziamenti destinati ad interventi nell'ambito dell'edilizia pubblica e del social housing (pari a circa 1,7 miliardi di euro, 13% del totale).

Risorse mobilitate	(milioni di euro)	
Settori di intervento	31/12/2012	31/12/2011
PMI e export-finance	5.135	3.368
Trasporto e servizi pubblici locali *	5.069	6.487
Edilizia pubblica e social housing	1.689	1.698
Reti, energia ed ambiente	472	690
Società di rilevante interesse nazionale	360	540
Ricerca e Innovazione	135	172
Totale Impegni per settori di intervento	12.860	12.956
Operazioni non ricorrenti	9.368	3.533
Totale complessivo	22.227	16.489

* Include anche i finanziamenti per grandi opere e programmi di investimento diversificati concessi ad enti pubblici

3.1.1. ATTIVITÀ DI IMPIEGO DELLA CAPOGRUPPO

3.1.1.1. 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.

I principali prodotti di finanziamento offerti dall'Area Enti Pubblici continuano ad essere: il prestito ordinario e il prestito flessibile di scopo dedicati agli enti locali,