

### 3.1.6. 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 (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.

Alla data del 31 dicembre 2012 il saldo delle disponibilità liquide del gruppo SACE risulta pari a circa 1,1 miliardi di euro ed è costituito per circa 500 milioni da conti correnti bancari presso istituti di credito e per circa 660 milioni da depositi vincolati. La voce partecipazione e titoli azionari accoglie quote di fondi comuni e veicoli di investimento ed in misura minore azioni. Il saldo complessivo dell'aggregato titoli di debito risulta pari a circa 5 miliardi di euro; rispetto all'esercizio 2011 si registra una variazione del 12% riferita principalmente al portafoglio di attività finanziarie detenute per la negoziazione.

#### Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

	(milioni di euro)		
	31/12/2012	31/12/2011*	Variazione (perc.)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.139	233	388,8%
Partecipazioni e titoli azionari	662	631	5,0%
Titoli di debito	4.974	5.625	-11,6%
<b>Totale</b>	<b>6.775</b>	<b>6.489</b>	<b>4,4%</b>

\* Il gruppo SACE è parte del perimetro di consolidamento dal 2012. I dati 2011 sono indicati per finalità comparative

### 3.2. GRUPPO TERNA

#### RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

La consistenza degli impianti dell'intero gruppo Terna al 31 dicembre 2012, confrontata con la situazione al 31 dicembre 2011, è riportata nella tabella seguente:

Consistenze	Gruppo Terna		
	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
Stazioni <i>n.</i>	468	454	+14
Trasformatori <i>n.</i>	650	638	+12
<i>MVA</i>	136.809	126.623	+10.187
Stalli <i>n.</i>	5.047	4.927	+120
Linee <i>km</i>	57.438	57.649	-211
Terne <i>n.</i>	4.077	4.040	+37
<i>km</i>	63.448	63.625	-178

#### PIANO DI SVILUPPO DELLA RETE DI TRASMISSIONE NAZIONALE

Il 31 gennaio 2012, 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 2012 ("PdS 2012") è stato inviato alle Autorità competenti per l'approvazione.

Lo stesso Piano, approvato dal CdA di Terna, ha svolto le procedure di consultazione con il Comitato di Consultazione degli Utenti<sup>21</sup> (10 ottobre 2011, 28 novembre 2011, 10 febbraio 2012).

Inoltre quest'anno, in ottemperanza al decreto legislativo n. 93 del 1 giugno 2011, sono state svolte due sessioni pubbliche di presentazione del PdS 2012 ai fine della sua consultazione, tenutesi presso l'AEEG il 28 maggio 2012 e 18 giugno 2012.

Il PdS 2012 conferma la struttura di base della precedente edizione, ossia due sezioni:

- nella Sezione I sono descritti il quadro di riferimento, gli scenari previsionali e le nuove esigenze di sviluppo che si sono evidenziate nel corso del 2011; un'apposita sezione, ai sensi del Piano di Azione Nazionale

21 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.

per le energie rinnovabili, è relativa allo sviluppo della RTN per il pieno utilizzo della energia prodotta da impianti a fonte rinnovabile;

- nella Sezione II sono illustrati lo stato di avanzamento delle opere previste nei precedenti Piani di Sviluppo e gli interventi proposti nel PdS 2011 e già sottoposti al procedimento di Valutazione Ambientale Strategica ("VAS", D.lgs. 152/2006).

Riguardo la valutazione ambientale strategica del Piano, si segnala che il PdS 2012 presenta due novità rispetto all'edizione del 2011: la caratterizzazione ambientale delle nuove esigenze (in Sezione I), nonché le analisi ambientali relative agli interventi presenti nei Piani precedenti (in Sezione II), con particolare riferimento a quelli in concertazione, per i quali è riportato lo stato di avanzamento delle attività. In tal modo si intende implementare l'integrazione delle considerazioni ambientali nel processo e nel documento di pianificazione, secondo le finalità della Direttiva 2001/42/CE, istitutiva della procedura di VAS. Tale novità si coordina con la nuova impostazione del Rapporto Ambientale 2012 che, rispetto alle precedenti edizioni, tende a supportare la dimensione di Piano, propria della VAS, anziché concentrarsi sulla valutazione dei singoli interventi.

Il Piano di Sviluppo Decennale della rete elettrica europea (TYNDP edizione 2012) è stato redatto in ambito ENTSO-E e vede Terna direttamente coinvolta nell'ambito dei Regional Forum: Continental Central South (di cui Terna è coordinatore e membro) e Continental South East (di cui Terna è membro). Il 5 luglio 2012 è stata pubblicata sul sito internet dell' ENTSO-E il TYNDP edizione 2012, corredato dei Regional Investment Plans e del documento sull'adeguatezza della rete elettrica europea, nonché dell'edizione "pilota" del Codice di Rete Europeo, in base a quanto previsto nel Regolamento Comunitario relativamente al "Terzo Pacchetto Energia".

Il PdS 2012 prevede investimenti per circa 4,1 miliardi di euro (compresi gli investimenti previsti per l'installazione di sistemi di accumulo diffuso) nel periodo 2012-2016 e 3,8 miliardi di euro nei successivi 5 anni; l'attuazione del PdS porterà un incremento della consistenza della RTN di circa 5.250 km di linee e 157 nuove stazioni, per una nuova capacità di trasformazione pari a circa 44.800 MVA.

#### *Procedura di VAS del PdS*

Il processo di approvazione da parte del Ministero dello sviluppo economico ("MISE") prevede l'acquisizione di un parere motivato, a conclusione della procedura di VAS, espresso dal Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare ("MATTM") di concerto con il Ministero per i Beni e le Attività

Culturali ("MiBAC"). Per quanto concerne il PdS 2011, in data 6 giugno 2012 il MATTM ha trasmesso al MISE il relativo parere motivato, richiedendo l'attivazione di un confronto per valutare le risultanze del parere stesso. A valle di tale confronto, il MISE ha approvato il PdS 2011 in data 2 ottobre 2012, pubblicando contestualmente la relativa Dichiarazione di sintesi, che indica le modalità di recepimento delle osservazioni del parere motivato.

Per quanto concerne il PdS 2012, la relativa procedura di VAS è stata avviata in data 31 gennaio 2012 con la pubblicazione del Rapporto Preliminare. Il 17 luglio 2012 il MATTM ha trasmesso il parere relativo al Rapporto Preliminare 2012 e in data 21 dicembre 2012 Terna ha pubblicato il Rapporto Ambientale relativo al PdS 2012, la cui fase di consultazione ai fini della procedura di VAS si concluderà il 19 febbraio 2013.

#### **ATTIVITÀ REALIZZATIVE**

Le principali realizzazioni del 2012, tutt'ora in corso, hanno il fine di ridurre le congestioni di rete, allacciare i nuovi impianti elettrici (soprattutto da fonte rinnovabile) e rendere la RTN più affidabile, con una sempre maggiore attenzione all'ambiente e alla sicurezza.

Di seguito si sintetizzano i principali lavori in corso e le principali realizzazioni concluse nel 2012:

- nuovo collegamento sottomarino a 380 kV "Sorgente-Rizziconi": si è conclusa la prima fase delle lavorazioni nella stazione di Scilla (Calabria), con la messa in esercizio della sezione 150 kV ed i cavi 150 kV; si sono conclusi i lavori di ampliamento della stazione elettrica di Rizziconi (Calabria); sono in fase di ultimazione le lavorazioni nella stazione elettrica di Sorgente (Sicilia); è in corso la sistemazione del sito della stazione di Villafranca (Sicilia). È stata posata la prima terna di cavi sottomarini tra Villafranca e Favazzina, con il primo cavo in fibra ottica. È in corso lo scavo del tunnel e della galleria sub orizzontale a Favazzina. Sono al 70% i lavori di realizzazione linea aerea 380 kV in Calabria e sono in corso quelli dell'elettrodotto in Sicilia, tra Villafranca e Sorgente;
- stazioni a 380 kV per la connessione di impianti da fonte rinnovabile: sono state ampliate le stazioni elettriche 380/150 kV di Deliceto e Brindisi Sud, si è conclusa la realizzazione delle nuove stazioni 380/150 kV di Castellaneta e 150 kV di Stornara; sono stati aperti i cantieri della stazione elettrica di Erchie ed è in esercizio dal 20 dicembre uno stallo per la connessione provvisoria del produttore eolico;

- sono in avanzato stato i lavori di realizzazione del nuovo elettrodotto in doppia terna a 380 kV congiungente le stazioni a 380 kV di Trino in provincia di Vercelli e di Lacchiarella in provincia di Milano, della lunghezza di oltre 100 km;
- conclusa l'installazione di due macchinari PST (System Phase Shifter), uno nella stazione elettrica di Foggia e l'altro nella stazione di Villanova;
- conclusa la stazione 380/150 kV di Aliano ed i relativi raccordi, in corso la realizzazione dei raccordi in cavo 150 kV;
- Cassano-Chiari: conclusa la fase di adeguamento elettrodotto 220 kV interferente con la costruzione della nuova autostrada BREBEMI;
- conclusa l'installazione dei seguenti reattori 380kV da 285MVar: Scandale, Aurelia, Montalto, Santa Sofia e Feroletto.

Parallelamente, nel 2012, sono stati aperti i seguenti cantieri:

- elettrodotto 380 kV Foggia-Benevento: di lunghezza pari a circa 85 km;
- elettrodotto 380 kV "Feroletto-Maida": di lunghezza pari a circa 13 km;
- realizzazione di diversi collegamenti in cavo 150 kV, della SE Aliano (Basilicata), della SE di Lacchiarella (Lombardia), della SE di Villafranca (Sicilia);
- ampliamento con una ulteriore sezione 150 kV ed installazione nuovo ATR ai fini di connessione nuovi utenti presso le esistenti stazioni elettriche di Foggia (Puglia) e Scandale (Calabria)
- installazione di un reattore 380kV da 285MVar presso la stazione elettrica di Teramo;
- realizzazione di una nuova stazione elettrica 380/150 kV a Manfredonia (Puglia).

### **3.3. SIMEST**

#### **INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI**

Nel corso del 2012, il Consiglio di Amministrazione della società ha approvato 77 progetti per la partecipazione in società, di cui:

- 62 nuovi progetti di investimento;
- 3 aumenti di capitale in società già partecipate;
- 12 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 103,7 milioni di euro;
- un capitale sociale complessivo di 1.050,5 milioni di euro;
- investimenti complessivi a regime per 1.615,2 milioni di euro.

La ripartizione per aree geografiche degli investimenti approvati nel corso del 2012 mostra come l'America Centrale e Meridionale, l'Asia, l'Europa UE e l'Europa Extra UE rappresentino le principali aree di attrazione per gli investimenti delle imprese italiane, per quanto riguarda il numero di progetti accolti.

Nel corso del 2012 SIMEST ha acquisito 40 partecipazioni per un importo complessivo di 88,3 milioni di euro. Si segnalano in particolare:

- l'acquisizione di 24 nuove partecipazioni in società all'estero L.100/1990 ("Extra - UE") per un importo di circa 52,2 milioni di euro;
- la sottoscrizione di 9 aumenti di capitale sociale e 4 ridefinizioni di piano in società già partecipate al 31 dicembre 2012 ("Extra - UE") per complessivi 11,0 milioni di euro;
- l'acquisizione di 7 nuove partecipazioni in società in Italia ed UE ("Intra - UE") per un importo di 25,1 milioni di euro.

Le acquisizioni hanno visto la prevalenza del settore meccanico/elettromeccanico (32,3%), seguito dai settori dell'energia, dell'agroalimentare, della gomma/plastica e dei servizi (circa 10% ciascuno). Le nuove partecipazioni si sono rivolte principalmente verso l'Asia (32,3%), il Continente Americano (29,0%), l'Europa UE (22,6%) e l'Europa Extra UE (9,7%).

Nel 2012, in attuazione degli accordi con le imprese partner, sono state dismesse 40 partecipazioni per complessivi 35,9 milioni di euro.

#### **PARTECIPAZIONI AL FONDO DI VENTURE CAPITAL**

Nell'esercizio 2012 le delibere di partecipazione adottate dal Comitato di Indirizzo e Rendicontazione sono state complessivamente pari a 45, delle quali 43 riferite a nuovi progetti e 2 ad aumenti di capitale sociale (riconducibili a piani di ampliamento e/o sviluppo in società estere già partecipate dal fondo). Il dato indicato non include aggiornamenti e ridefinizione di piani, pari complessivamente a 19 nell'anno in esame. Nel dettaglio, le delibere di partecipazione prevedono:

- un impegno complessivo a valere sulle disponibilità del Fondo Unico di Venture Capital pari a 22,7 milioni di euro;
- investimenti cumulativi da parte delle società estere per 354,9 milioni di euro, coperti con capitale sociale per 339,1 milioni di euro.

Nel corso del 2012 le acquisizioni di quote di partecipazione a valere sulle disponibilità del Fondo Unico di Venture Capital sono state nel complesso pari a 12,4 milioni di euro, di cui:

- 18 nuove partecipazioni in società all'estero - aggiuntive rispetto alle quote acquisite in proprio dalla stessa SIMEST e/o FINEST - per un importo complessivo di 9,7 milioni di euro;
- 8 aumenti di capitale sociale e 1 ridefinizione di piano in società già partecipate al 31 dicembre 2011 per complessivi 2,7 milioni di euro.

La distribuzione geografica dei nuovi interventi del Fondo conferma - anche nel 2012 - la preminenza della Cina (8 partecipazioni acquisite, di cui 4 aumenti di capitale sociale) per un importo complessivo di 3,9 milioni di euro. Il Brasile presenta un crescente interesse con 7 nuovi interventi per complessivi 3,9 milioni di euro (5 nuove partecipazioni e 2 aumenti di capitale). Le altre acquisizioni hanno riguardato diversi Paesi (India, Russia, Egitto, Cile e Tailandia).

#### **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 4.348 milioni di euro per il quale è stato approvato l'intervento, 2.101 milioni di euro (57,8%) hanno interessato il programma di credito fornitore (smobilizzi), per impianti di medie dimensioni, macchinari e componenti, il 35% del quale a favore delle piccole e medie imprese. I restanti 2.247 milioni di euro (42,2%) dedicati al credito acquirente

(finanziamenti), sono stati per il 90,8% 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 2012 sono state accolte 45 operazioni per un importo di 114,8 milioni di euro.

#### *Fondo Rotativo*

Il fondo rotativo prevede le seguenti modalità di intervento:

- finanziamenti a tasso agevolato per programmi di inserimento sui mercati esteri. Nel 2012 sono stati concessi 129 finanziamenti (103 nel 2011), per un importo di 107,7 milioni di euro, con un incremento del 17,3% in termini di importo rispetto all'anno precedente (91,8 milioni di euro);
- finanziamenti agevolati per studi di prefattibilità e fattibilità e per programmi di assistenza tecnica. Nel 2012 sono state approvate 19 operazioni, tutte riguardanti studi di fattibilità, per un ammontare totale di 2,5 milioni di euro, con un incremento del 25% rispetto al 2011, anno in cui le operazioni accolte erano state 11 per 2,0 milioni di euro;
- finanziamenti agevolati a favore delle PMI esportatrici per il miglioramento e la salvaguardia della loro solidità patrimoniale al fine di accrescerne la competitività sui mercati esteri. Nel 2012 sono stati accolti dal Comitato 184 finanziamenti per 85,3 milioni di euro circa, relativi ad operazioni ancora in istruttoria alla data del 12 dicembre 2011 (sospensione della ricettività di nuove domande). Nel 2011 le domande accolte erano state 309 per 144,8 milioni di euro circa.



## 4. RISULTATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI

### 4.1. CAPOGRUPPO

Di seguito viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2012 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 2012 si compone delle seguenti voci aggregate:

#### Stato patrimoniale riclassificato

<i>(milioni di euro)</i>			
	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
<b>ATTIVO</b>			
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.062	128.615	8,1%
Crediti verso clientela e verso banche	100.508	98.591	1,9%
Titoli di debito	24.347	17.194	41,6%
Partecipazioni e titoli azionari	30.570	19.826	54,2%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.012	941	7,6%
Attività materiali e immateriali	214	204	4,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	8.972	7.362	21,9%
Altre voci dell'attivo	748	853	-12,4%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>305.431</b>	<b>273.586</b>	<b>11,6%</b>

A tale data, il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a 305 miliardi di euro, in aumento del 12% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, in cui era risultato pari a 274 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide (con un saldo disponibile presso il conto corrente di Tesoreria pari a 133 miliardi di euro) è pari a circa 139 miliardi di euro, in crescita di circa l'8% rispetto al dato di fine 2011.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche", pari a circa 101 miliardi di euro, evidenzia una crescita rispetto al saldo relativo alla fine del 2011 (+2%). Tale risultato è attribuibile principalmente all'effetto di erogazioni a favore di imprese ed infrastrutture e dell'entrata in ammortamento dei prestiti concessi in anni pregressi (finanziamenti ad enti pubblici).

Il saldo della voce "Titoli di debito", che si è attestato ad oltre 24 miliardi di euro, risulta in crescita di oltre il 40% rispetto al valore di fine 2011. Tale significativo incremento è da ricondurre prevalentemente agli acquisti di titoli di Stato effettuati nel corso dell'esercizio.

Alla fine dell'esercizio 2012 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 31 miliardi di euro, in forte incremento rispetto ai circa 20 miliardi di euro di fine 2011 (+54%). Tale risultato è ascrivibile alle significative risorse impiegate in investimenti in equity. Nel 2012, infatti, CDP è divenuta azionista di SNAM ed ha avviato, con l'acquisizione delle partecipazioni in SACE, SIMEST e Fintecna, il potenziamento del sistema a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione delle imprese, nonché la creazione di un polo di competenze immobiliari a supporto dei processi di valorizzazione del patrimonio degli enti territoriali.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un incremento rispetto ai valori di fine 2011 (+8%). 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 2012 tale voce beneficia prevalentemente dell'aumento del fair value delle opzioni acquistate a copertura della corrispondente componente opzionale dei Buoni equity linked (Buoni indicizzati a scadenza e Buoni BFPPremia).

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 214 milioni di euro, di cui 207 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nel 2012 superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso dell'anno sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva una crescita delle spese per investimenti sostenute nell'esercizio (pari ad oltre 17,5 milioni di euro nel 2012 rispetto ai 7,4

milioni di euro dell'esercizio 2011), per effetto di maggiori investimenti effettuati nell'ambito della ristrutturazione e dei nuovi allestimenti degli immobili di proprietà, nonché dell'accelerazione dei progetti di innovazione tecnologica previsti dal Piano Industriale 2011-2013.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra un aumento significativo rispetto al 2011, passando da 7.362 milioni di euro a 8.972 milioni di euro. Tale variazione è riconducibile a diversi fattori: i maggiori ratei d'interesse maturati sulle disponibilità liquide, un decremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare, che deriva dalla coincidenza della scadenza delle rate di 2011 con un giorno festivo e l'incremento delle variazioni di fair value degli impieghi oggetto di copertura dei rischi finanziari mediante strumenti derivati.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", pari a 748 milioni di euro, risulta in flessione del 12% rispetto al valore del 2011 per effetto di un minor saldo riferito alle attività fiscali correnti e anticipate; in tale voce rientrano, inoltre, gli acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e ad altre attività residuali.

#### ANDAMENTO DEI CREDITI VERSO CLIENTELA E VERSO BANCHE

Analizzando più in dettaglio i "Crediti verso clientela e verso banche", al 31 dicembre 2012 essi risultano pari a 100.508 milioni di euro, in progresso rispetto alla fine del 2011, quando si erano attestati a quota 98.591 milioni di euro. Il maggior contributo continua a provenire dall'Area Enti Pubblici, anche se rispetto all'esercizio precedente si registra un incremento del peso relativo degli impieghi riconducibili all'Area Credito Agevolato e Supporto all'Economia, riferiti in particolare alle erogazioni registrate a valere sui plafond PMI, Ricostruzione Abruzzo e Moratoria Sisma 2012. In crescita anche l'apporto fornito dall'Area Finanziamenti.

##### **Stock di crediti verso clientela e verso banche**

	<i>(milioni di euro)</i>		
	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazione (perc.)</b>
Enti Pubblici	85.418	86.201	-0,9%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	9.199	7.580	21,4%
Finanziamenti	5.485	4.598	19,3%
Impieghi di Interesse Pubblico	182	34	435,7%
Altri crediti	225	177	26,9%
<b>Totale crediti verso clientela e verso banche</b>	<b>100.508</b>	<b>98.591</b>	<b>1,9%</b>

Il saldo complessivo della voce relativa agli impegni a erogare e ai crediti di firma risulta invece pari a 16.520 milioni di euro, in aumento rispetto alla fine del 2011, quando si era attestata a quota 15.245 milioni di euro. Tale trend deriva principalmente dal contributo delle Aree Credito Agevolato e Supporto all'Economia ed Impieghi di Interesse Pubblico ed è riconducibile all'elevato flusso di nuove stipule registrate nell'anno a fronte di un minore ammontare di nuove erogazioni e di riduzioni su stipule pregresse non erogate. Tale effetto è stato solo parzialmente controbilanciato dalla riduzione dell'Area Enti Pubblici ascrivibile all'elevato flusso di erogazioni effettuate nell'esercizio superiore all'ammontare di concessioni.

**Impegni a erogare e crediti di firma***(milioni di euro)*

	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
Enti Pubblici	8.018	9.809	-18,3%
Credito Agevolato e Supporto all'Economia	3.767	1.675	124,8%
Finanziamenti	1.185	1.369	-13,4%
Impieghi di interesse Pubblico	3.549	2.393	48,3%
<b>Totale impegni a erogare e crediti di firma</b>	<b>16.520</b>	<b>15.245</b>	<b>8,4%</b>

**4.1.1.2. IL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE**

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2012 si compone delle seguenti voci aggregate:

**Stato patrimoniale riclassificato**

	<i>(milioni di euro)</i>		
	31/12/2012	31/12/2011	Variazione (perc.)
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>			
Raccolta	282.335	254.214	11,1%
- di cui Raccolta Postale	233.631	218.408	7,0%
- di cui raccolta da banche	32.242	18.680	72,6%
- di cui raccolta da clientela	10.055	9.057	11,0%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	6.407	8.069	-20,6%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.109	3.154	-1,4%
Ratel, risconti e altre passività non onerose	695	757	-8,1%
Altre voci del passivo	1.528	539	183,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	928	454	104,5%
Patrimonio netto	16.835	14.469	16,4%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>305.431</b>	<b>273.586</b>	<b>11,6%</b>

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2012 si è attestata a quota 282 miliardi di euro (+11% rispetto alla fine del 2011). All'interno di tale aggregato si osserva la progressiva crescita della Raccolta Postale (+7% rispetto alla fine del 2011); lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta, infatti, pari a circa 234 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 circa 19 miliardi di euro nel 2011 a oltre 32 miliardi di euro nel 2012, per effetto prevalentemente delle linee di finanziamento attivate presso la BCE ed in misura minore conseguentemente ai tiraggi effettuati a valere sulle linee di credito concesse dalla BEI;
- la provvista da clientela, il cui saldo, pari a circa 10 miliardi di euro ed in crescita dell'11% rispetto al dato di fine 2011, è riconducibile alla

costituzione di un deposito da parte di CDP RETI in attesa del pagamento della terza tranche del corrispettivo di SNAM; (ii) all'insorgere di un debito verso il MEF per il pagamento del conguaglio relativo all'acquisizione di Fintecna; (iii) all'incremento delle disponibilità di FSI presso la Capogruppo a seguito del versamento dei decimi residui da parte degli azionisti; (iv) alla quota parte dei prestiti di scopo in ammortamento al 31 dicembre 2012 non ancora erogata;

- la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in diminuzione del 21% rispetto al dato di fine 2011, attestandosi a oltre quota 6 miliardi di euro, per effetto del rimborso di covered bond per scadenza naturale per un importo pari a 2 miliardi di euro e al completamento dell'operazione di riacquisto parziale.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il cui saldo risulta pari a 3.109 milioni di euro, si registra un lieve decremento dello stock (-1% rispetto al dato di fine del 2011); 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 flessione registrata sul fair value della componente opzionale oggetto di scorporo dai Buoni indicizzati a scadenza e dai Buoni BFPPremia.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 695 milioni di euro a dicembre 2012, si registra una riduzione rispetto a fine 2011 pari a circa 61 milioni di euro, per l'effetto di minori ratei sulla raccolta obbligazionaria, parzialmente controbilanciato da maggiori debiti verso banche da regolare.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) l'incremento della posta concernente le "Altre voci del passivo", il cui saldo a fine 2012 risulta pari a 1.528 milioni di euro, principalmente per effetto del maggior debito da regolare verso Poste Italiane come remunerazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale; (ii) l'incremento della voce "Fondi per rischi, imposte e TFR" (pari a 928 milioni di euro), sostanzialmente per maggiori debiti connessi alle imposte correnti e differite.

Infine, il patrimonio netto a dicembre 2012 si è assestato a quota 16,8 miliardi di euro. L'aumento rispetto al 2011 (+16%) deriva dall'effetto combinato dell'utile maturato (pari a 2.853 milioni di euro), solo parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso dell'anno a valere sull'utile conseguito nel

2011 e dalla variazione positiva delle riserve da valutazione dei titoli classificati nel portafoglio di attività disponibili per la vendita.

#### **4.1.1.3. INDICATORI PATRIMONIALI**

##### **Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)**

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	32,9%	36,0%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	43,0%	45,1%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,82x	1,37x
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,118%	0,096%
Sofferenze e incagli netti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,049%	0,032%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,020%	0,009%

La crescita rilevata nel 2012 sulla raccolta del Risparmio Postale risulta superiore rispetto a quanto registrato sullo stock di impieghi a clientela e banche, determinando, pertanto, un incremento nel peso dello stock di raccolta postale rispetto al saldo dei crediti verso clientela e banche.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari, comparato al patrimonio netto della società, si registra un incremento del rapporto, a seguito dei rilevanti nuovi investimenti effettuati da CDP nel corso dell'esercizio.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato, 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:

<b>Dati economici riclassificati</b>				
			<i>(milioni di euro)</i>	
	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>Variazione (+ / -)</b>	<b>Variazione (perc.)</b>
<b>Margine di interesse</b>	<b>3.522</b>	<b>2.329</b>	<b>1.193</b>	<b>51,2%</b>
Dividendi	1.207	1.229	(22)	-1,8%
Commissioni nette	(1.612)	(1.489)	(123)	8,2%
Altri ricavi netti	536	(39)	574	n/s
di cui plusvalenza Eni	365	-	365	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.653</b>	<b>2.030</b>	<b>1.622</b>	<b>79,9%</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	(23)	(10)	(13)	124,6%
Costi di struttura	(111)	(93)	(18)	19,3%
di cui spese amministrative	(103)	(85)	(18)	21,3%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.530</b>	<b>1.939</b>	<b>1.591</b>	<b>82,1%</b>
Utile su partecipazioni	147	(14)	161	n/s
di cui plusvalenza Eni	147	-	147	n/s
<b>Utile di esercizio</b>	<b>2.853</b>	<b>1.612</b>	<b>1.241</b>	<b>77,0%</b>

I risultati conseguiti nell'anno 2012 sono stati molto positivi per CDP, grazie soprattutto all'andamento del margine di interesse. I risultati hanno beneficiato anche della plusvalenza, di carattere non ricorrente, conseguita per la cessione sul mercato di 120 milioni di azioni ENI, pari a 513 milioni di euro al lordo delle imposte, ancorché, come evidenziato in seguito, la stessa non risulti determinante per l'andamento positivo del conto economico.

Il margine di interesse è risultato pari a 3.522 milioni di euro, in crescita di oltre il 50% rispetto al 2011 per l'effetto dovuto ad un incremento del rendimento degli impieghi superiore al costo della raccolta.

Il trend positivo registrato dal margine di interesse è stato confermato anche a livello di margine di intermediazione, dove l'effetto dovuto all'incremento degli oneri commissionali sul Risparmio Postale, coerente con gli obiettivi di raccolta netta fissati nella Convenzione con Poste, è stato pienamente controbilanciato dalla già citata plusvalenza conseguita nel 2012 ad esito della parziale dismissione ENI e dall'andamento positivo del risultato dell'attività di negoziazione e copertura tramite strumenti derivati.