

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XVIII LEGISLATURA —————

Doc. XV
n. 116

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI

A L PARLAMENTO

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

CASSA DEPOSITI E PRESTITI Spa

(Esercizio 2017)

—————
Trasmessa alla Presidenza l'8 febbraio 2019
—————

INDICE

Determinazione della Corte dei conti n. 9/2019 del 5 febbraio 2019	<i>Pag.</i>	VII
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa depositi e prestiti S.p.A. (CDP S.p.A.) per l'esercizio 2017	»	IX

DOCUMENTI ALLEGATI*Esercizio 2017:*

Relazione sulla gestione	»	71
Bilancio consuntivo	»	183
Relazione del Collegio dei sindaci	»	313
Relazione della società di revisione	»	317
Bilancio consolidato	»	323
Relazione della società di revisione	»	515

PAGINA BIANCA



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE
SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO
SULLA GESTIONE FINANZIARIA DELLA
CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A.

2017

Relatore: Presidente di Sezione Mauro Orefice



CORTE DEI CONTI

Ha collaborato per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati:

la rag. Maria Grazia Vanti

Determinazione n. 9/2019



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza del 5 febbraio 2019;

visto l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

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

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto l'art. 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'art. 5, comma terzo, del predetto decreto legge;

visto l'art. 5, comma diciassettesimo, del citato 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'art. 12 della 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'art. 5, comma terzo, del decreto legge 269 del 2003;

visto il bilancio della Società relativo all' esercizio finanziario 2017, nonché le annesse relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'art. 4, comma secondo, della legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;



CORTE DEI CONTI

udito il relatore Presidente di Sezione 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 2017; ritenuto che, assolte le prescrizioni di legge, possa darsi corso alla comunicazione alle predette Presidenze, oltre che del bilancio dell'esercizio di riferimento - corredato dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione -, della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce, quale parte integrante;

P.Q.M.

comunica, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio finanziario 2017 - corredato 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 l'esercizio 2017.

ESTENSORE

Mauro Orefice

PRESIDENTE

Enrica Laterza

Enrica Laterza

IL DIRIGENTE
(Dott. Roberto Zito)

Depositata in segreteria — 8 FEB. 2019

PER COPIA CONFORME

SOMMARIO

PREMESSA	1
1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP S.p.A. E DEL GRUPPO CDP	2
2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE	4
2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP	4
2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001	10
2.3 Compensi agli amministratori	11
2.4 Risorse umane	12
3. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI	15
4. ATTIVITÀ DI CDP	17
4.1 Attività di raccolta della Capogruppo	22
5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2017 DI CDP S.p.A.	26
5.1 Prospetti di bilancio	26
5.2 Stato patrimoniale riclassificato	33
5.3 Conto economico riclassificato	39
6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP	42
7. PROIEZIONI 2018	47
8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE	49
9. CONSIDERAZIONI FINALI	56

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Società quotate	5
Tabella 2 - Società non quotate	5
Tabella 3 - Emolumenti Presidente consiglio di amministrazione 2015-2017	11
Tabella 4 - Emolumenti Amministratore delegato 2015-2017	12
Tabella 5 - Compensi organi	12
Tabella 6 - Spese personale CDP S.p.A.	13
Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP	14

Tabella 8 - Programma rinegoziazione.....	18
Tabella 9 - Consulenze.....	21
Tabella 10 - Crediti v/s enti pubblici	21
Tabella 11 - Stock raccolta da banche.....	22
Tabella 12 - <i>Stock</i> raccolta clientela.....	23
Tabella 13 - Raccolta da titoli	24
Tabella 14 - Raccolta postale.....	25
Tabella 15 - Stato patrimoniale - attivo	26
Tabella 16 - Stato patrimoniale - passivo	27
Tabella 17 - Conto economico	28
Tabella 18 - Indici di redditività (%)	29
Tabella 19 - Variazione patrimonio netto 2016.....	30
Tabella 20 - Variazione patrimonio netto 2017.....	31
Tabella 21 - Rendiconto finanziario.....	32
Tabella 22 - Voci di bilancio	33
Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo	33
Tabella 24 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo	36
Tabella 25 - Conto economico riclassificato	39
Tabella 26 - Dettaglio dei costi di struttura.....	41
Tabella 27 - Conto economico consolidato riclassificato.....	42
Tabella 28 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato.....	43
Tabella 29 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto.....	45
Tabella 30 - Sace	49
Tabella 31 - CDP Immobiliare.....	50
Tabella 32 - CDP investimenti SGR.....	50
Tabella 33 - CDP Equity.....	51
Tabella 34 - Fintecna.....	51
Tabella 35 - Eni	52
Tabella 36 - Terna	52
Tabella 37 - Snam.....	53
Tabella 38 - Italgas.....	53
Tabella 39 - Saipem	54
Tabella 40 - Poste Italiane.....	54
Tabella 41 - Fincantieri.....	55

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 sulla gestione finanziaria della Società "Cassa depositi e prestiti S.p.A." e del Gruppo Cassa depositi e prestiti per l'esercizio 2017 nonché sulle vicende di maggior rilievo intervenute fino a data corrente.

L'attività di controllo viene svolta con le modalità di cui all'art. 12 della legge 21 marzo 1958 n. 259 mediante la presenza di un magistrato, delegato della Sezione del controllo sugli enti della Corte dei conti, che assiste alle sedute degli organi collegiali della Società.

La Corte ha riferito sulla gestione finanziaria per l'esercizio 2016 con relazione approvata nell'adunanza del 27 febbraio 2018 (determinazione n. 17/2018, pubblicata in Atti parlamentari, Leg. XVII, Doc. XV, n. 623).

1. IL CONTESTO MACROECONOMICO E I RISULTATI FINANZIARI DI CDP S.p.A. E DEL GRUPPO CDP

1. Nel suo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP nel corso dell'esercizio 2017 ha continuato a svolgere servizi di interesse economico generale mostrando dei risultati in significativo aumento nonostante le incertezze legate allo scenario dei tassi di interesse, seppur in leggera ripresa. In tale contesto CDP ha conseguito obiettivi di equilibrio economico patrimoniale attraverso il miglioramento della redditività e rafforzando la struttura finanziaria e del capitale.

L'utile netto di esercizio, pari a 2,2 miliardi di euro, risulta in significativa crescita rispetto al 2016 grazie principalmente al contributo del margine di interesse ed al minor costo del rischio, sia di credito che di *Equity*, e nonostante la scelta di patrimonializzare maggiormente le controllate aumentando l'utile non distribuito alla Capogruppo.

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a oltre 367 miliardi di euro, in aumento di circa il 3 per cento rispetto all'anno precedente. Tale dinamica è principalmente riconducibile alle maggiori disponibilità liquide derivanti dagli investimenti a breve termine.

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2017 si è attestata ad oltre 340 miliardi di euro (+3 per cento rispetto alla fine del 2016) grazie al proseguimento del processo di diversificazione delle forme di *funding*. All'interno di tale aggregato si osserva una crescita della raccolta postale per effetto degli interessi maturati, che hanno più che compensato una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro.

Il margine di interesse è risultato pari a 2,9 miliardi di euro, in forte crescita rispetto al 2016, principalmente grazie all'attività di tesoreria e alla crescita seppur contenuta dei tassi.

La diminuzione dei dividendi, solo parzialmente bilanciata dal dividendo di Poste italiane, (pari a 1,3 miliardi di euro, -14 per cento rispetto al 2016) è dovuta principalmente alla scelta di patrimonializzare maggiormente la controllata SACE, aumentando l'utile non distribuito alla capogruppo, nonché all'acconto sul dividendo CDP Reti a valere sull'utile 2015 incassato nei primi mesi del 2016.

L'utile di Gruppo conseguito al 31 dicembre 2017 è pari a 4,4 miliardi di euro, in forte incremento rispetto al 2016. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva

del margine d'interesse, dal buon risultato conseguito dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto e dagli effetti conseguenti alla cessione del 30 per cento di FSIA investimenti. Il margine d'interesse è risultato pari a 2,7 miliardi di euro, in significativo incremento rispetto all'esercizio precedente e prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari ad oltre 419 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,2 per cento (oltre 9 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Il passivo dello stato patrimoniale consolidato si è attestato su un valore di oltre 419 miliardi di euro, con un incremento del 2,2 per cento rispetto all'anno precedente.

La raccolta complessiva del gruppo al 31 dicembre 2017 ammonta a quasi 364 miliardi di euro, in aumento del 2,3 per cento rispetto al 2016.

Si mantiene sostanzialmente stabile la raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano interamente una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro. Lo *stock* di fine anno, che attiene esclusivamente alla Capogruppo ed è relativo alle consistenze sui libretti di risparmio e sui buoni fruttiferi postali, risulta pari a circa 253 miliardi di euro.

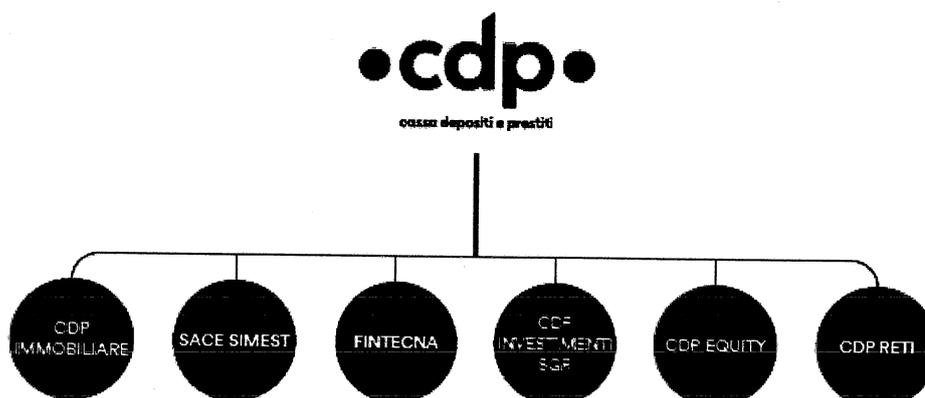
2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE

2.1 Assetto azionario e organi societari di CDP

Il capitale sociale di CDP, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2017 a euro 3.500.000.000 e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

Tale capitale è detenuto per l'82,77 per cento dal Ministero dell'economia e delle finanze, per il 15,93 per cento da Fondazioni bancarie, mentre per l'1,30 per cento è costituito da azioni proprie.

Lo schema delle Società soggette a direzione e coordinamento è il seguente.



Come riportato dalle seguenti tabelle, a dette società si aggiungono altre partecipazioni, dirette e indirette, in società quotate e non quotate.

Tabella 1 - Società quotate

Società quotate	Quota %
Eni S.p.A.	25,76
Poste italiane S.p.A.	35,00
Terna S.p.A.	29,85
Snam S.p.A.	30,37
Italgas S.p.A.	26,04
Fincantieri S.p.A.	71,64
Saipem S.p.A.	12,55
Bonifiche Ferraresi S.p.A.	19,98
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	16,86
Telecom Italia S.p.A.	4,99

Tabella 2 - Società non quotate

Società non quotate	Quota %
CDP Equity S.p.A.	97,10
Sace S.p.A.	100,00
Fintecna S.p.A.	100,00
CDP RETI S.p.A.	59,10
CDP Immobiliare Srl	100,00
CDP Investimenti SGR S.p.A. (CDPI SGR)	70,00
QuattroR SGR	40,00
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (FII SGR)	43,00
Fondo Italiano per le infrastrutture SGR S.p.A. (F2i SGR)	14,01
Istituto per il credito sportivo (ICS)	2,21
Enciclopedia Italiana fondata da Giovanni Treccani S.p.A.	7,42
Elite S.p.A.	15,00
FSI SGR S.p.A.	39,00
Europrogetti&Finanza S.p.A. (EPF) in liquidazione	31,80

CDP, attraverso CDP Reti, detiene il 30,37 per cento del capitale sociale di Snam, il 29,85 per cento del capitale sociale di Terna e il 26,04 per cento del capitale sociale di Italgas.

Si segnala che Snam possiede una quota partecipativa pari al 13,50 per cento in Italgas.

Attraverso Fintecna, CDP detiene il 71,64 per cento dei titoli azionari di Fincantieri.

Attraverso CDP *Equity*, CDP detiene il 12,55 per cento di Saipem, il 19,98 per cento di B.F. e il 16,86 per cento di Trevi Group (attraverso FSI Investimenti, partecipata al 77,1 per cento da CDP *Equity*).

Il 4,99 per cento Telecom Italia S.p.A. si riferisce ad investimenti in azioni ordinarie.

Attraverso SACE, CDP possiede una quota partecipativa pari al 76 per cento del capitale sociale di SIMEST.

La quota di partecipazione di capitale nell'Istituto di credito sportivo (ICS) dal 19 aprile 2014, è pari al 2,21 per cento (banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 TUB ed Ente di diritto pubblico con gestione autonoma).

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 prescrive 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 separata¹, che il Consiglio di amministrazione sia integrato da:

- il Ragioniere Generale dello Stato o un suo delegato;
- il Direttore Generale del Tesoro o 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

¹ La gestione separata gestisce il finanziamento degli investimenti statali e di altri enti pubblici territoriali o comunque strutture afferenti allo Stato, utilizzando quale fonte principale di provvista la raccolta di risparmio postale.

dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Con l'approvazione del bilancio 2017 da parte dell'Assemblea, il 28 giugno 2018 è scaduto il mandato conferito al Consiglio di amministrazione per gli anni 2015-2017. Nell'assemblea del 24 luglio 2018 si è deliberato sulla nuova nomina del Presidente e degli amministratori per gli esercizi 2018, 2019 e 2020.

Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, mentre per l'amministrazione della Gestione Separata la validità delle deliberazioni del CdA è vincolata alla presenza di almeno due dei membri precedentemente menzionati. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del CdA integrato dai membri indicati dal citato 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 S.p.A. 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).

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 attualmente composto da cinque sindaci effettivi e da due sindaci supplenti nominati dall'Assemblea in data 30 maggio 2016. 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.

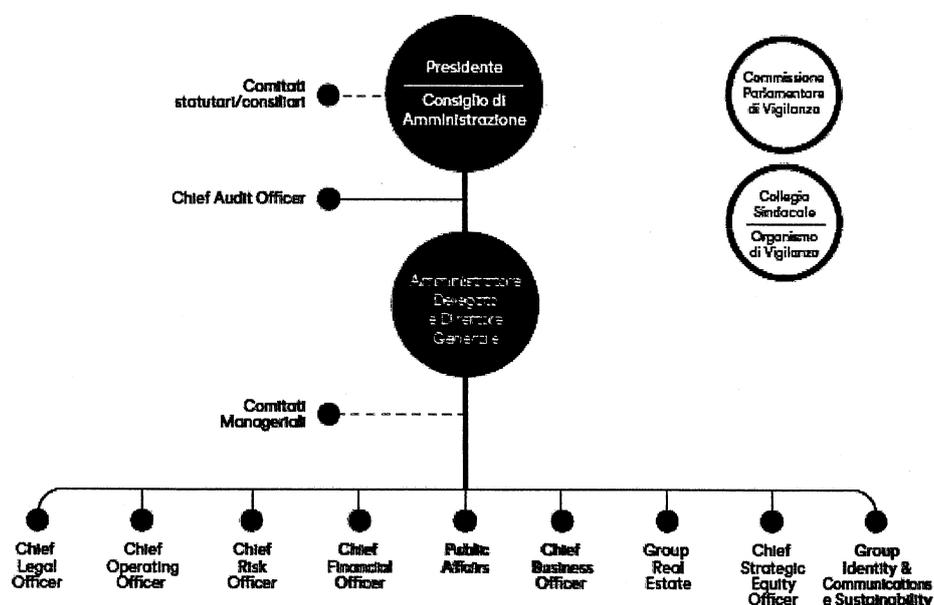
L'incarico della revisione legale dei conti è conferito dall'Assemblea, su proposta motivata del Collegio sindacale, con le maggioranze stabilite per l'Assemblea straordinaria ad una primaria società di revisione avente i requisiti prescritti dalla normativa applicabile. L'Assemblea, sempre su proposta 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 ad una primaria società di revisione, approvando la proposta presentata dal Collegio Sindacale e determinandone il corrispettivo.

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, istituita con Regio Decreto n. 453 del 1913, e composta da membri parlamentari (rappresentanti di Camera e Senato) e non parlamentari (Consiglio di Stato, Corte dei conti).

Nel 2016, inoltre, come previsto dal Piano industriale, in relazione alla *governance* del Gruppo, è stato approvato sia da CDP che dalle controllate il nuovo regolamento di Direzione e

Coordinamento, redatto con l'obiettivo di trasformare CDP da una pura *holding* di partecipazioni al ruolo di *holding* operativa integrata, e permettere a CDP di interpretare con efficacia il ruolo di controllore strategico sulle diverse realtà che compongono il gruppo. Tale evoluzione ha peraltro consentito di elaborare nell'ultimo trimestre del 2016 un Piano industriale sviluppato in logica integrata di Gruppo ed avviarne l'immediata messa in esecuzione.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2017, è il seguente:



2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un “Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo” ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001, 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, sono state condotte successive attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dall’Amministratore delegato il 19 aprile 2016.

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 (CdA e Collegio dei sindaci) nella sua corretta ed efficace attuazione.

L’Organismo di Vigilanza è organo collegiale composto da tre membri, nominati previa verifica dei requisiti di onorabilità, dal Presidente del Consiglio di amministrazione:

1. il Presidente, indicato dagli azionisti di minoranza;
2. un Membro effettivo esterno scelto dal Presidente del Consiglio di amministrazione;
3. il *Chief Audit Officer* o altro dipendente di CDP da lui designato in possesso di elevata esperienza in materia di Sistema dei Controlli Interni (Membro effettivo).

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.

Per lo svolgimento delle proprie attività, l’Organismo di Vigilanza approva un Piano delle verifiche, redatto sulla base della valutazione dei rischi di commissione dei reati ex d.lgs. n.231 del 2001 nell’ambito di ogni “Attività Rilevante”. Le verifiche pianificate dall’Organismo di Vigilanza vengono previste nell’ambito della pianificazione del *Chief Audit Officer*.

L’Organismo di Vigilanza, a maggior garanzia di una completa attuazione delle previsioni normative sulla responsabilità amministrativa ex d.lgs. n. 231 del 2001 nell’ambito del Gruppo di imprese e in conformità a quanto previsto dal paragrafo 2.4 della Parte Generale del vigente Modello, assicura il confronto tra gli Organismi di Vigilanza costituiti all’interno delle società

sottoposte a direzione e coordinamento, finalizzato alla condivisione reciproca delle informazioni utili alla migliore prevenzione dei rischi connessi all'operatività del Gruppo.

A febbraio 2017, il Consiglio di amministrazione ha affidato le funzioni di organismo di vigilanza di CDP al Collegio sindacale: organo collegiale composto da cinque membri effettivi nominati dall'assemblea dei soci. Trovano applicazione per i componenti dell'organismo di vigilanza le cause di ineleggibilità e decadenza previste per i sindaci dalle disposizioni statutarie e normative vigenti.

2.3 Compensi agli amministratori

Nelle seguenti tabelle sono indicati gli emolumenti annui spettanti al Presidente e all'Amministratore delegato per il triennio 2015-2017.

Tabella 3 - Emolumenti Presidente consiglio di amministrazione 2015-2017

	euro
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	225.000
Totale	295.000

Tabella 4 - Emolumenti Amministratore delegato 2015-2017²

	euro
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	132.698
Componente variabile annuale	50.000
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425
Totale	243.123

Tabella 5 - Compensi organi

	euro
Componenti Consiglio amministrazione	*35.000
Presidente Collegio sindacale	**40.000
Componenti Collegio sindacale	**30.000

* Il dato si riferisce al compenso fisso (ex art. 2389 c.c. comma 1).

** Sono compresi i compensi dovuti per le funzioni OdV.

2.4 Risorse umane

L'organico di CDP risulta composto al 31 dicembre 2017 da 741 unità, di cui 80 dirigenti, 349 quadri direttivi, 299 impiegati, 5 collaboratori e 8 distaccati dipendenti di altri enti. Nel corso del 2017 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 98 risorse a fronte di 40 uscite. Rispetto allo scorso anno, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 44 anni, mentre è in crescita la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità.

² Nel rispetto dell'art. 84^{ter} del decreto legge 69/2016 gli emolumenti annuali riconosciuti all'amministratore delegato per lo svolgimento della sua funzione in uno con quella di direttore generale sono pari a 823.123 euro annui.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della capogruppo CDP al 31 dicembre 2017 è composto da 32.256 unità (31.134 nel 2016) l'organico risulta in crescita del 4 per cento circa, determinato dall'aumento di 1.122 risorse.

Nel corso del 2017 le spese per il personale di CDP S.p.A sono state suddivise come segue.

Tabella 6 - Spese personale CDP S.p.A.

(in mgl di euro)

Spese personale	2016	2017	Var. %	Var. ass.
Personale dipendente	80.425	87.009	8,19	6.584
a) Salari e stipendi	57.316	61.733	7,71	4.417
b) Oneri sociali	190	266	40,00	76
c) Indennità di fine rapporto	594	489	-17,68	-105
d) Spese previdenziali	14.213	14.896	4,81	683
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	19	21	10,53	2
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili				
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	3.254	5.038	54,82	1.784
h) Altri benefici a favore dei dipendenti	4.839	4.566	-5,64	-273
Altro personale in attività	311	414	33,12	103
Amministratori e sindaci	1.395	1.241	-11,04	-154
Personale collocato a riposo				
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	-1.844	-3.839	-108,19	-1.995
Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso Società	246	311	26,42	65
TOTALE SPESE PERSONALE	80.533	85.136	5,72	4.603

Le spese per il personale del Gruppo CDP consolidato hanno avuto il seguente andamento.

Tabella 7 - Spese personale gruppo CDP

(in mgl di euro)

Spese personale gruppo CDP	2016	2017	Var. %	Var. ass.
Personale dipendente	1.671.600	1.784.762	6,77	113.162
a) Salari e stipendi	1.098.085	1.198.876	9,18	100.791
b) Oneri sociali	28.698	30.058	4,74	1.360
c) Indennità di fine rapporto	24.623	24.829	0,84	206
d) Spese previdenziali	346.092	363.097	4,91	17.005
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	5.863	4.831	-17,60	-1.032
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili				
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	48.666	56.860	16,84	8.194
h) Altri benefici a favore dei dipendenti	119.573	102.881	-13,96	-16.692
Altro personale in attività	7.091	8.484	19,64	1.393
Amministratori e sindaci	21.195	16.714	-21,14	-4.481
Personale collocato a riposo				
Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende				
Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso Società				
TOTALE SPESE PERSONALE	1.699.886	1.809.960	6,48	110.074

Complessivamente, quindi, le spese per il personale hanno subito un incremento: CDP S.p.A. pari al 5,72 per cento, Gruppo CDP pari al 6,48 per cento principalmente in relazione con l'esigenza di implementazione del piano industriale 2016-2020.

3. 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* predisponde 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 dovrebbe garantire 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. n. 231 del 2001.

4. ATTIVITÀ DI CDP

a. Avvio delle iniziative previste dal piano industriale

Il biennio 2016/2017 ha rappresentato il primo banco di prova del Piano Industriale 2016-2020, caratterizzato da rilevanti obiettivi di medio-lungo periodo sia in termini di risorse mobilitate per l'economia sia di nuovi strumenti messi a disposizione.

Il periodo in esame ha quindi segnato un importante cambiamento nell'operatività di CDP, con l'avvio di importanti iniziative lungo i quattro vettori di intervento definiti (*Government*, PA e Infrastrutture; Real Estate; Internazionalizzazione; Imprese).

Nell'ambito degli interventi a favore della pubblica amministrazione e delle infrastrutture vanno in particolare segnalati l'avvio della collaborazione con la Banca europea degli investimenti per la assistenza tecnica della strutturazione dei progetti nell'ambito del piano *Juncker* ed il lancio di due nuovi strumenti finanziari finalizzati ad accelerare il processo di riqualificazione delle periferie urbane e ad agevolare la realizzazione di investimenti nell'ambito dell'utilizzo dei fondi dei programmi operativi finanziati dal Fondo europeo di sviluppo regionale e dal Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale.

Sono proseguiti gli interventi di CDP nella realizzazione del Piano di edilizia scolastica avviato nel 2015 con il Ministero dell'istruzione, nonché gli interventi di sostegno a favore dei territori colpiti dagli eventi sismici del 2012 e del 2016 mediante il differimento senza oneri del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza nel 2016 e nel 2017.

Va ancora segnalata l'operazione di finanziamento a favore di *Open Fiber* al fine di quantificare il piano della società nel perseguimento degli obiettivi previsti dall'Agenda digitale europea e dalla Strategia italiana per la banda ultra-larga, in una iniziativa valutata complessivamente in 3,7 miliardi di euro provenienti da CDP ed ENEL.

Sono stati infine lanciati nuovi veicoli di investimento rivolti al settore delle infrastrutture. Si ricordano in proposito il Fondo *Marguerite* II ed il F2i Terzo fondo per le infrastrutture.

Nel complesso tuttavia deve rilevarsi una domanda di finanziamento da parte degli enti pubblici assai bassa e che si è collocata ai livelli minimi degli ultimi anni, il che non ha favorito lo sviluppo delle potenzialità di impiego delle risorse mobilitate CDP.

Per oltre 400 enti locali, inoltre, sono stati varati cinque programmi di rinegoziazione del debito, per un importo complessivo rinegoziato pari a 9,3 miliardi di euro.

Nel 2017 il flusso di nuove stipule in favore di enti locali, a valere su risorse proprie e non inclusivo dei prestiti con oneri a carico dello Stato, è risultato pari a circa 489 milioni di euro. In particolare, l'ammontare dei finanziamenti rinegoziati nel I semestre risulta pari a 6,4 miliardi di euro (circa 24 per cento del totale dei prestiti potenzialmente oggetto dei suddetti programmi), mentre nel II semestre è pari a 2,9 miliardi di euro (circa il 15 per cento del totale del debito potenzialmente oggetto della rinegoziazione).

Tabella 8 - Programma rinegoziazione

(mln di euro)

PROGRAMMA RINEGOZIAZIONE	2017					
	I SEMESTRE			II SEMESTRE		
	rinegoziabile	rinegoziato	% adesione	rinegoziabile	rinegoziato	% adesione
Comuni	22.496	3.656	16	18.805	2.854	15
Province e Città Metropolitane	4.030	2.793	69			
Totale rinegoziazioni Enti Locali	26.526	6.449	24	18.805	2.854	15

Per quanto riguarda, poi, in particolare l'andamento della Convenzione CDP-Poste, nel corso del biennio 2015/2016 e del primo semestre 2017 la raccolta del risparmio postale ha evidenziato un andamento sfavorevole (raccolta netta fortemente negativa pari a circa -20 miliardi di euro nel biennio 2015 2016 a circa -8 miliardi di euro nel primo semestre 2017) soprattutto per effetto di un contesto di mercato particolarmente avverso (tassi di mercato ai minimi storici) che ha ridotto l'appetibilità dei prodotti di risparmio postale ed ha reso aggressiva la competizione di prodotti alternativi di risparmio gestito offerti dai principali *players* nel settore. Nel corso del secondo semestre del 2017 anche grazie al lancio di nuovi prodotti, alla rivitalizzazione di quelli esistenti, alla riforma della rete di vendita, alla realizzazione di progetti di efficientamento sui diversi canali di vendita, il *trend* negativo è stato invertito e la raccolta netta complessiva di periodo è tornata verso valori positivi, pur non

colmando il *gap* deficitario creatosi nei periodi precedenti. Nel dicembre 2017 Poste italiane e CDP hanno sottoscritto un nuovo accordo concernente il servizio di raccolta del risparmio postale per il triennio 2018-2020, basato su tre direttrici essenziali: ampliamento della gamma dei prodotti offerti, rivisitazione della comunicazione e della promozione dei prodotti e dei servizi del risparmio postale, rafforzamento del modello di servizio. Inoltre, l'accordo 2018/2020 ha previsto ulteriori investimenti e attività in capo a CDP e a Poste. Allo stato, la sottoscrizione del nuovo accordo e importanti iniziative messe in campo nel 2017 ed anche nel 2018 per rilanciare buoni e libretti hanno consentito di invertire il *trend* negativo tanto che nei primi nove mesi del 2018 la raccolta netta complessiva del risparmio postale si è incrementata di circa 3,5 miliardi di euro rispetto al medesimo periodo del 2017.

Per quanto riguarda le attività di internazionalizzazione, nel 2017 il Gruppo CDP, proseguendo nelle attività dell'anno precedente, ha dato vita al Polo Unico dell'*export* e dell'internazionalizzazione attraverso il conferimento di SIMEST in SACE, reso operativo nel corso dell'esercizio di riferimento dal gruppo SACE.

Nel periodo di riferimento il Gruppo ha realizzato un ampliamento delle tipologie di intervento a supporto delle imprese lungo tutto il loro ciclo di vita, sia nella forma di interventi nel capitale di rischio (diretti e/o tramite fondi), sia tramite la facilitazione dell'accesso al credito.

Nel marzo del 2017 è stata approvata la riorganizzazione dell'area immobiliare. Essa prevede una semplificazione del modello complessivo e l'accentramento della gestione delle fasi di valorizzazione e messa a reddito del patrimonio immobiliare attraverso la strutturazione di fondi dedicati in funzione della destinazione d'uso degli immobili.

Il 2017 è stato contrassegnato poi da numerose operazioni di carattere straordinario e sistemico che, pur non previste dal Piano, rappresentano uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del sistema economico.

b. Operazioni di carattere straordinario

Trovano posto sotto questa voce numerose operazioni a carattere straordinario per le quali è stato richiesto l'intervento di CDP.

Investimenti nei fondi Atlante I e *Italian Recovery Fund* (ex Atlante II), nati per favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno delle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore, con un impegno potenziale fino a 820 milioni di euro. Peraltro, l'intera somma risulta essere rimasta a carico del conto economico di CDP per l'esito negativo dell'operazione di ricapitalizzazione

Potenziale acquisizione dal gruppo Unicredit del gruppo *Pioneer*. Il processo di vendita, al quale CDP ha partecipato in cordata con Poste italiane e Anima, si è concluso con la comunicazione di Unicredit della firma con Amundi di un accordo vincolante per la cessione del gruppo *Pioneer*. L'operazione ha tuttavia favorito l'avvio della progressiva integrazione, tuttora in corso per le attività di Poste e Anima, nel risparmio gestito, nell'ottica di poter realizzare la nascita di un soggetto italiano di dimensioni rilevanti nel settore della gestione del risparmio.

Cessione a Poste italiane di una partecipazione azionaria in FSIA, *holding* di SIA, società *leader* nella monetica, dei pagamenti dei servizi di rete, realizzata da FSI investimenti.

Cessione della partecipazione in *Metroweb* detenuta da FSI investimenti a *Open Fiber*, società nata nel dicembre 2015 con l'obiettivo di realizzare l'installazione e la fornitura dell'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. Ad oggi l'assetto azionario di *Open Fiber* vede una partecipazione paritetica di Enel S.p.A. e CDP *Equity*.

Scissione parziale proporzionale di Snam avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas. La riorganizzazione industriale societaria di Snam ha avuto lo scopo di separare le attività relative alla distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, riclassificazione stoccaggio di gas in Italia e all'estero in quanto caratterizzati da specificità ed esigenze differenti.

Partecipazione al processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo ad ILVA S.p.A. e ad altre società del medesimo gruppo. In relazione alla sopravvenuta richiesta, nel novembre 2017, da parte della Commissione europea di rivedere la compagine azionaria del veicolo aggiudicatario individuato per la procedura di cessione, *Arcelor Mittal*, iniziale aggiudicataria, ha proposto a CDP un *termsheet* finalizzato all'ingresso nella cordata. A dicembre 2017 CDP ha siglato tale lettera d'intenti non vincolante ed ha quindi avviato le attività di *due diligence*,

strategica finanziaria, ambientale, contabile e fiscale, finalizzate a valutare il possibile investimento.

c. Dettaglio delle consulenze 2017

Nel 2017 le spese per consulenza sono diminuite, nel complesso, di 1,9 milioni di euro, passando da 9,4 a 7,5 milioni di euro, con una variazione percentuale del -20,2 per cento. L'esercizio 2017 si è, peraltro, caratterizzato per alcune rilevanti attività obbligatorie di allineamento ad aggiornamenti regolamentari. Inoltre, è stato caratterizzato da numerose operazioni non ricorrenti su *Equity* che, seppur non previste, hanno costituito uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP. Sono proseguite, poi, le attività di difesa relative al contenzioso instaurato da Cariverona, che rappresenta il contenzioso passivo più rilevante per CDP.

Tabella 9 - Consulenze

	<i>(mln di euro)</i>			
	2016	2017	Var. %	Var. ass.
Consulenze legali	2,0	2,3	15,0	0,3
Consulenze professionali e tecniche	1,8	1,0	-44,4	-0,8
Consulenze informatiche	0,2	0,2	0,0	0,0
Consulenze aziendali	5,4	4,0	-25,9	-1,4
Totale	9,4	7,5	-20,2	-1,9
Operazioni non ricorrenti e contenziosi	0,4	2,6	n.c.	2,2
Totale complessivo	9,8	10,1	3,1	0,3

Tabella 10 - Crediti v/s enti pubblici

	<i>(mln di euro)</i>	
Dati patrimoniali	2016	2017
crediti	78.188	76.309
somme da pagare	5.012	4.667
impegni	5.105	4.714
dati economici riclassificati		
marginie di interesse	293	287
marginie di intermediazione	297	292
Indicatori		
sofferenze e inadempienze probabili lorde/esposizione lorda	0,10%	0,03%
rettifiche nette su crediti/esposizione netta	0,10%	0,02%
marginie attività fruttifere-passività onerose	0,40%	0,40%

Per quanto concerne lo *stock* di crediti nei confronti degli enti pubblici, al 31 dicembre 2017 l'ammontare, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, è risultato pari a 76,3 miliardi di euro, in calo rispetto al dato di fine 2016 (78,1 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento, unitamente al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse.

4.1 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2016.

Tabella 11 - Stock raccolta da banche

	2016	2017	Var. %
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	0,0
<i>di cui Gestione separata</i>	1.175	1.175	0,0
<i>di cui gestione ordinaria</i>	1.300	1.300	0,0
Depositi e Pronti contro termine passivi	19.092	27.978	46,5
<i>di cui Gestione separata</i>	18.499	27.687	49,7
<i>di cui gestione ordinaria</i>	593	291	-50,9
Depositi passivi per CSA e altro	465	710	52,7
Linee di credito BEI	4.915	5.063	3,0
<i>di cui Gestione separata</i>	2.744	3.019	10,0
<i>di cui gestione ordinaria</i>	2.172	2.045	-5,8
Totale	26.947	36.226	34,4

Con riferimento alla fine del 2017, si evidenzia l'invariata del ricorso alla Raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) per circa 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, ha registrato un forte incremento nel corso del 2017, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 31 dicembre 2017 uno *stock* di raccolta di circa 28,0 miliardi di euro, derivante quasi interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi.

Al 31 dicembre 2017 lo *stock* relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) risulta essere pari a circa 5,1 miliardi di euro, di cui circa 5,0 miliardi fanno riferimento a BEI e circa 0,1 miliardi di euro a CEB.

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse da BEI, si segnala che nel corso del 2017 sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 1.553 milioni di euro e ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 532 milioni di euro.

Raccolta da clientela

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2016.

Tabella 12 - Stock raccolta clientela

	<i>(mln di euro)</i>		
	2016	2017	Var. %
Depositi passivi OPTES	33.000	22.500	-31,8
Depositi delle società partecipate	4.469	6.834	52,9
Somme da erogare	5.064	4.715	-6,9
Fondo ammortamento titoli di Stato	1	2	100,0
Totale	42.534	34.051	-19,9

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che il saldo della liquidità in essere al 31 dicembre 2017 è pari a 22,5 miliardi di euro contro i 33 miliardi di euro al 31 dicembre 2016, essendo CDP ammessa alle operazioni di gestione della liquidità per conto del MEF. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: 1) per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria, 2) in titoli di Stato italiani, 3) in operazioni di pronti contro termine di impiego con collaterale titoli di Stato italiani.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è proseguita l'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate. Lo *stock* di liquidità accentrata al 31 dicembre 2017 ha registrato un sensibile aumento rispetto al dato del precedente esercizio, attestandosi a circa 6,8 miliardi di euro dai 4,5 miliardi di euro del 2016.

Le somme da erogare costituiscono la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo delle somme da erogare al 31 dicembre 2017 è

pari a circa 4,7 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2016, pari a circa 5,0 miliardi di euro.

Si segnala infine che lo *stock* del Fondo di Ammortamento dei titoli di Stato depositato presso CDP dal MEF al 31 dicembre 2017 ammonta a circa 2 milioni di euro.

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2016.

Tabella 13 -Raccolta da titoli

	2016	2017	Var. %
Programma EMTN	8.504	10.734	26,2
titoli emessi	8.518	10.753	26,2
<i>di cui gestione separata</i>	5.625	6.965	23,8
<i>di cui gestione ordinaria</i>	2.893	3.788	30,9
rettifiche IFRS	-14	-19	35,7
obbligazioni <i>retail</i>	1.481	1.461	-1,4
titoli emessi	1.500	1.500	0,0
rettifiche IFRS	-19	-39	105,3
emissione <i>stand alone</i> garantite dallo stato	1.500	2.500	66,7
titoli emessi	1.500	2.500	66,7
rettifiche IFRS			
<i>commercial paper</i>	40	2.772	6.830,0
<i>di cui gestione separata</i>		2.417	
<i>di cui gestione ordinaria</i>	40	355	787,5
Totale raccolta rappresentata da titoli	11.525	17.467	51,6

Raccolta Postale

Al 31 dicembre 2017 lo *stock* di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi postali (BEF) di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 252.753 milioni di euro, in aumento rispetto ai 250.800 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2016. Nello specifico, al 31 dicembre 2017, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 108.566 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi postali, valutato al costo ammortizzato, è pari a 144.187 milioni di euro.

Tabella 14 - Raccolta postale*(mln di euro)*

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Libretti a risparmio	118.939	108.566	-8,7	-10.373
Buoni fruttiferi	131.862	144.187	9,3	12.325
totale	250.800	252.753	0,8	1.952

In termini di raccolta netta, nel 2017 i libretti hanno registrato un flusso negativo pari a - 10.373 milioni di euro.

5. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2017 DI CDP S.P.A.

5.1 Prospetti di bilancio

Nelle seguenti tabelle vengono riportati i dati dello stato patrimoniale raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Tabella 15 - Stato patrimoniale - attivo

ATTIVO	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Cassa e disponibilità liquide	3.093	6.741	117,9	3.648
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	207.650.392	93.568.293	-54,9	-114.082.099
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.596.393.260	11.682.664.088	21,7	2.086.270.828
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	32.268.680.348	29.236.673.374	-9,4	-3.032.006.974
Crediti verso banche	23.964.631.584	38.599.568.670	61,1	14.634.937.086
Crediti verso clientela	258.642.911.172	255.280.626.453	-1,3	-3.362.284.719
Derivati di copertura	733.272.511	842.595.854	14,9	109.323.343
Adeguamento di valore delle att.tà fin. oggetto di copertura generica		-41.503.409		-41.503.409
Partecipazioni	30.896.644.341	30.411.137.574	-1,6	-485.506.767
Attività materiali	272.567.177	305.538.163	12,1	32.970.986
Attività immateriali	8.570.519	11.882.566	38,6	3.312.047
Attività fiscali	972.786.595	630.739.071	-35,2	-342.047.524
a) correnti	628.099.980	331.378.247	-47,2	-296.721.733
b) anticipate	344.686.615	299.360.824	-13,1	-45.325.791
Altre attività	145.602.272	211.771.045	45,4	66.168.773
Totale attivo	357.709.713.264	367.265.268.483	2,7	9.555.555.219

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 16 - Stato patrimoniale - passivo

PASSIVO	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Debiti verso banche	14.487.457.832	16.626.997.896	14,8	2.139.540.064
Debiti verso clientela	305.798.520.321	306.499.360.318	0,2	700.839.997
Titoli in circolazione	12.031.653.582	17.364.495.113	44,3	5.332.841.531
Passività finanziarie di negoziiazione	183.286.348	126.255.780	-31,1	-57.030.568
		501.551.155		501.551.155
Derivati di copertura	831.894.069	588.083.435	-29,3	-243.810.634
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/=)	38.206.204	32.400.026	-15,2	-5.806.178
Passività fiscali	210.911.533	213.992.947	1,5	3.081.414
a) correnti	93.877.881	56.735.458	-39,6	-37.142.423
b) differite	117.033.652	157.257.489	34,4	40.223.837
Altre passività	877.150.145	834.676.174	-4,8	-42.473.971
Trattamento di fine rapporto del personale	1.004.783	1.019.223	1,4	14.440
Fondi per rischi e oneri	42.813.434	41.363.654	-3,4	-1.449.780
b) altri fondi	42.813.434	41.363.654	-3,4	-1.449.780
Riserve da valutazione	946.536.992	950.928.999	0,5	4.392.007
Riserve	14.225.165.606	14.908.258.103	4,8	683.092.497
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244	0,0	0
Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264	0,0	0
Azioni proprie	-57.220.116	-57.220.116	0,0	0
Utile (Perdita) d'esercizio (+/=)	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245
Totale passivo e patrimonio netto	357.709.713.264	367.265.268.483	2,7	9.555.555.219

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Nella seguente tabella vengono riportati i dati del conto economico raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Tabella 17 - Conto economico

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Interessi attivi e proventi assimilati	6.722.913.263	7.463.425.025	11,0	740.511.762
Interessi passivi e oneri assimilati	-4.354.350.232	-4.498.739.270	-3,3	-144.389.038
Margine di interesse	2.368.563.031	2.964.685.755	25,2	596.122.724
Commissioni attive	96.954.952	108.116.186	11,5	11.161.234
Commissioni passive	-1.581.159.760	-1.579.499.602	0,1	1.660.158
Commissioni nette	-1.484.204.808	-1.471.383.416	0,9	12.821.392
Dividendi e proventi simili	1.570.768.905	1.354.720.829	-13,8	-216.048.076
Risultato netto att.tà di negoz.ne	5.665.777	-8.824.895	-255,8	-14.490.672
Risultato netto att.tà di copertura	756.687	13.170.610	1.640,6	12.413.923
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	24.605.589	42.657.150	73,4	18.051.561
a) crediti	19.139.789	20.969.204	9,6	1.829.415
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	5.463.955	21.621.995	295,7	16.158.040
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.845	65.951	3.474,6	64.106
Risultato netto delle att.tà e pass.tà fin. valutate al <i>fair value</i>		-1.529.630		-1.529.630
Margine di intermediazione	2.486.155.181	2.893.496.403	16,4	407.341.222
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-457.112.014	-109.346.583	76,1	347.765.431
a) crediti	-163.235.538	-5.715.973	96,5	157.519.565
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-215.948.520	-183.776.242	14,9	32.172.278
c) altre operazioni finanziarie	-77.927.956	80.145.632	202,8	158.073.588
Risultato netto della gestione finanziaria	2.029.043.167	2.784.149.820	37,2	755.106.653
Spese amministrative:	-136.162.728	-144.969.654	-6,5	-8.806.926
a) spese per il personale	-80.533.141	-85.135.767	-5,7	-4.602.626
b) altre spese amministrative	-55.629.587	-59.833.887	-7,6	-4.204.300
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-1.157.601	83.221	107,2	1.240.822
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-4.556.613	-4.374.801	4,0	181.812
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-2.465.725	-2.526.902	-2,5	-61.177
Altri oneri/proventi di gestione	3.752.011	5.207.597	38,8	1.455.586
Costi operativi	-140.590.656	-146.580.539	-4,3	-5.989.883
Utili (Perdite) delle partecipazioni	-270.010.000	28.631.108	110,6	298.641.108
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-3.835	-5.181	-35,1	-1.346
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.618.438.676	2.666.195.208	64,7	1.047.756.532
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	44.233.347	-462.749.940	-1.146,2	-506.983.287
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245
Utile (Perdita) d'esercizio	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 18 - Indici di redditività (%)

	2016	2017
Margine di interesse/Margine di intermediazione	123,20%	105,30%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-77,20%	-52,20%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	52,40%	46,20%
Commissioni passive/Raccolta Postale	-82,30%	-56,10%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,80%	1,00%
Rapporto <i>cost/income</i>	8,10%	5,30%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	8,50%	9,50%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	7,80%	9,30%

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Tabella 19 - Variazione patrimonio netto 2016

	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio						Patrimonio netto al 31/12/2016	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		Redditività complessiva esercizio 2016
Capitale:														
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000			551.143.264								4.051.143.264
b) azioni privilegiate														
Sovrapprezzi di emissione						2.378.517.244								2.378.517.244
Riserve:														
a) di utili	14.184.832.430		14.184.832.430	40.333.176										14.225.165.606
b) altre														
Riserve da valutazione:														
a) disponibili per la vendita	749.377.317		749.377.317											757.468.785
b) copertura flussi finanziari	23.520.674		23.520.674											21.496.205
c) altre riserve														
d) rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002											167.572.002
Strumenti di capitale														
Azioni proprie	-57.220.116		-57.220.116											-57.220.116
Utile (Perdita) d'esercizio	892.969.789		892.969.789	-40.333.176	-852.636.613									1.662.672.023
Patrimonio netto	19.461.052.096		19.461.052.096		-852.636.613	2.929.660.508							1.668.739.022	23.206.815.013

Tabella 21 - Rendiconto finanziario

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
1.Gestione	3.967.596.711	6.604.956.335	66,5	2.637.359.624
risultato d'esercizio (+/=)	1.662.672.023	2.203.445.268	32,5	540.773.245
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (=/+)	-8.391.435	22.523.832	368,4	30.915.267
plus/minusvalenze su attività di copertura (=/+)	-857.663	-14.585.574	n.c.	-13.727.911
rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/=)	458.071.723	121.089.278	-73,6	-336.982.445
rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/=)	7.022.338	6.901.702	-1,7	-120.636
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/=)	13.841.644	12.958.058	-6,4	-883.586
imposte e tasse non liquidate (+)	-44.233.347	462.749.940	n.c.	506.983.287
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/=)				0
rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/=)	270.010.000	5.806	-100,0	-270.004.194
altri aggiustamenti (+/=)	1.609.461.428	3.789.868.025	135,5	2.180.406.597
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-6.755.055.503	-12.676.016.116	-87,7	-5.920.960.613
attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.242.716	93.109.423	n.c.	91.866.707
attività finanziarie disponibili per la vendita	-2.250.389.606	-2.307.954.981	-2,6	-57.565.375
crediti verso banche: altri crediti	454.517.588	-14.239.218.187	n.c.	-14.693.735.775
crediti verso clientela	-5.027.498.269	3.519.492.840	170,0	8.546.991.109
altre attività	67.072.068	258.554.789	285,5	191.482.721
3.Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	6.210.629.382	5.340.547.416	-14,0	-870.081.966
debiti verso banche: altri debiti	149.263.364	2.135.614.428	n.c.	1.986.351.064
debiti verso clientela	8.520.343.632	-2.256.338.343	-126,5	-10.776.681.975
titoli in circolazione	-2.375.877.415	5.436.588.719	328,8	7.812.466.134
passività finanziarie di negoziazione	13.714.708	-57.030.568	-515,8	-70.745.276
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		500.000.000	100,0	500.000.000
altre passività	-96.814.907	-418.286.820	-332,0	-321.471.913
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	3.423.170.590	-730.512.365	-121,3	-4.153.682.955
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO				
1.Liquidità generata da	30.464.264.086	25.338.760.346	-16,8	-5.125.503.740
vendite di partecipazioni	1.530.000	235.882.786	n.c.	234.352.786
vendita di attività finanziarie detenute sino a scadenza	30.452.734.086	25.102.877.560	-17,6	-5.349.856.526
2.Liquidità assorbita da	-38.390.440.855	-22.290.013.499	41,9	16.100.427.356
acquisti di partecipazioni	-96.355.100	-59.726.533	38,0	36.628.567
acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	-38.263.833.173	-22.186.869.589	42,0	16.076.963.584
acquisti di attività materiali	-24.565.610	-37.345.787	52,0	-12.780.177
acquisti di attività immateriali	-5.686.972	-6.071.590	6,8	-384.618
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-7.936.176.769	3.048.746.847	n.c.	10.984.923.616
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA				0
emissioni/acquisti di azioni proprie				0
distribuzione dividendi e altre finalità	-852.636.613	-986.900.876	-15,7	-134.264.263
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-852.636.613	-986.900.876	-15,7	-134.264.263
D. LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-5.365.642.792	1.331.333.606	n.c.	6.696.976.398

Tabella 22 - Voci di bilancio

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	153.574.514.384	148.208.871.592	-3,5	-5.365.642.792
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-5.365.642.792	1.331.333.606	124,8	6.696.976.398
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi				
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	148.208.871.592	149.540.205.198	0,9	1.331.333.606

5.2 Stato patrimoniale riclassificato

Si espone di seguito la situazione patrimoniale riclassificata con criteri gestionali al 31 dicembre 2017 raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nel biennio precedente.

Tabella 23 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo*(mln di euro)*

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017- 2016
Disponibilità liquide e depositi interbancari	161.795	175.280	8,3	13.485
Crediti verso clientela e verso banche	102.969	101.773	-1,2	-1.196
Titoli di debito	48.971	48.031	-1,9	-940
Partecipazioni e titoli azionari	32.551	32.298	-0,8	-253
Attività di negoziazione e derivati di copertura	941	895	-4,9	-46
Attività materiali e immateriali	281	317	12,8	36
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	9.084	7.829	-13,8	-1.255
Altre voci dell'attivo	1.118	843	-24,6	-275
Totale dell'attivo	357.710	367.266	2,7	9.556

Stato patrimoniale - Attivo

Si riporta di seguito il prospetto in forma sintetica delle voci più rappresentative della situazione patrimoniale.

(mln di euro)

	2016	2017	evidenze
Disponibilità liquide	161.795 di cui: 147.000 c/c tesoreria	175.280 di cui: 148.000 c/c tesoreria	In crescita rispetto all'anno precedente c/c di tesoreria in allineato rispetto al 2016
Crediti	102.969	101.773	Risulta in leggera flessione rispetto al saldo di fine 2016 nonostante la crescita dei finanziamenti alle infrastrutture alle imprese e all'internazionalizzazione che compensano solo parzialmente il decremento degli impegni verso gli enti pubblici.
Titoli di debito	48.971	48.031	Lieve decremento rispetto al valore del 2016 per effetto delle scadenze sui titoli nel portafoglio HTM solo parzialmente compensato dai nuovi acquisti nel portafoglio AFS.
Partecipazioni e titoli azionari	32.551	32.298	Lieve flessione riconducibile all'operazione di fusione di CDP gas in CDP e al successivo trasferimento a CDP RETI delle partecipazioni del capitale sociale di SNAM (1,12%) e del capitale sociale Italgas (0,97%).
Altre attività	11.424	9.884	In lieve diminuzione
Totale attivo	357.710	367.265	2,7%

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a circa 368 miliardi di euro, in aumento del 2,7 per cento rispetto all'anno precedente, quando era risultato pari a circa 358 miliardi di euro.

Tale dinamica è riconducibile alle maggiori disponibilità liquide derivanti dagli investimenti a breve termine.

Le disponibilità liquide ammontano a circa 175 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto al dato del 2016. (8,3 per cento).

I crediti verso la clientela e verso le banche, pari a circa 102 miliardi di euro, si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al saldo dell'anno precedente per la crescita dei finanziamenti per infrastrutture e a imprese che compensa il decremento degli impegni verso gli altri enti.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata a circa 48 miliardi di euro riscontrando un lieve decremento (-2 per cento) rispetto al valore di fine 2016, per effetto delle scadenze sui titoli nel portafoglio HTM³ e solo parzialmente compensate dai nuovi acquisti nel portafoglio AFS⁴.

Il 31 dicembre 2017 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 32,3 miliardi di euro, in diminuzione dell'1 per cento rispetto all'anno precedente. Tale decremento è principalmente attribuibile all'operazione di fusione CDP Gas in CDP e al successivo trasferimento a CDP RETI delle partecipazioni relative all'1,12 per cento del capitale sociale di SNAM e allo 0,9 per cento del capitale sociale di Italgas.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una leggera flessione rispetto ai valori del 2016 (5 per cento).

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 317 milioni di euro di cui circa 306 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello *stock* consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo *stock* esistente. A tal proposito, si rileva il proseguimento delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio principalmente nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una flessione dell'aggregato rispetto all'anno 2016, con saldo pari a circa 7,8 miliardi di euro. Tale dinamica

³ HTM *Held To Maturity*.

⁴ AFS *Available For Sale*.

è riconducibile principalmente alla riduzione dell'ammontare dei crediti scaduti su finanziamenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai libretti postali e altre attività residuali, pari a 843 milioni di euro, risulta in leggera diminuzione rispetto ai 1.118 milioni di euro del 2016.

Tabella 24 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Raccolta	331.806	340.498	2,6	8.692
- di cui raccolta postale	250.800	252.754	0,8	1.954
- di cui raccolta da banche	26.947	36.225	34,4	9.278
- di cui raccolta da clientela	42.534	34.052	-19,9	-8.482
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	11.525	17.467	51,6	5.942
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.053	747	-29,1	-306
Ratei, risconti e altre passività non onerose	511	495	-3,1	-16
Altre voci del passivo	877	835	-4,8	-42
Fondi per rischi, imposte e TFR	255	256	0,4	1
Patrimonio netto	23.207	24.435	5,3	1.228
Totale del passivo e del patrimonio netto	357.709	367.266	2,7	9.557

Si riporta di seguito il prospetto in forma sintetica della situazione patrimoniale.

	2016	2017	(mln di euro) evidenze
Raccolta postale	250.800	252.754	Si osserva una lieve crescita per effetto degli interessi maturati che compensano una raccolta negativa per circa 2 €/mld
Raccolta da banche	26.947	36.225	In crescita prevalentemente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi
Raccolta obbligazionaria e da clientela	54.059 di cui 42.534 clientela 11.525 obbligazionaria	51.519 di cui 34.052 clientela 17.467 obbligazionaria	Complessivamente in aumento Riconducibile alla crescita delle operazioni OPTES e per effetto delle nuove linee EMTN/DIP e dell'aumento del <i>Commercial Paper</i>
Altre passività	2.696	2.333	In diminuzione per l'effetto combinato della variazione del <i>fair value</i>
Patrimonio netto	23.207	24.435	Patrimonio netto in crescita del 5,3%
Totale passivo + patrimonio netto	357.710	367.265	2,7%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2017 si è attestata a circa 340 miliardi di euro (+3 per cento rispetto alla fine del 2016). All'interno di tale aggregato si osserva una crescita della Raccolta Postale per effetto degli interessi maturati, i quali più che compensano una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro; lo *stock* relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 253 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto, le seguenti componenti:

- 1) la provvista da banche, passata da circa 27 miliardi di euro nel 2016 ad oltre 36 miliardi di euro a dicembre 2017, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti conto termine passivi (*stock* pari a 28 miliardi di euro), in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 31 dicembre 2016 (*stock* pari a 19 miliardi di euro), che ha compensato il fisiologico decremento dell'operatività OPTES registrato negli ultimi mesi dell'esercizio;
- 2) la provvista da clientela, pari a 34 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 20 per cento rispetto al dato di fine 2016; tale dinamica è riconducibile principalmente allo *stock* derivante da operazioni OPTES pari a 23 miliardi di euro (il saldo era pari a 33 miliardi di euro a fine 2016), solo in parte compensato dai maggiori depositi della società infragruppo pari a 6,8 miliardi di euro (il saldo era pari a 4,5 miliardi di euro a fine 2016);
- 3) la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in crescita di circa il 52 per cento rispetto al dato di fine 2016, attestandosi ad oltre 17 miliardi di euro, per effetto principalmente delle nuove linee EMTN⁵/DIP e dell'aumento dei *Commercial Paper*.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 747 milioni di euro, rispetto ai 1.053 milioni di euro di fine 2016. In tale posta è incluso il *fair value*, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 495 milioni di euro, si registra una sostanziale stabilità rispetto al saldo del 2016, pari a 511 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva:

- una leggera flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo" con un saldo pari a 835 milioni di euro; in lieve decremento (-5 per cento);
- una sostanziale stabilità dell'aggregato "Fondi per rischi imposte e TFR" con saldo pari a 256 milioni di euro, rispetto ai 255 milioni di euro del 2016.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 si è assestato a oltre 24 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2016 del 5 per cento.

⁵ EMTN Euro Medium Term Note.

5.3 Conto economico riclassificato

Si espone la situazione economica dell'esercizio 2017 riclassificata con criteri gestionali e raffrontata con i corrispondenti dati rilevati nell'anno precedente.

Tabella 25 - Conto economico riclassificato

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Margine di interesse	2.369	2.965	25,2	596
Dividendi	1.571	1.355	-13,7	-216
Commissioni nette	-1.484	-1.471	0,9	13
Altri ricavi netti	31	22	-29,0	-9
Margine di intermediazione	1.922	2.817	46,6	895
Riprese (rettifiche) di valore nette	-163	-4	97,5	159
Costi di struttura	-142	-150	-5,6	-8
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>-135</i>	<i>-143</i>	<i>-5,9</i>	<i>-8</i>
Risultato di gestione	1.627	2.673	64,3	1.046
Utile su partecipazioni	-564	-53	90,6	511
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	-1	0	n.s.	1
Imposte	44	-463	n.s.	-507
Utile di esercizio	1.663	2.203	32,5	540

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Si riporta di seguito il prospetto in forma sintetica del conto economico.

(mln di euro)

	2016	2017	evidenze
Margine di interesse	2.369	2.965	Il margine d'interesse è in forte crescita grazie ad una gestione attiva dell'ALM, in particolare dell'attività di tesoreria e alla crescita dei tassi.
di cui:			
-			I dividendi diminuiscono: 1. per la scelta di patrimonializzare maggiormente la controllata SACE aumentando l'utile non distribuito alla capogruppo; 2. Incasso nei primi mesi del 2016 dell'acconto del dividendo CDP RETI 2015.
-			
- dividendi ordinari	1.571	1.355	
- commissioni nette	- 1.484	-1.471	La forte flessione è effetto delle rettifiche di valore sul Fondo Atlante registrate nel 2016 in parte compensato dalle plusvalenze (operazioni di trasferimento capitale...)
-			
- utili perdite da partecipazioni	-564	-53	In flessione composto principalmente dal risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e utili da cessione o riacquisto di crediti e titoli
-			
- altri ricavi	31	22	
Margine di intermediazione	1.922	2.817	Aumento per la dinamica dell'aumento del margine di interesse
Risultato di gestione	1.627	2.673	aumento per le dinamiche sopracitate
Utile netto di periodo	1.663	2.203	In aumento

Il risultato di gestione conseguito nel 2017, pari a 2.673 mln di euro, è in aumento, rispetto al 2016, del 64,3 per cento.

Tabella 26 - Dettaglio dei costi di struttura

	<i>(in mgl di euro)</i>			
	2016	2017	Var. %	Var. ass.
spese personale	80.891	85.918	6,21	5.027
altre spese amministrative	53.648	55.794	4,00	2.146
servizi professionali e finanziari	12.475	12.748	2,19	273
spese informatiche	22.312	22.083	-1,03	-229
servizi generali	8.933	10.228	14,50	1.295
spese di pubblicità e marketing	2.417	2.511	3,89	94
risorse informative e banche dati	1.194	1.195	0,08	1
utenze tasse e altre spese	6.037	6.730	11,48	693
spese per organi sociali	282	299	6,03	17
totale netto spese amministrative	134.539	141.712	5,33	7.173
spese oggetto di riaddebito a terzi	594	1.728	190,91	1.134
totale spese amministrative	135.133	143.440	6,15	8.307
rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	7.022	6.902	-1,71	-120
totale complessivo	142.155	150.342	5,76	8.187

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

I costi di struttura sono composti dalle spese per il personale e dalle altre spese amministrative, nonché dalle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali.

L'ammontare delle spese del personale riferite all'anno 2017 è pari a 86 mln di euro con un aumento del 6 per cento rispetto al 2016. Tale incremento deriva prevalentemente dal preventivato piano di rafforzamento dell'organico coerentemente con il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione. L'ampiezza e la complessità del cambiamento del perimetro di operatività di CDP hanno richiesto un significativo rafforzamento delle competenze interne e un adeguamento dei processi e dei sistemi.

Le altre spese amministrative si mostrano in crescita di 2,1 milioni di euro (+4 per cento rispetto all'anno precedente).

Le imposte di esercizio risultano pari a 463 milioni di euro.

Si evidenzia che l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 2.203 milioni di euro, in aumento di circa il 33 per cento rispetto ai 1.663 milioni di euro del 2016.

6. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP

Di seguito viene rappresentata la situazione contabile al 31 dicembre 2017 del Gruppo CDP.

Conto economico riclassificato consolidato

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo posto a confronto con l'esercizio precedente.

Tabella 27 - Conto economico consolidato riclassificato

(mln di euro)

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Margine di interesse	2.106	2.761	31,1	655
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-555	1.059	290,8	1.614
Commissione nette	-1.463	-1.468	-0,3	-5
Altri ricavi netti	25	-277	-1208,0	-302
Margine di intermediazione	113	2.075	n.c.	1.962
Risultato netto della gestione assicurativa	332	865	160,5	533
Margine della gestione bancaria e assicurativa	445	2.940	560,7	2.495
Riprese (rettifiche) di valore nette	-478	-141	70,5	337
Spese amministrative	-6188	-6.842	-10,6	-654
Altri oneri/proventi di gestione	10.179	11.122	9,3	943
Risultato di gestione	3.958	7.079	78,9	3.121
Accantonamento a fondo rischi e oneri	-108	-74	31,5	34
Rettifiche nette su attività materiali ed immateriali	-1.857	-1.937	-4,3	-80
Rettifiche nette sull'avviamento	-1			1
Altro		591		591
Imposte	-767	-1.197	-56,1	-430
Utile netto di esercizio	1.225	4.462	264,2	3.237
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	975	1.519	55,8	544
Utile (perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	250	2.943	n.c.	2.693

L'utile di Gruppo conseguito al 31 dicembre 2017 è pari a 4.462 milioni di euro, in forte incremento rispetto al 2016⁶. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dal buon risultato conseguito dalla società valutato con il metodo del patrimonio netto e dagli effetti conseguiti alla cessione del 30 per cento di FSIA.

⁶ Nel 2016 ha risentito della svalutazione del Fondo Atlante.

Il margine d'interesse è risultato pari a 2.761 milioni di euro, in significativo incremento rispetto all'esercizio precedente e prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna, Italgas e Fincantieri. Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 1.059 milioni di euro rispetto a un valore negativo di 555 milioni registrato nel 2016. Contribuiscono principalmente alla formazione della voce l'effetto netto della valutazione di ENI (693 milioni di euro), Poste Italiane (302 milioni di euro), di SAIPEM (-63 milioni di euro) e gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo SNAM (121 milioni di euro).

Le commissioni nette (sostanzialmente riferite alla Capogruppo), pari -1.468 milioni di euro, sono sostanzialmente invariate rispetto al 2016.

Gli altri ricavi netti risultano in contrazione di circa 302 milioni di euro.

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2017, posto a confronto con i dati di fine 2016.

Tabella 28 - Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Disponibilità liquide e altri impegni di tesoreria	165.452	178.780	8,1	13.328
Crediti	112.380	108.222	-3,7	-4.158
Titoli di debito, di capitale e quote OICR	55.144	55.682	1,0	538
Partecipazioni	21.007	19.770	-5,9	-1.237
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.399	1.109	-20,7	-290
Attività materiali e immateriali	43.094	43.865	1,8	771
Riserve tecniche	613	671	9,5	58
Altre voci dell'attivo	11.433	11.435	0,0	2
Totale Attivo	410.522	419.534	2,2	9.012

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a oltre 419 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,2 per cento (pari a 9 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Le variazioni delle attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide, dai Crediti e dai Titoli sono principalmente dovute all'andamento dei portafogli della Capogruppo.

I Titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, (queste ultime acquisite principalmente quale iniziative di investimento), sono sostanzialmente invariati rispetto allo scorso esercizio. Ai titoli di stato acquisiti dalla capogruppo con finalità di tesoreria prevalentemente a breve termine si aggiungono gli investimenti nei Fondi e veicoli di investimento. L'aggregato include, seppur in misura minore, titoli e quote possedute da SACE, i cui portafoglio si compongono di obbligazioni e altri titoli di debito (di cui 1,5 miliardi di euro quali attività detenute sino alla scadenza) e di quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario (0,5 miliardi di euro).

Il decremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2016 ammonta a 21 miliardi di euro ed è inclusivo del maggior valore di 97 milioni di euro, attribuito alla partecipazione in Poste Italiane, mentre quello del 2017 si attesta su 19,7 miliardi di euro.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono dovute principalmente:

- all'effetto della riespressione al *fair value* della partecipazione residua in FSIA Investimenti, pari al 70 per cento del capitale sociale della partecipata. Tale rivalutazione, di importo pari a 455 milioni, si è resa necessaria in seguito alla perdita del controllo sulla partecipata conseguente agli accordi sottoscritti con Poste Italiane, socio al 30 per cento, per effetto dei quali è stato dichiarato il controllo congiunto sulla partecipata;
- all'effetto della valutazione con metodo del patrimonio netto di ENI;
- all'acquisto da Leonardo di un ulteriore quota di Ansaldo Energia;
- all'ingresso nel capitale sociale di B.F. S.p.A. per una quota pari al 19,98 per cento.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2017, posto a confronto con i dati di fine 2016.

Tabella 29 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto*(mln di euro)*

	2016	2017	Var. %	Var. assoluta 2017-2016
Raccolta	355.990	364.023	2,3	8.033
- di cui raccolta postale	250.800	252.755	0,8	1.955
- di cui raccolta da banche	38.206	45.746	19,7	7.540
- di cui raccolta da clientela	38.876	27.765	-28,6	-11.111
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	28.108	37.757	34,3	9.649
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.259	853	-32,2	-406
Riserve tecniche	2.794	2.408	-13,8	-386
Altre voci del passivo	8.164	9.943	21,8	1.779
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.539	6.386	-2,3	-153
Patrimonio Netto	35.776	35.921	0,4	145
Totale Passivo e Patrimonio Netto	410.522	419.534	2,2	9.012

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2017 si è attestata a quasi 364 miliardi di euro, in aumento del 2,3 per cento rispetto alla fine del 2016.

Si mantiene sostanzialmente stabile la Raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano quasi interamente una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro. Lo *stock* di fine anno, che attiene esclusivamente alla Capogruppo ed è relativo alle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a 252,8 miliardi di euro.

Contribuiscono alla formazione della raccolta, anche se per importi più contenuti, le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine;
- la raccolta da clientela, il cui decremento è prevalentemente dovuto all'attività della Capogruppo in operazioni OPTES attestandosi a 23 miliardi di euro (33 miliardi di euro a fine 2016);
- la raccolta obbligazionaria, che si compone prevalentemente delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni *retail* e di quelle "Stand alone" garantite dallo Stato

effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM, Terna e Italgas.

L'incremento complessivo di 9,6 miliardi di euro è attribuibile:

- per 5,9 miliardi di euro alla Capogruppo che, nel corso dell'esercizio, ha attivato nuove linee EMTN/DIP e aumentato l'emissione di *commercial paper*. All'interno del programma EMTN/DIP si segnala l'emissione del primo "social bond" da 0,5 miliardi di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali;
- per 2,7 miliardi di euro all'emissione di prestiti obbligazionari della controllata Italgas, per un valore nominale complessivo di 2.650 milioni di euro;
- al valore delle emissioni nette, pari a 1 miliardo di euro, della controllata SNAM che nel corso dell'esercizio ha collocato con successo un prestito obbligazionario *Equity linked* per un importo nominale di 400 milioni di euro, attraverso obbligazioni della durata di 5 anni, emesse alla pari e senza interessi monetari.

La voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" subisce una flessione del 32 per cento rispetto all'esercizio precedente.

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE e includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2017 la voce in esame si attesta pari a circa 2,4 miliardi di euro, in diminuzione del 13,8 per cento rispetto all'esercizio precedente.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 9,9 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (5,1 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (1,4 miliardi di euro). L'incremento di 1,8 miliardi di euro è ascrivibile a Fincantieri per 1 miliardo di euro, per effetto dei maggiori volumi di produzione, e quindi delle maggiori passività verso i fornitori e per lavori in corso, a SNAM per 0,5 miliardi di euro e a Terna per 0,3 miliardi di euro.

L'aggregato "Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR" al 31 dicembre 2017 si attesta a circa 6,4 miliardi di euro, leggermente in riduzione rispetto al 2016 pari a 6,5 miliardi.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 si attesta a circa 35,9 miliardi di euro, con un aumento di 145 milioni di euro rispetto all'anno precedente pari allo 0,4 per cento.

7. PROIEZIONI 2018

Principali iniziative

Nel corso del primo semestre 2018, CDP ha portato a termine numerose iniziative a favore di imprese, Enti locali e territori.

Con riferimento agli Enti pubblici, è stato promosso un nuovo programma di rinegoziazione di prestiti per le Province e le Città metropolitane, sono stati perfezionati e gestiti i contratti relativi ai finanziamenti agevolati per l'efficientamento energetico di immobili pubblici destinati a istruzione scolastica e universitaria ed è stato lanciato un nuovo strumento di prestito ordinario per investimenti finalizzati al raggiungimento degli obiettivi del Piano triennale per l'informatica nella Pubblica Amministrazione 2017-2019.

Per quanto riguarda le infrastrutture, sono state stipulate operazioni volte a finanziare: i) il settore delle energie rinnovabili, ii) la mobilità sostenibile, con l'acquisto di nuovi treni destinati al trasporto di pendolari, iii) il completamento di investimenti sulla rete autostradale. In relazione alle imprese, è proseguita l'attività in sinergia sia con il canale bancario, tramite operazioni di finanziamento, sia con gli investitori istituzionali, sottoscrivendo emissioni obbligazionarie. In particolare, sono state sottoscritte le prime due operazioni della *EFSI Thematic Investment Platform* nell'ambito del Piano *Juncker*, per il supporto di piani di investimento di imprese italiane (prevalentemente Mid-cap nazionali). In riferimento agli investimenti in *Equity*, si segnalano le sottoscrizioni di fondi operanti nel settore dell'*impact investing* e, con la collaborazione della Commissione Europea e degli altri Istituti Nazionali di Promozione, di investimenti a sostegno delle infrastrutture a banda ultra-larga con l'obiettivo di contribuire al raggiungimento dei target fissati dall'Agenda Digitale Europea.

Il sostegno alle istituzioni finanziarie per favorire la concessione di liquidità a supporto dell'economia reale si è concretizzato in alcune iniziative rilevanti, tra cui la sottoscrizione di contratti di provvista con la Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB), al fine di poter applicare migliori condizioni di finanziamento, sia per gli interventi di ricostruzione post-sismica, sia per le PMI che investono in beni strumentali. Inoltre, nell'ambito della Piattaforma d'investimento denominata *EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs*, CDP ha sottoscritto un accordo con il Fondo PMI in relazione al rilascio di una contro-garanzia da parte

di CDP su un portafoglio di nuove garanzie originate in favore delle imprese operanti nei settori creativo-culturali.

Significativo, inoltre, nel corso del semestre, il contributo delle Società del Gruppo a supporto di *Export* e Internazionalizzazione. Nello specifico, il Gruppo SACE ha contribuito con rilevanti operazioni principalmente a sostegno dei settori infrastrutture, aeronautico e bancario.

In ambito Real Estate, è proseguita l'attività dei fondi gestiti da CDP Investimenti SGR, in particolare tramite investimenti nel *social housing*.

8. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2017 e del rispettivo ambito di operatività:

SACE (100 %)

SACE è un gruppo assicurativo-finanziario attivo nell'*export credit*, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel *factoring* per garantire da rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dai rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nazionali, le loro collegate o controllate, anche estere, nelle loro attività con l'estero e di internazionalizzazione.

Opera in 200 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi di insolvenza delle 25 mila imprese clienti in opportunità di sviluppo.

Tabella 30 - Sace

(mln euro)	2016	2017
Risultato netto	481	455
Patrimonio netto	5.185	5.490
Dipendenti	884	912

Dati consolidati Gruppo SACE inclusivo di SIMEST dal 30 settembre 2016

CDP IMMOBILIARE (100%)

CDP Immobiliare è attiva nella riqualificazione urbanistica e nella commercializzazione del patrimonio immobiliare di proprietà, anche in *partnership* con investitori privati. L'attività nasce quando il settore industriale libera spazi da riconvertire, bonificare, trasformare e/o privatizzare.

CDP Immobiliare ha competenza nelle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche, anche di portafogli immobiliari provenienti dal Demanio dello Stato e da realtà pubbliche nazionali e locali, e l'ha estesa all'intera filiera sviluppando l'attività di gestione, costruzione e commercializzazione.

Tabella 31 - CDP Immobiliare

(mln euro)	2016	2017
Risultato netto	-170	-13
Patrimonio netto	445	404
Patrim. Immob.	1.277	1.082
Dipendenti	123	118

CDP INVESTIMENTI SGR (70%)

Opera nel risparmio gestito immobiliare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, gestisce quattro segmenti immobiliari: valorizzazione del patrimonio dello Stato e degli enti pubblici, *social housing*, turismo e *smart housing & smart working*. CDPI gestisce quattro fondi immobiliari con finalità specifiche:

- 1.FIV Fondo Investimenti per la Valorizzazione (fondo multicomparto - Comparto *Plus* e Comparto *Extra* - promuove e favorisce la privatizzazione degli immobili dello Stato e degli Enti pubblici con investimenti diretti);
- 2.FIA Fondo Investimenti per l' Abitare (incremento dell'offerta sul territorio di alloggi sociali);
- 3.FIT Fondo Investimenti per il Turismo che favorisce il processo di separazione della proprietà immobiliare dalla gestione alberghiera in Italia;
- 4.FIA 2 Fondo *Smart Housing, Smart Working, Education & Innovation* attraverso il fondo FIA 2 che mira a realizzare investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi privati di pubblica utilità.

Tabella 32 - CDP investimenti SGR

(mln euro)	2016	2017
Risultato netto	3	1
Patrimonio netto	15	15
Dipendenti	47	57

CDP EQUITY (100%)

Holding di partecipazioni, CDPE acquisisce quote principalmente di minoranza in imprese di "rilevante interesse nazionale" in equilibrio economico-finanziario e con adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo operanti in "settori strategici", come i settori turistico-alberghiero, agroalimentare, distribuzione e gestione di beni culturali e di beni artistici.

L'obiettivo è creare valore per gli azionisti mediante una crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e il rafforzamento della posizione competitiva.

Tabella 33 - CDP Equity

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	186	56
Patrimonio netto	3.318	3.374
Dipendenti	40	28

FINTECNA (100%)

Fintecna nasce nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Nel novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF. A oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64 per cento. Si precisa che a seguito della quotazione della stessa sul mercato azionario, Fintecna non ne detiene più l'attività di direzione e coordinamento.

L'attività di Fintecna è finalizzata alla gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo, alla gestione di processi di liquidazione, alla gestione del contenzioso delle società sottoposte a controllo e alle attività di supporto delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel centro Italia nel 2016.

Tabella 34 - Fintecna

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	48	22
Patrimonio netto	1.794	1.794
Dipendenti	134	129

ENI (25,76%)

Quotata alla Borsa Italiana e al NYSE, ENI è una delle principali società mondiali e la prima in Italia nel settore Oil&Gas. Principalmente si occupa della produzione, importazione, raffinazione e commercializzazione di petrolio e gas.

Attraverso raffinerie di proprietà e impianti chimici processa greggi e cariche petrolifere per la produzione di carburanti, lubrificanti e prodotti chimici venduti all'ingrosso. ENI è attiva nella produzione, nella commercializzazione, nella distribuzione (tramite reti di distribuzione e distributori) e nel *trading* di olio, gas naturale, GNL ed energia elettrica.

I risultati nel 2017 sono in netto miglioramento rispetto all'anno precedente.

Tabella 35 - Eni

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Ricavi	55.762	66.919
Risultato op.vo	2.315	5.803
Risultato netto	1.464	3.374
Pos. fin. netta	14.776	10.916
Dipendenti (n.x000)	34	33

TERNA (29,85%)

Il Gruppo Terna è un operatore europeo di reti per la trasmissione dell'energia quotato alla Borsa di Milano. Attraverso Terna Rete Italia gestisce la Rete di Trasmissione Nazionale con oltre 72.000 km di linee in Alta Tensione.

Attraverso Terna *Plus* gestisce le nuove opportunità di business e le attività non tradizionali, anche all'estero.

Tabella 36 - Terna

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Ricavi	2.103	2.248
Risultato netto	633	688
Pos. fin. netta	7.976	7.796
Dipendenti	3.869	3.897

SNAM (30,10%)

Snam è un gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas, relative al trasporto e stoccaggio. Ha l'obiettivo strategico di incrementare la sicurezza e la flessibilità del sistema e di soddisfare le esigenze legate allo sviluppo della domanda di gas.

Tabella 37 - Snam

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Ricavi	2.501	2.533
Risultato netto	861	897
Pos. fin. netta	11.056	11.550
Dipendenti	2.883	2.919

ITALGAS (26,05%)

Italgas è il più importante operatore in Italia nel settore della distribuzione del gas naturale e il terzo in Europa. Gestisce reti locali di trasporto di gas dai punti di consegna presso le cabine di riduzione e misura interconnesse con le reti di trasporto fino ai punti di riconsegna presso i clienti finali.

Tabella 38 - Italgas

<i>(mln euro)</i>	2016 ⁷	2017
Ricavi	274	1.621
Risultato netto	-72	293
Pos. fin. netta	3.618	3.720
Dipendenti	3.570	3.584

⁷ L'operazione di separazione del 100 per cento della partecipazione di Italgas Reti passata da Snam a Italgas (società costituita il 1° giugno 2016) è stata perfezionata il 7 novembre 2016.

SAIPEM (12,55%)

È uno dei *leader* mondiali nei servizi per l'industria petrolifera *onshore e offshore*. Nata negli anni '50 come divisione di ENI, SAIPEM ha iniziato a offrire servizi all'esterno nel 1960, diventando autonoma nel 1969. A fine anni '90, il *business* si è spostato verso le acque profonde e nei paesi in via di sviluppo, portando Saipem a sviluppare propri mezzi navali di perforazione e operazioni per giacimenti in acque profonde, posa di condotte, *leased FPSO (Floating Production Storage & Offloading)* e robotica sottomarina. Ad oggi vanta un portafoglio clienti che conta quasi tutte le maggiori compagnie petrolifere mondiali, private e di stato.

Nonostante il miglioramento dei dati contabili, resta ancora impregiudicata la vicenda che ha visto coinvolta SAIPEM in un contenzioso avviato con CONSOB ed attualmente pendente, relativo alla corretta impostazione dei bilanci della società.

Tabella 39 - Saipem

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Ricavi	9.976	8.999
Risultato netto	-2.087	-328
Pos. fin. netta	1.450	1.296
Dipendenti (n. x000)	40	36

POSTE ITALIANE (35%)

È la più grande infrastruttura di servizi in Italia con circa 137 mila dipendenti. Fornisce servizi logistico-postali, di risparmio e pagamento, assicurativi e di comunicazione digitale a oltre 32 mln di clienti.

Tabella 40 - Poste Italiane

<i>(mln euro)</i>	2016	2017
Risultato netto	622	689
Patrimonio netto	8.134	7.550
Pos. fin. netta	-6.225	-5.567
Dipendenti (n.x000)	141	138

FINCANTIERI (71,64%)

Fincantieri è uno dei più importanti complessi cantieristici al mondo. È *leader* nella progettazione e costruzione di navi da crociera e operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica ad alta tecnologia, dalle navi militari all'*off-shore*, dalle navi speciali e traghetti a elevata complessità ai *mega-yacht*, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi postvendita.

Il Gruppo, che ha sede a Trieste, in oltre 230 anni di storia della marineria ha costruito più di 7.000 navi. Con quasi 20.000 dipendenti, di cui circa 7.700 in Italia, 21 stabilimenti in quattro continenti, Fincantieri è oggi il principale costruttore navale occidentale. Nel 2017 i risultati mostrano una netta crescita, i ricavi, notevoli, sono principalmente attribuibili al settore *Shipbuilding*.

Tabella 41 - Fincantieri

(mln euro)	2016	2017
Ricavi	4.429	5.020
Risultato netto	25	57
Pos. fin. netta	615	314
Dipendenti (n. x000)	19	20

9. CONSIDERAZIONI FINALI

1. I risultati del 2017 ribadiscono il ruolo centrale e di promozione svolto dal Gruppo CDP a sostegno dell'economia italiana, ad ulteriore conferma della trasformazione della società in un vero e proprio strumento di politica industriale.

Il 2017 si è chiuso con un utile netto di CDP di 2,2 miliardi di euro ottenuti in assenza di componenti non ricorrenti e pari a oltre due volte l'utile del 2015, e un utile netto consolidato di pertinenza della Capogruppo pari a circa 3 miliardi di euro, ritornato in positivo rispetto al passato. Un flusso di utili che va ad alimentare le politiche di sviluppo delle iniziative a supporto del territorio, con un patrimonio netto cresciuto di circa 5 miliardi di euro rispetto al 2015.

Oltre 18 miliardi di euro sono stati stanziati per il finanziamento di circa 20.000 piccole e medie imprese italiane, mentre quelle che hanno complessivamente beneficiato del sostegno del gruppo sono state pari a oltre 40.000. L'internazionalizzazione delle imprese ha tratto vantaggio dalla creazione del "polo dell'export" in seguito all'integrazione delle attività del gruppo. Sace, quale società preposta all'assicurazione dei crediti all'esportazione, ha messo a disposizione delle imprese esportatrici circa 41 miliardi di euro, risultando così tra le prime *Export Credit Agency* al mondo in termini di volumi mobilitati.

In ambito europeo CDP si è posizionata come il primo operatore per l'utilizzo dei fondi del piano *Juncker*, mentre gli investimenti in *Equity* lungo tutto il ciclo di vita delle imprese sono stati pari a circa 7 miliardi di euro.

L'impegno del settore immobiliare è continuato con la promozione del *social housing* e dello *smart housing*, la regolarizzazione degli immobili pubblici ed il sostegno del settore turistico. La vocazione sociale di CDP si è consolidata, inoltre, grazie ad oltre 7 miliardi di investimenti in impieghi della sostenibilità sociale, 100 milioni di euro di investimenti in *Equity* per la *social economy* e la realizzazione di circa 30.000 alloggi per il *Social housing*. CDP ha emesso inoltre il primo "Social Bond" in Italia, destinato alle piccole e medie imprese delle aree depresse o colpite da disastri naturali, per un importo di 500 milioni di euro. Oltre 1 miliardo di euro è stato indirizzato alle iniziative "green" ed all'efficientamento energetico. Infine, 600 milioni di euro sono stati utilizzati per i progetti di cooperazione internazionale per i paesi in via di sviluppo.

Nel 2017 è inoltre proseguita l'attività di CDP a sostegno della finanza locale attraverso una rinegoziazione dei finanziamenti che nel I semestre del 2017 è risultata pari a 6,4 miliardi di euro (circa 24 per cento del totale dei prestiti potenzialmente oggetto dei suddetti programmi), e, nel II semestre, pari a 2,9 miliardi di euro (circa il 15 per cento del totale del debito potenzialmente oggetto della rinegoziazione). È stata inoltre perfezionata la stipula di nuovi finanziamenti in favore di enti locali, a valere su risorse proprie e non inclusivo dei prestiti, con oneri a carico dello Stato, per circa 489 milioni di euro.

2. Emergono sempre più frequenti quelle che la stessa Società ha definito "operazioni straordinarie".

La constatazione del ripetersi di operazioni che sembrano essere dettate da necessità contingenti piuttosto che da strategie d'Istituto, induce a riaffermare che la "mission" di CDP, pur nella sua ampia definizione statutaria, non debba essere intesa come concentrata sulla finalità di rilevare imprese private in difficoltà o nella creazione di un "Fondo Salva Imprese". Il perseguimento degli obiettivi fissati nel Piano Industriale sembra indicare proprio questa strada e cioè la ricerca dello sviluppo di produzioni innovative, che siano la base della crescita futura, pur se i dati scaturenti dalla analisi delle risultanze finanziarie del periodo in riferimento mostrano chiaramente le difficoltà ingenerate dagli strascichi della grande crisi della economia europea.

Il primo biennio di operatività del Piano industriale non appare, tuttavia, sufficiente per poter verificare se gli effetti che si andranno a conseguire, a tutto campo, dimostreranno la bontà dell'impostazione prescelta, o non invece una maggiore concentrazione delle attività, dettata dall'andamento congiunturale dell'economia nazionale.

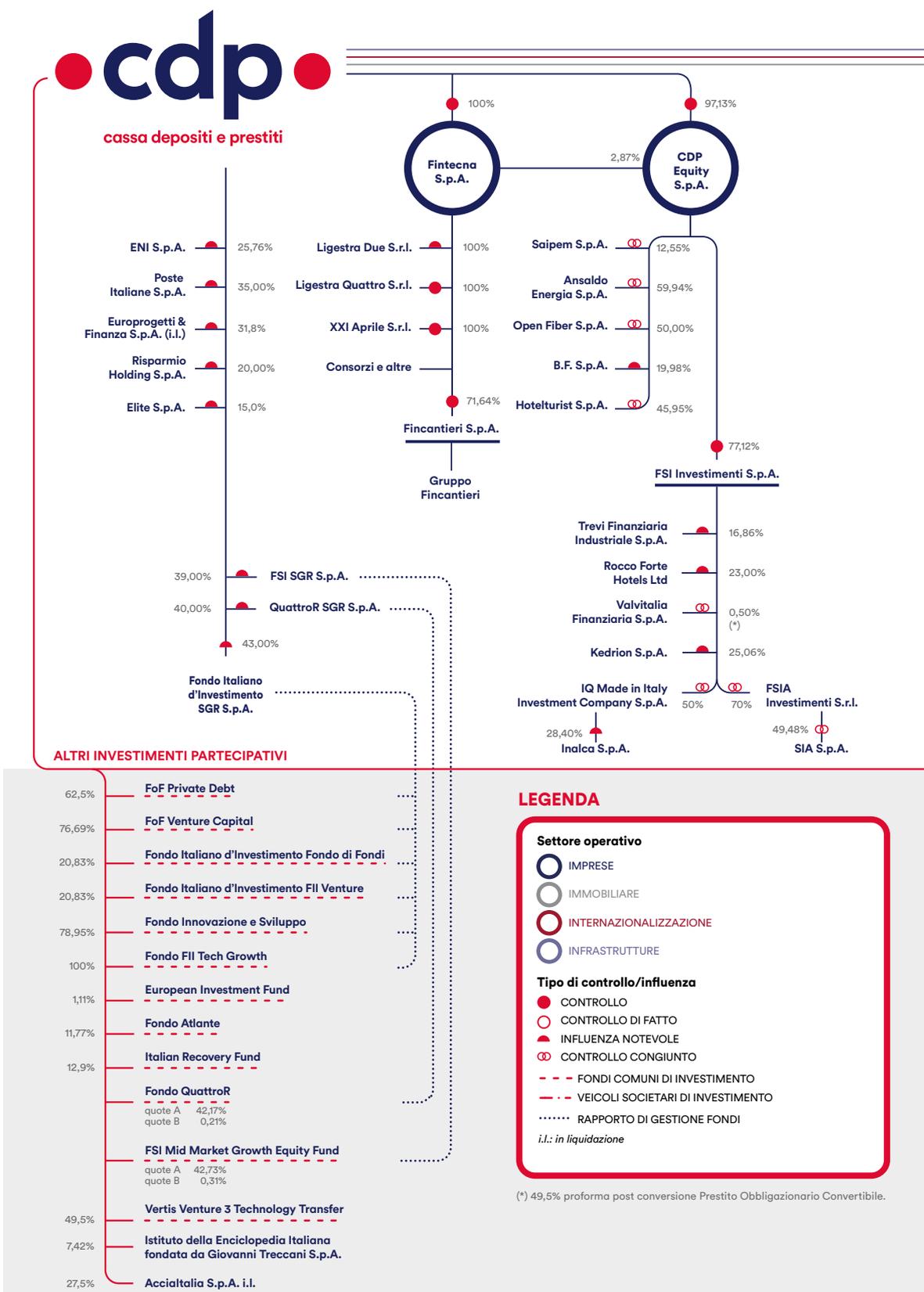
Al riguardo, come già osservato in precedenti relazioni, va riconosciuto che a fronte di una importante richiesta di interventi straordinari, CDP ha corrisposto in maniera dialettica alle istanze dei propri interlocutori istituzionali, nell'ottica anche di sostenere una adeguata promozione degli investimenti che compensi il gap infrastrutturale e di servizi a rete che comprime le possibilità di crescita dell'economia.

PAGINA BIANCA

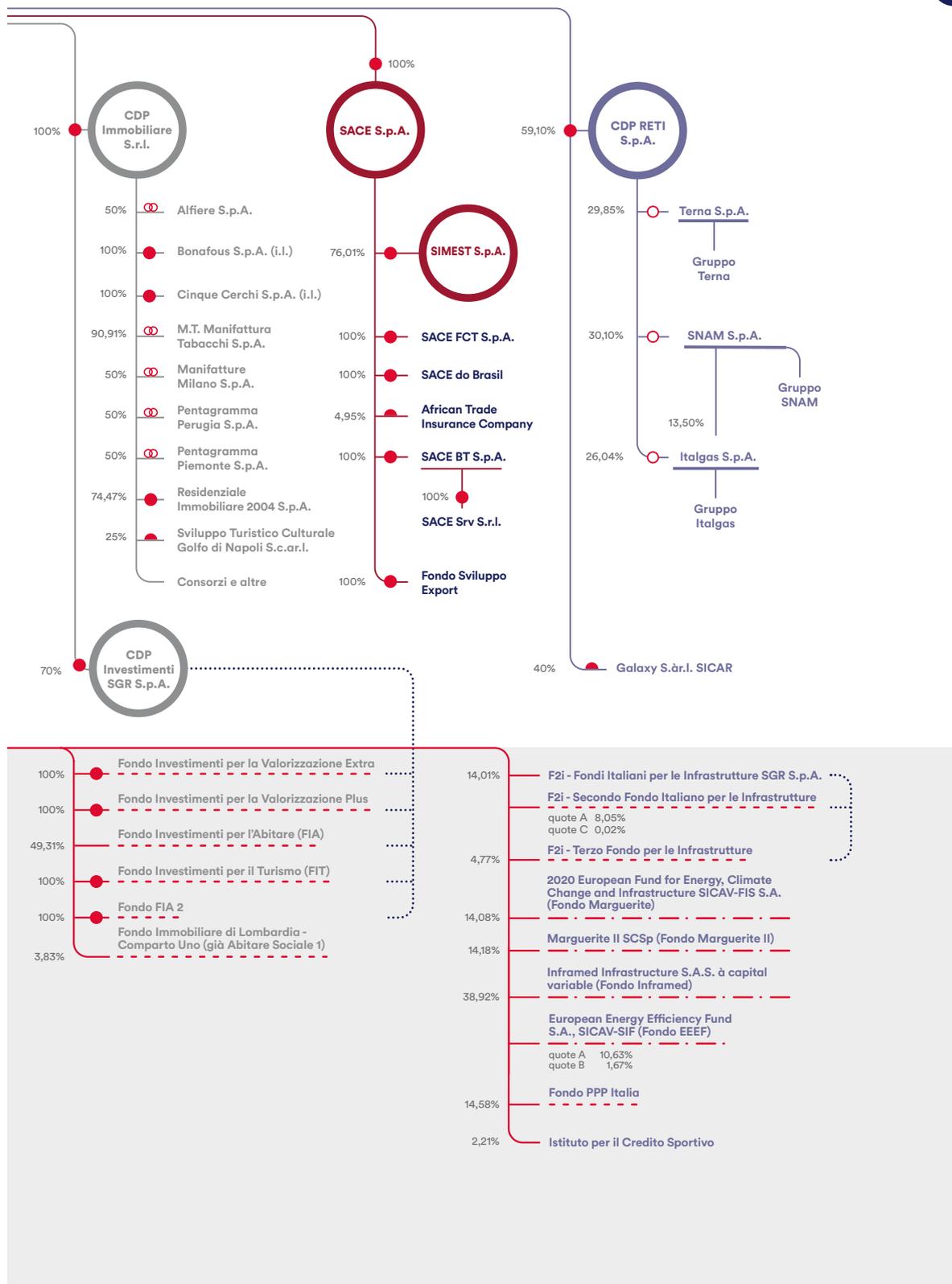
Relazione Finanziaria Annuale



PAGINA BIANCA



Struttura di Gruppo
al 31 dicembre 2017





**Promuoviamo il futuro
dell'Italia contribuendo
allo sviluppo economico
e investendo per la
competitività**



Indice

Lettera agli Azionisti	2
Principali dati 2017	4
Cariche sociali e governance	6
1. Relazione sulla gestione	8
1. Composizione del Gruppo CDP	10
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance	18
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato	20
4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020	29
5. Corporate Governance	102
6. Rapporti della Capogruppo con il MEF	117
7. Informativa sulla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP	119
2. Bilancio d'impresa 2017	120
Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2017	126
Nota integrativa	132
Allegati	243
Relazione del Collegio Sindacale	250
Relazione della Società di revisione	254
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998	259
3. Bilancio consolidato 2017	260
Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2017	266
Nota integrativa consolidata	274
Allegati	443
Relazione della Società di revisione	452
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998	458
4. Deliberazione dell'Assemblea	460

Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti,

con il 2017 si è chiuso l'ultimo bilancio di competenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, registrando un volume di risorse mobilitate pienamente in linea con gli obiettivi del Piano Industriale e risultati economici oltre le aspettative.

Negli ultimi tre anni, Cassa depositi e prestiti ha vissuto una profonda trasformazione segnata da eventi rilevanti, in un contesto macroeconomico in ripresa, ma non ancora favorevole. In seguito alla Comunicazione della Commissione Europea dell'estate 2015, recepita dal Governo Italiano con la Legge di Stabilità 2016, CDP è diventata l'Istituto Nazionale di Promozione (INP), al pari delle altre grandi Istituzioni europee. Alla fine del 2015, è stato presentato e approvato il Piano Industriale 2016-2020, con l'obiettivo di mobilitare 160 miliardi di euro di risorse del Gruppo, in grado di attrarre altri 105 miliardi di risorse di terze parti, per un totale di 265 miliardi di euro.

Con l'approvazione del nuovo Piano, il modello di business è stato ridefinito lungo tutti i vettori di attività: le fonti di raccolta sono state diversificate e ottimizzate; gli strumenti a supporto dell'operatività sono stati ampliati; i capitali delle aree d'intervento sono stati rivisti, aumentando l'efficienza gestionale. Infine, i processi di governance sono stati rafforzati e l'identità del Gruppo rinnovata, parallelamente al potenziamento della squadra manageriale, alla creazione di una nuova architettura IT, al consolidamento dei presidi di rischio e controllo e all'aumento della presenza sul territorio nazionale.

A un focus d'intervento principalmente domestico, CDP ha progressivamente affiancato un approccio pan-europeo, consolidato con la creazione di una "casa comune" a Bruxelles, condivisa con gli altri principali INP europei. CDP ha adottato una visione sempre più internazionale, con la realizzazione del "Polo dell'export" e l'avvio dell'operatività in qualità di Istituzione Finanziaria per la Cooperazione allo Sviluppo.

L'operato del Gruppo è stato caratterizzato da un unico "DNA", fondato sulla promozione dell'economia, sulla complementarietà con il sistema privato, sull'approccio sistemico e anticiclico e sulla sostenibilità ambientale e sociale. CDP, pur avendo una missione pubblica di sostegno allo sviluppo e alla

competitività del Paese, utilizza risorse private provenienti da risparmiatori e investitori istituzionali, che vanno preservate e remunerate. Per questo motivo, l'operatività si basa su linee guida ben definite, soggette a stringenti vincoli di natura statutaria, comunitaria e finanziaria, che garantiscono la sostenibilità economico-finanziaria degli investimenti.

Nel corso di questi tre anni, il Gruppo CDP ha mobilitato risorse per 92 miliardi di euro, che hanno attratto ulteriori 70 miliardi di investimenti, per un totale complessivo di risorse attivate di 162 miliardi di euro, con un effetto "leva" pari a circa due volte gli investimenti diretti del Gruppo. Una mole rilevante di risorse, che ha avuto un impatto significativo sull'economia italiana. In base a una stima indipendente¹⁾, l'incidenza cumulata delle risorse attivate dal Gruppo nel triennio è stata pari, per il 2017, al 2,3% del PIL, al 2% dell'occupazione, al 9,2% degli investimenti e al 6,8% dell'esportazione dei beni strumentali.

L'intervento di CDP è risultato determinante in tutti gli ambiti prioritari del Paese. Oltre 18 miliardi di euro sono stati stanziati per il finanziamento di circa 20 mila PMI italiane, mentre quelle che hanno complessivamente beneficiato del sostegno del Gruppo sono state pari a oltre 40 mila. L'internazionalizzazione delle imprese ha tratto un vantaggio rilevante dal "Polo dell'export", in seguito all'integrazione delle attività del Gruppo. SACE ha messo a disposizione delle imprese esportatrici circa 41 miliardi, risultando così tra le prime Export Credit Agency al mondo in termini di volumi mobilitati. Il sostegno alle aree più deboli del Paese, situate nel Mezzogiorno, ha riguardato il finanziamento di circa 12 mila imprese, la ristrutturazione di 700 scuole e la realizzazione di 400 nuovi alloggi di social housing, oltre all'apertura di due sedi territoriali a Napoli e a Palermo, all'interno delle sei nuove sedi territoriali inaugurate nel triennio.

In ambito europeo, CDP si è posizionata come il primo operatore per utilizzo dei fondi del Piano "Juncker", grazie alla predisposizione di otto piattaforme a supporto di innovazione, infrastrutture e PMI, in grado di attivare 12 miliardi di euro di investimenti complessivi. Più in generale, oltre due miliardi di euro sono stati destinati all'innovazione e alla ricerca e sviluppo.

(1) Stime della società Prometeia sugli effetti riconducibili all'intervento cumulato, diretto, indiretto e indotto, del Gruppo CDP nel triennio 2015-2017, sulle principali variabili macroeconomiche dell'economia italiana nel 2017.

Gli investimenti in equity lungo tutto il "ciclo di vita" delle imprese, dal trasferimento tecnologico al turnaround, sono stati pari a circa sette miliardi di euro, inclusivi di risorse di terze parti, di cui 600 milioni destinati specificamente al venture capital italiano. Sono stati introdotti strumenti innovativi di accesso al credito, piattaforme di risk sharing e asset class alternative. Inoltre, CDP ha continuato a svolgere il suo ruolo di investitore strategico, con una crescita degli investimenti in partecipazioni e fondi di oltre sei miliardi di euro nel corso del triennio.

L'impegno nel settore immobiliare è continuato con la promozione del social housing e dello smart housing, la valorizzazione degli immobili pubblici e il sostegno al settore turistico, congiuntamente a una strategia di interventi riorganizzativi, mirati al risanamento e alle dismissioni.

La vocazione sociale di CDP si è consolidata grazie a oltre sette miliardi di investimenti in impieghi per la sostenibilità sociale, 100 milioni di euro di investimenti in equity per la social economy e la realizzazione di circa 30 mila alloggi per il social housing. CDP ha emesso il primo "Social Bond" in Italia, destinato alle PMI nelle aree depresse o colpite da disastri naturali, per un importo di 500 milioni di euro. Oltre un miliardo di euro è stato indirizzato alle iniziative green e all'efficiamento energetico. Infine, 600 milioni di euro sono stati utilizzati per i progetti di cooperazione internazionale per i Paesi in via di sviluppo.

L'attività di promozione e supporto all'economia è stata realizzata rafforzando, al contempo, la redditività e la solidità patrimoniale, ponendo così le basi per il proseguimento di queste linee di azione nel futuro. Il 2017 si è chiuso con un utile netto

di CDP di 2,2 miliardi di euro ottenuto in assenza di componenti non ricorrenti e pari a oltre due volte l'utile del 2015, e un utile netto consolidato di pertinenza della Capogruppo pari a circa tre miliardi di euro, ritornato in positivo rispetto al 2015. Un flusso di utili che va ad alimentare le politiche di sviluppo e le iniziative a supporto del territorio, con un patrimonio netto è cresciuto di circa cinque miliardi rispetto al 2015.

Tali risultati sono stati raggiunti grazie a importanti azioni manageriali, che hanno riguardato il miglioramento della marginalità, tra cui la ridefinizione del meccanismo di remunerazione del conto corrente di tesoreria e una gestione attiva dell'Asset Liability Management (ALM) e della liquidità, l'ottimizzazione e la stabilizzazione delle fonti di raccolta, sia tramite nuove emissioni obbligazionarie sia attraverso la sottoscrizione con Poste Italiane di un nuovo accordo sulla raccolta del risparmio postale e, infine, una stringente disciplina dei costi.

In conclusione, CDP ha portato a termine con successo gli obiettivi ambiziosi delineati dal Piano Industriale, in ambiti di prioritaria rilevanza per il Paese. Il pieno raggiungimento di tali obiettivi non sarebbe stato possibile senza l'apporto dell'intera "squadra" – le donne e gli uomini di questo Gruppo – che ha lavorato al nostro fianco con passione e dedizione e, fin dal primo momento, ha creduto nelle sfide che ci siamo posti. A loro e al Consiglio di Amministrazione, che ci ha sempre supportato nelle importanti decisioni prese, esprimiamo la nostra gratitudine, così come alla Commissione Parlamentare di Vigilanza, al Magistrato della Corte dei Conti, al Collegio Sindacale e al Comitato di Supporto che, nell'ambito delle rispettive competenze, hanno fornito il loro fondamentale contributo in questi anni.

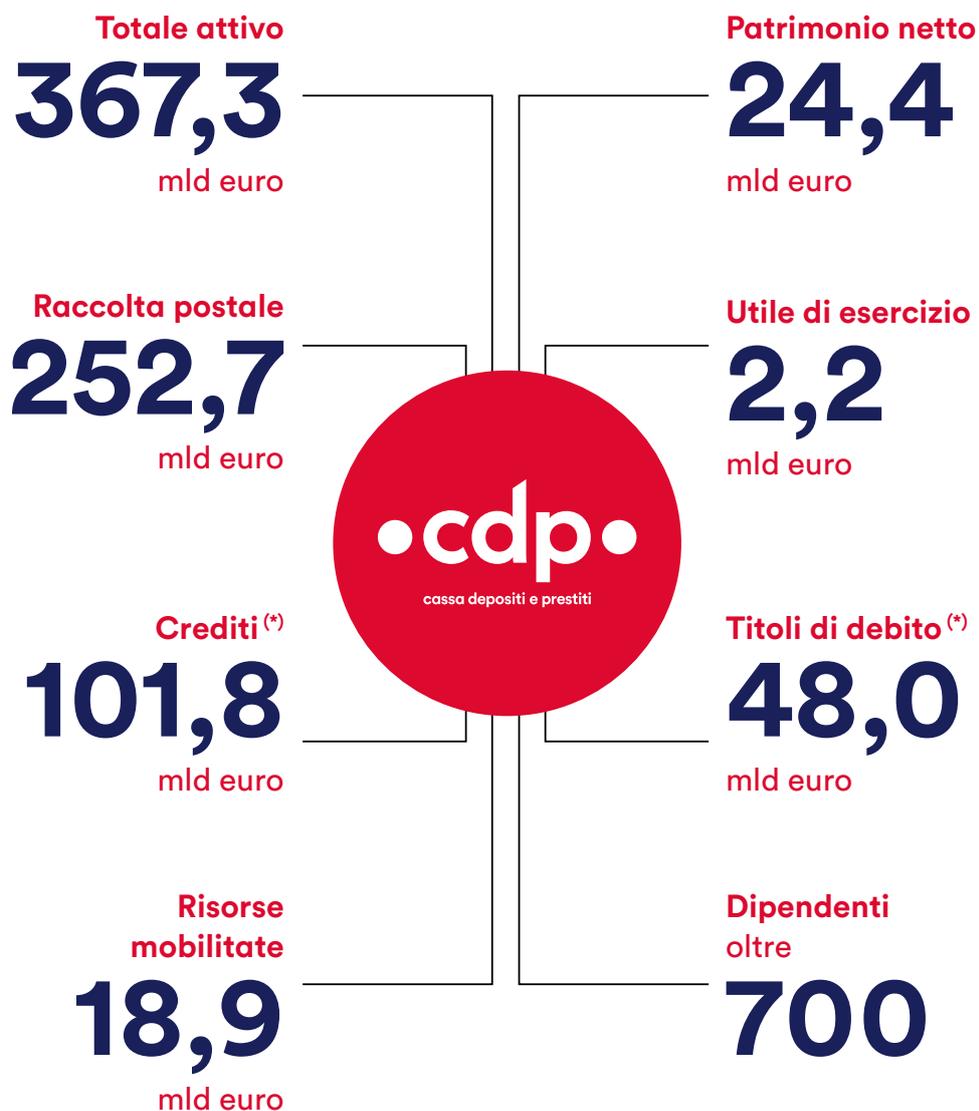


4

Principali dati 2017

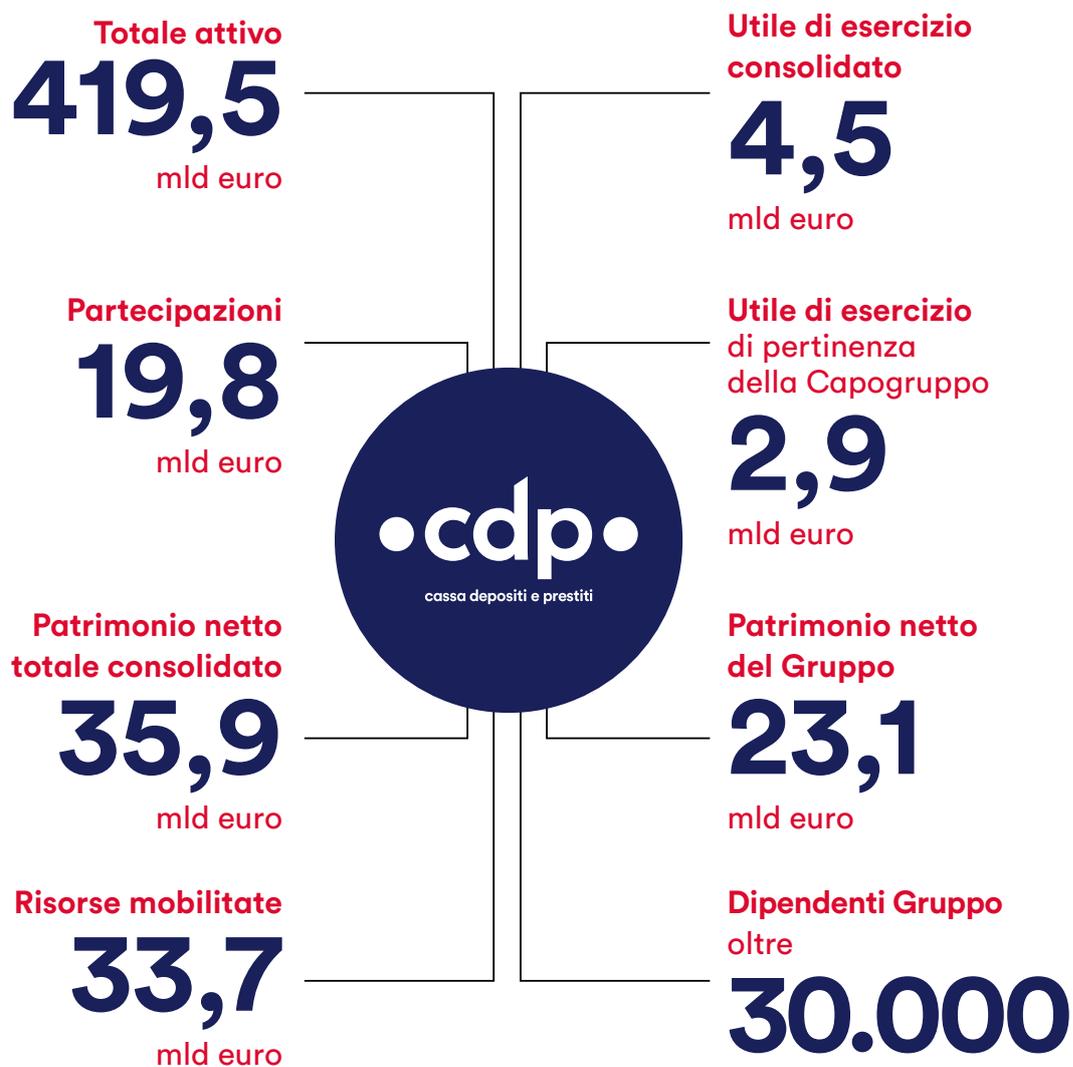
Principali dati 2017

CDP S.p.A.



(*) Dati riclassificati. Cfr. § 4.4.1.2

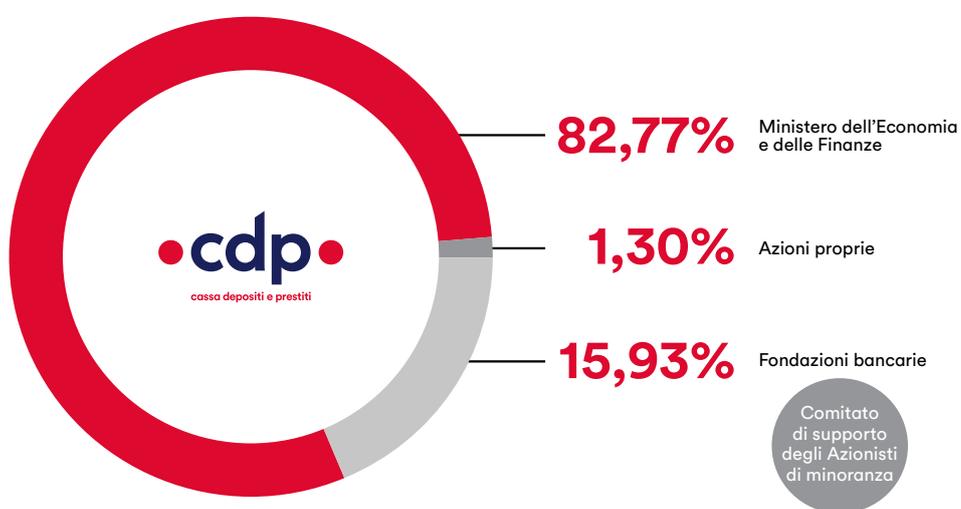
Gruppo CDP



6

Cariche sociali e governance

Cariche sociali e governance



Comitati consiliari



Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione	Presidente Vice Presidente Amministratore Delegato e Direttore Generale Consiglieri	Claudio Costamagna Mario Nuzzo Fabio Gallia Maria Cannata Carla Patrizia Ferrari Stefano Micossi ⁽¹⁾ Alessandro Rivera Alessandra Ruzzu Andrea Sironi ⁽²⁾
Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata <i>(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)</i>		Il Direttore Generale del Tesoro ⁽³⁾ Il Ragioniere Generale dello Stato ⁽⁴⁾ Piero Fassino ⁽⁵⁾ Massimo Garavaglia ⁽⁶⁾ Achille Variati
Collegio Sindacale ⁽⁷⁾	Presidente Sindaci effettivi Sindaci supplenti	Carlo Corradini Ines Russo Luciano Barsotti Giusella Finocchiaro Alessandra dal Verme Giandomenico Genta Angela Salvini
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Fabrizio Palermo
Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza	Presidente Membri	Matteo Melley Ezio Falco Sandro Fioravanti Anna Chiara Invernizzi Michele Iori Luca Iozzelli Arturo Lattanzi Roberto Pinza Umberto Tombari
Commissione Parlamentare di Vigilanza	Presidente Vice Presidenti Membri	(Senatore) Anna Cinzia Bonfrisco (Senatore) Paolo Naccarato (Deputato) Raffaella Mariani (Deputato) Ferdinando Aiello (Deputato) Dore Misuraca (Deputato) Davide Zoggia (Senatore) Bruno Astorre (Senatore) Luigi Marino Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato)
Magistrato della Corte dei Conti ⁽⁸⁾ <i>(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)</i>	Ordinario Supplente	Mauro Orefice ⁽⁹⁾ Marco Boncompagni ⁽¹⁰⁾
Società di revisione		PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Il prof. Stefano Micossi si è dimesso dalla carica di Amministratore di CDP in data 4 aprile 2018.

(2) L'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 16 maggio 2017 ha nominato membro del Consiglio di Amministrazione il prof. Andrea Sironi, già cooptato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 14 dicembre 2016.

(3) Vincenzo La Via.

(4) Roberto Ferranti, delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(5) Il dott. Piero Fassino si è dimesso dalla carica di Amministratore di CDP in data 3 aprile 2018.

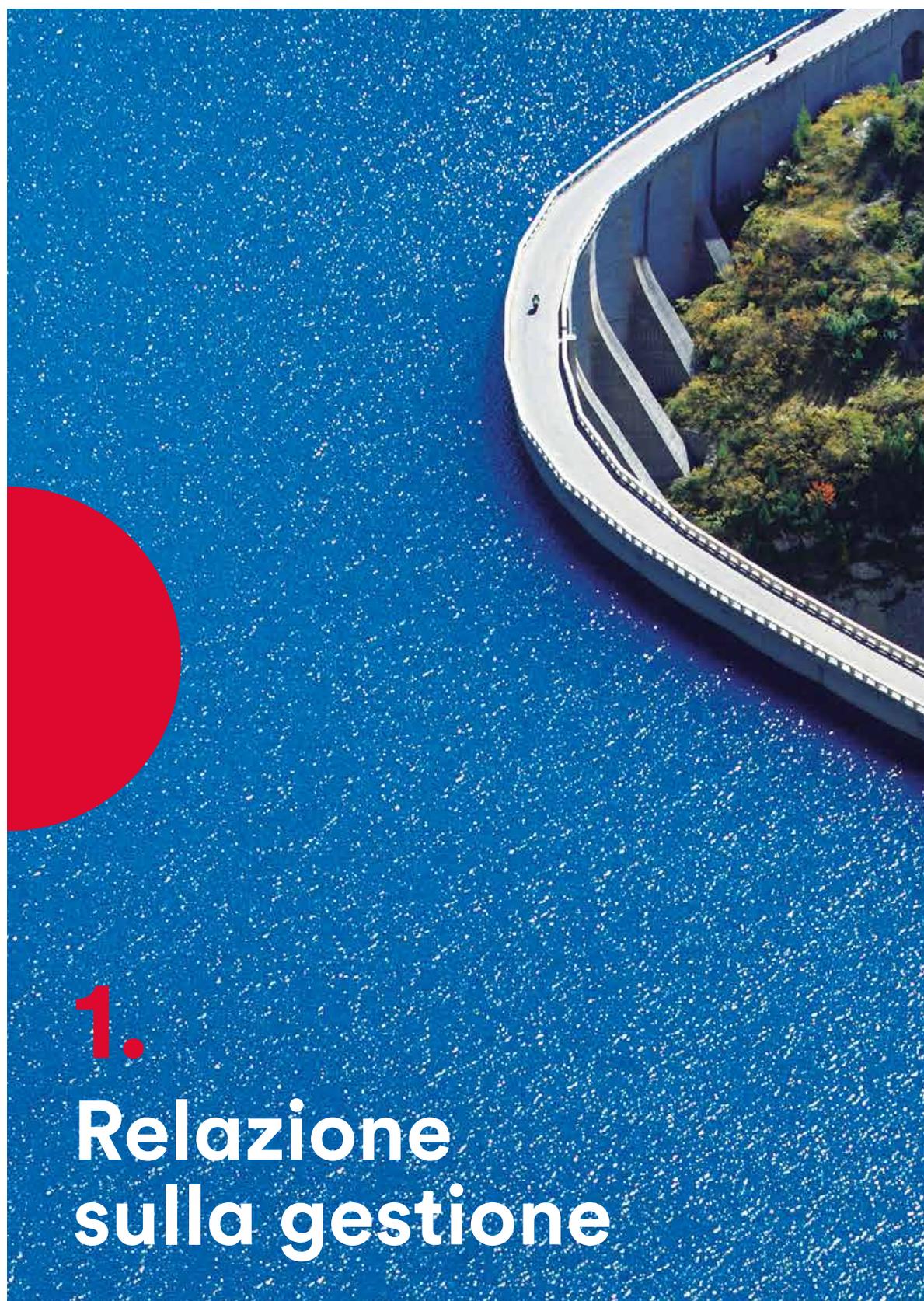
(6) Il dott. Massimo Garavaglia si è dimesso dalla carica di Amministratore di CDP in data 5 aprile 2018.

(7) Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2017, ha affidato al Collegio Sindacale anche le funzioni di Organismo di Vigilanza (di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231) a far data dal 27 febbraio 2017.

(8) Art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

(9) Con decorrenza dal 1° gennaio 2018, le funzioni di Delegato al controllo sulla gestione finanziaria di CDP sono state assegnate al Presidente Angelo Buscema, Presidente della Corte dei Conti.

(10) Con decorrenza dal 29 gennaio 2018, le funzioni di Delegato sostituito al controllo sulla gestione finanziaria di CDP sono state assegnate al Consigliere Giovanni Comite, Magistrato della Corte dei Conti.



1. Relazione sulla gestione



1. Composizione del Gruppo CDP

1.1 Capogruppo

Cassa depositi e prestiti (“CDP”) nasce oltre 165 anni fa (Legge n. 1097 del 18/11/1850) come agenzia finalizzata alla tutela e gestione del Risparmio Postale, all’impegno in opere di pubblica utilità e al finanziamento dello Stato e degli enti pubblici.

Da sempre CDP riveste un ruolo istituzionale imprescindibile nel sostegno al risparmio delle famiglie e nel supporto all’economia italiana secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico.

Nel corso della sua storia, il perimetro di azione di CDP è significativamente aumentato passando da un focus su enti locali e Risparmio Postale (1850-2003), allo sviluppo delle infrastrutture (2003-2009), allo sviluppo del segmento imprese, dell’export, dell’internazionalizzazione e degli strumenti di equity (2009-2016).

È a partire dal 2003 (anno della privatizzazione), che CDP attraversa il periodo di trasformazione più intenso che la porterà all’attuale configurazione di Gruppo pronto a intervenire – sotto forma di capitale di debito e di rischio (c.d. equity) – a favore delle infrastrutture, dello sviluppo e internazionalizzazione delle imprese e con l’acquisizione di partecipazioni in imprese italiane di rilevanza nazionale e internazionale.

In particolare:

- nel 2003, con la trasformazione in S.p.A., entrano a far parte della compagine azionaria di CDP le Fondazioni di origine bancaria. Il Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF) resta l’Azionista principale di Cassa, con l’80,1%, del capitale sociale;
- nel 2006 CDP è assoggettata dalla Banca d’Italia al regime di Riserva Obbligatoria;
- dal 2009 CDP può finanziare interventi di interesse pubblico, effettuati anche con il concorso di soggetti privati, senza incidere sul bilancio pubblico e può intervenire anche a sostegno delle PMI, fornendo provvista al settore bancario vincolata a tale scopo;
- nel 2011 l’operatività di CDP è stata ulteriormente ampliata attraverso l’istituzione del Fondo Strategico Italiano FSI (oggi CDP Equity), di cui CDP è l’azionista di riferimento;
- nel 2012 si amplia il Gruppo CDP composto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e dalle società soggette a direzione e coordinamento;
- nel 2014 l’ambito delle attività di CDP viene ulteriormente esteso alla cooperazione internazionale, al finanziamento di progetti infrastrutturali e investimenti per la ricerca, sia con raccolta garantita dallo Stato, sia con raccolta non garantita (Decreto Legge 133/2014 “Sblocca Italia” e Legge 125/2014). In particolare CDP dal 2014 può:
 - finanziare iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
 - utilizzare la raccolta garantita dallo Stato (fondi del Risparmio postale) anche per finanziare le operazioni in favore di soggetti privati in settori di “interesse generale” che saranno individuati con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze;
 - finanziare con raccolta non garantita dallo Stato, le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinate non più solo alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche, ma in modo più ampio a iniziative di pubblica utilità;
 - finanziare con raccolta non garantita dallo Stato gli investimenti finalizzati alla ricerca, allo sviluppo, all’innovazione, alla tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, alla promozione del turismo, all’ambiente ed efficientamento energetico e alla green economy;
- nel 2015 con l’approvazione della Legge di Stabilità 2016 viene attribuito a CDP il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione (Legge n. 208 del 28/12/2015, art. 1, comma 826). L’individuazione di CDP quale Istituto Nazionale di Promozione ai sensi della normativa europea sugli investimenti strategici e come possibile esecutore degli strumenti finanziari destinatari

dei fondi strutturali, la abilità a svolgere le attività previste da tale normativa anche utilizzando le risorse della Gestione Separata. Tale qualifica attribuita dalla legge consente, quindi, a CDP di diventare:

- l'entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l'advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei;
- nel 2016 si rafforza il “Polo italiano dell'export e dell'internazionalizzazione” del Gruppo Cassa depositi e prestiti attraverso il conferimento della partecipazione in SIMEST da CDP a SACE. L'operazione sancisce un importante progresso nell'implementazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L'obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, una “one-door” per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione. È stato ampliato quindi, il ruolo di CDP che aggiunge alle caratteristiche proprie dell'investitore di medio/lungo periodo quelle di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita. Sempre nel corso del 2016, in data 20 di ottobre, è stato sottoscritto l'aumento del capitale sociale di CDP riservato al MEF mediante il conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP passa dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale;
- nel 2017 si è proceduto alla sottoscrizione dell'accordo concernente il servizio di raccolta del risparmio postale per il triennio 2018-2020 tra CDP e Poste Italiane. Con questa nuova convenzione si rinnova un'alleanza grazie alla quale, da oltre un secolo, il risparmio degli italiani si trasforma in un volano di sviluppo e di crescita, contribuendo all'aumento degli investimenti strategici e al miglioramento della competitività del Paese. CDP e Poste Italiane intendono infatti rilanciare il Risparmio Postale con il riposizionamento di Buoni e Libretti, prevedendo maggiori investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di raggiungere una sempre più ampia platea di risparmiatori, per i quali questi prodotti costituiscono un'opportunità di risparmio e investimento. Inoltre, nel corso dell'anno: si è conclusa con successo la prima emissione di un “Social Bond” da 500 milioni di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali, a dimostrazione dell'impegno di CDP nell'ambito dello sviluppo sostenibile.

Tutte le attività sono svolte da CDP nel rispetto di un sistema che garantisce la separazione organizzativa e contabile tra le unità organizzative per rispettare la distinzione fra le attività di Gestione Separata e quelle di Gestione Ordinaria, 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'art. 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.

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

Alla data della presente Relazione, la struttura aziendale di CDP prevede quanto segue.

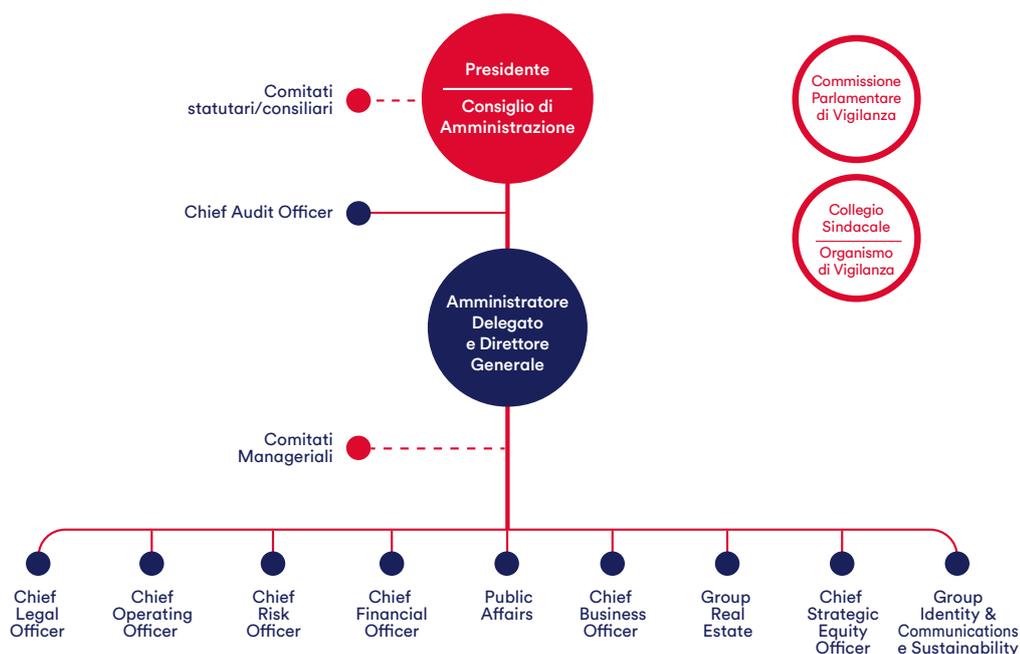
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- l'Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- il Chief Audit Officer.

Riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale:

- Public Affairs;
- Group Identity & Communications e Sustainability;
- il Chief Legal Officer;
- il Chief Operating Officer;
- il Chief Risk Officer;
- il Chief Financial Officer;
- il Chief Business Officer;
- Group Real Estate;
- il Chief Strategic Equity Officer.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2017, è il seguente:



L'organico di CDP al 31 dicembre 2017 è composto da 741 unità, di cui 80 dirigenti, 349 quadri direttivi, 299 impiegati, 5 collaboratori e 8 distaccati dipendenti di altro ente.

Nel corso del 2017 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 98 risorse a fronte di 40 uscite. Rispetto allo scorso anno, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 44 anni, mentre è in crescita la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream), che si assesta al 72%.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP al 31 dicembre 2017 è composto da 2003 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2016 l'organico risulta in crescita del 4% con un aumento di 81 risorse.

1.2 Società soggette a direzione e coordinamento



Gruppo SACE

Breve descrizione e azionariato

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica posta 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.

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, all'oggetto sociale di SACE sono riconducibili le attività di assicurazione, riassicurazione, coassicurazione e garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nella loro attività con i Paesi esteri. SACE è inoltre attiva nel rilascio di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione a operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

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

- SIMEST, controllata al 76%, attiva nell'acquisizione di partecipazioni al capitale di imprese, nel finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero e nella fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione;
- SACE BT, costituita nel 2004, attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE Fct, costituita nel 2010, attiva nel finanziamento dei crediti commerciali;
- SACE SRV, costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti;
- SACE do Brasil, costituita nel 2012.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2017 l'organico del gruppo SACE è composto da 912 risorse, di cui 57 dirigenti, 408 funzionari e 447 impiegati. Rispetto al 31 dicembre 2016 l'organico ha registrato un incremento di 28 unità.

CDP Equity

Breve descrizione e azionariato

CDP Equity è la nuova denominazione assunta, a partire dal 31 marzo 2016, da Fondo Strategico Italiano, società costituita in data 2 agosto 2011. A seguito del perfezionamento del recesso dell'azionista Banca d'Italia per l'intera quota detenuta (pari al 20%), il capitale sociale di CDP Equity risulta detenuto da CDP per il 97,1% e per la quota rimanente da Fintecna.

CDP Equity opera acquisendo partecipazioni, generalmente di minoranza, in imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e che siano idonee a generare valore per gli investitori.

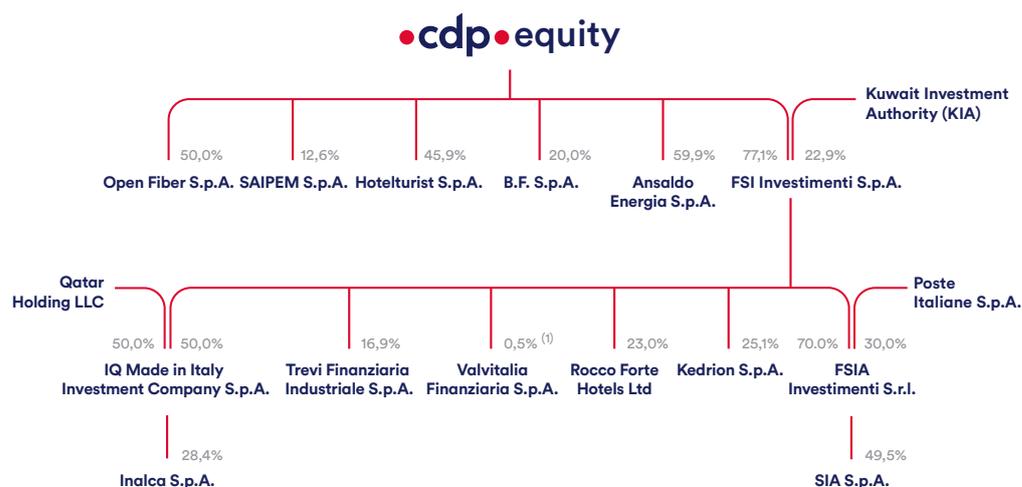
Come previsto dallo Statuto, il capitale di CDP Equity è aperto ad altri investitori istituzionali italiani ed esteri. A tal riguardo, anche sulla base di un'attività di fund raising promossa da CDP Equity, nel 2013 si è concretizzata la costituzione della joint venture IQ Made in Italy Investment Company (IQMIIC) con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del "Made in Italy", mentre nel 2014 è stata costituita una nuova società di investimento, denominata FSI Investimenti, detenuta per il 77% circa da CDP Equity e per il 23% circa da Kuwait Investment Authority.

In data 2 luglio 2014, con Decreto Ministeriale, il MEF ha ampliato il perimetro di investimento di CDP Equity includendo: (i) tra i "settori strategici" i settori "turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione dei beni culturali e artistici" e (ii) tra le società di "rilevante interesse nazionale", le società che - seppur non costituite in Italia - operino in alcuni dei menzionati settori e dispongano di controllate (o stabili organizzazioni) nel territorio nazionale con, cumulativamente, un fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro e un numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250.

Si segnala che, nell'ambito del Piano Industriale di Gruppo 2016-2020, è stato avviato un progetto di complessiva razionalizzazione del portafoglio equity della società. Tale progetto prevede due distinte direttrici: (i) investimenti definibili come "stabili", ossia in aziende d'interesse "sistemico" per l'economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo, perseguiti da CDP Equity in più stretto coordinamento con la stessa CDP e (ii) investimenti "per la crescita" di aziende di medie dimensioni, finalizzati al supporto dei piani di sviluppo aziendali (con accompagnamento verso la quotazione), attraverso un fondo chiuso riservato gestito da una Società di Gestione del Risparmio (denominata FSI SGR) costituita inizialmente da CDP e successivamente aperta a investitori terzi.

Con riferimento all'avvio delle attività di FSI SGR, si segnala che in data 1° luglio 2017 è stato perfezionato il trasferimento di un ramo d'azienda da CDP Equity alla stessa FSI SGR, nell'ambito del quale sono stati ceduti 18 rapporti di lavoro oltre a talune attività e passività costituenti il ramo.

La struttura societaria del Gruppo CDP Equity al 31 dicembre 2017 si presenta come segue:



(1) 49,5% proforma post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2017, l'organico di CDP Equity è composto da 28 risorse, rispetto alle 40 risorse di fine 2016. Tale variazione è riconducibile al trasferimento di 18 risorse verso FSI SGR, all'ingresso di 4 risorse in distacco da CDP, a 5 nuove assunzioni e alla conclusione di 3 rapporti di lavoro.

Fintecna

Breve descrizione e azionariato

Fintecna è nata nel 1993 con il mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili e/o da gestire a stralcio connesse al processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. A partire da dicembre 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con la conseguente acquisizione delle attività residue.

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

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;
- gestione di processi di liquidazione;
- gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate;
- altre attività tra cui il supporto delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

Con la Legge 27 dicembre 2017 n. 205 (Legge di stabilità per il 2018) è stata ampliata il perimetro di operatività di Fintecna, assegnandole la gestione, che avverrà annualmente attraverso un decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, dei patrimoni delle società statali e degli enti in liquidazione.

Si segnala che Fintecna, detiene *inter alia* la partecipazione di controllo in Fincantieri, pari al 71,64%, sulla quale, a seguito della quotazione, non esercita tuttavia attività di direzione e coordinamento.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2017, l'organico di Fintecna è composto da 129 risorse (di cui 12 dirigenti), in riduzione di 5 unità rispetto a fine 2016. In particolare, nel corso del 2017, si segnalano uscite pari a 26 risorse, parzialmente compensate da: (i) trasferimento in Fintecna del personale precedentemente in forza nelle società incorporate (17 risorse), nell'ambito della fusione per incorporazione di Ligestra e Ligestra Tre in Ligestra Due; (ii) stabilizzazione di 4 risorse precedentemente in somministrazione.

CDP Immobiliare

Breve descrizione e azionariato

CDP Immobiliare (in precedenza Fintecna Immobiliare) è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione dei settori delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impianistica facenti capo all'ex gruppo IRI. Nel mese di novembre 2013, a esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari di Fintecna, è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in CDP Immobiliare e in Quadrante (quest'ultima successivamente oggetto di fusione per incorporazione nella stessa CDP Immobiliare).

Negli anni, CDP Immobiliare ha acquisito un'esperienza specifica nel settore delle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche e l'ha estesa poi all'intera filiera immobiliare con lo sviluppo dell'attività di gestione, costruzione e commercializzazione. A oggi, la Società ha come mission la valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare attraverso operazioni di sviluppo e riqualificazione urbana del territorio, che attua anche mediante partnership con investitori privati.

In particolare, al 31 dicembre 2017 la Società dispone di un patrimonio immobiliare complessivo di circa 1.082 milioni di euro, di cui 225 milioni di euro detenuti direttamente e 856 milioni di euro tramite 14 società veicolo in partnership con primari operatori nazionali.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2017, l'organico di CDP Immobiliare è composto da 118 risorse, di cui 19 dirigenti, 41 quadri e 58 impiegati, in diminuzione di 5 risorse rispetto a fine 2016.

CDP Investimenti SGR

Breve descrizione e azionariato

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

CDPI SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e, in particolare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare. Al 31 dicembre 2017 CDPI SGR gestisce cinque fondi immobiliari:

- il Fondo Investimenti per l'Abitare (il "FIA"), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. social housing, fascia intermedia tra Edilizia Residenziale Pubblica e mercato) attraverso l'investimento in una rete di fondi immobiliari locali;

- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (il "FIV"), fondo multi-comparto la cui finalità è quella di acquisire beni immobili, con un potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Investimenti per il Turismo (il "FIT") dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative;
- il Fondo Turismo 1 (il "FT1"), finalizzato ad aggregare un portafoglio diversificato attraverso acquisizioni di beni immobili e concessione degli stessi in locazione a gestori alberghieri;
- il FIA 2, dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei settori dello smart housing e smart working.

Nel mese di giugno è stato istituito il Fondo Federal District, fondo non ancora operativo, destinato ad acquisire unicamente immobili di proprietà dello Stato o di Enti Pubblici, di società del gruppo della SGR ovvero di altri O.I.C.R. gestiti dalla SGR al fine di concederli in locazione alla pubblica amministrazione e a soggetti correlati oltre che, in maniera complementare, a privati e per servizi pubblici in generale.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2017 l'organico della Società è composto da 57 unità (di cui 11 dirigenti, 27 quadri e 19 impiegati). Rispetto al precedente esercizio, l'organico risulta in crescita di 10 unità, per effetto dell'uscita di tre risorse e dell'ingresso di 13 nuove risorse di cui 10 mediante contratti di distacco in un'ottica di rafforzamento della struttura.

Altre società soggette a direzione e coordinamento

CDP RETI

Breve descrizione e azionariato

CDP RETI è il veicolo di investimento costituito nel mese di ottobre 2012 con la finalità di sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, dispacciamento, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come della trasmissione di energia elettrica, attraverso l'acquisto di partecipazioni a rilevanza sistemica.

I suoi azionisti, a seguito dell'operazione di apertura del capitale a terzi investitori del novembre 2014, risultano: CDP per il 59,1%, State Grid Europe Limited per il 35,0% e altri investitori istituzionali italiani per il 5,9%.

Al 31 dicembre 2017 la Società detiene le partecipazioni in SNAM (con una quota pari al 30,10%), Terna (con una quota pari al 29,85%) e Italgas (con una quota pari al 26,04%).

Organizzazione e personale

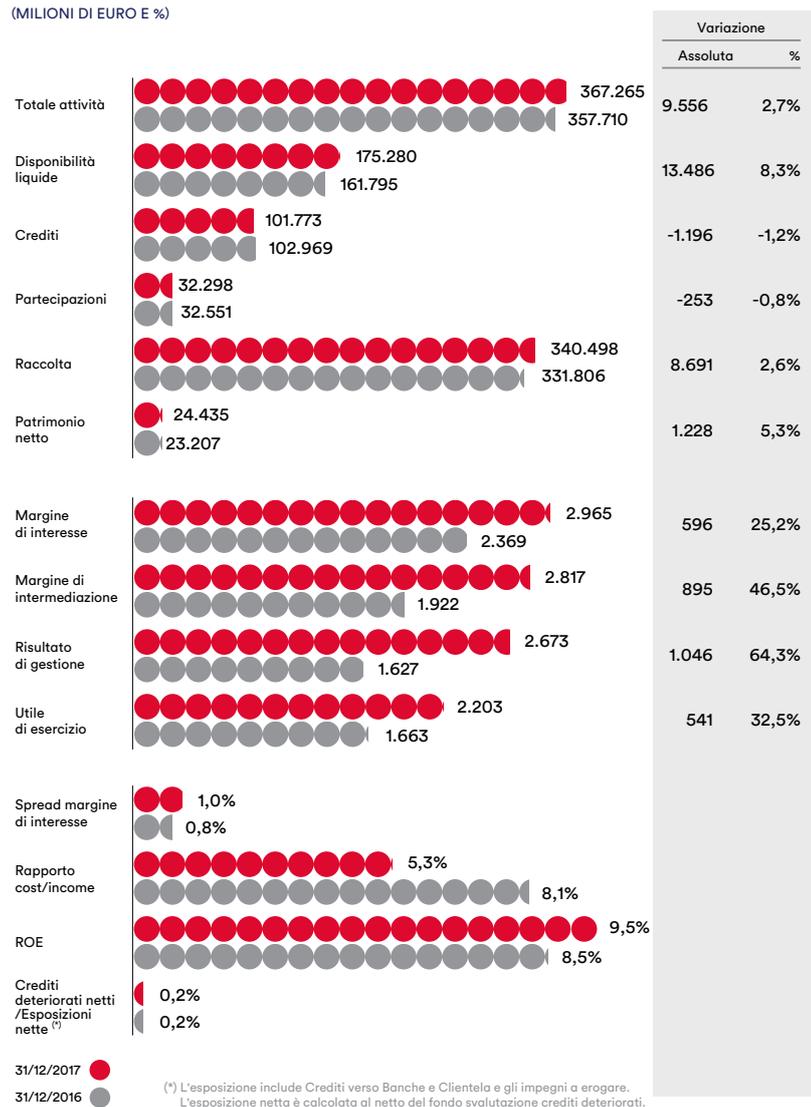
Al 31 dicembre 2017, CDP RETI ha in organico 4 dipendenti e per lo svolgimento della propria attività si avvale del supporto operativo della Capogruppo CDP mediante la definizione di accordi contrattuali stipulati a condizioni di mercato.

18

1. Relazione sulla gestione

2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance

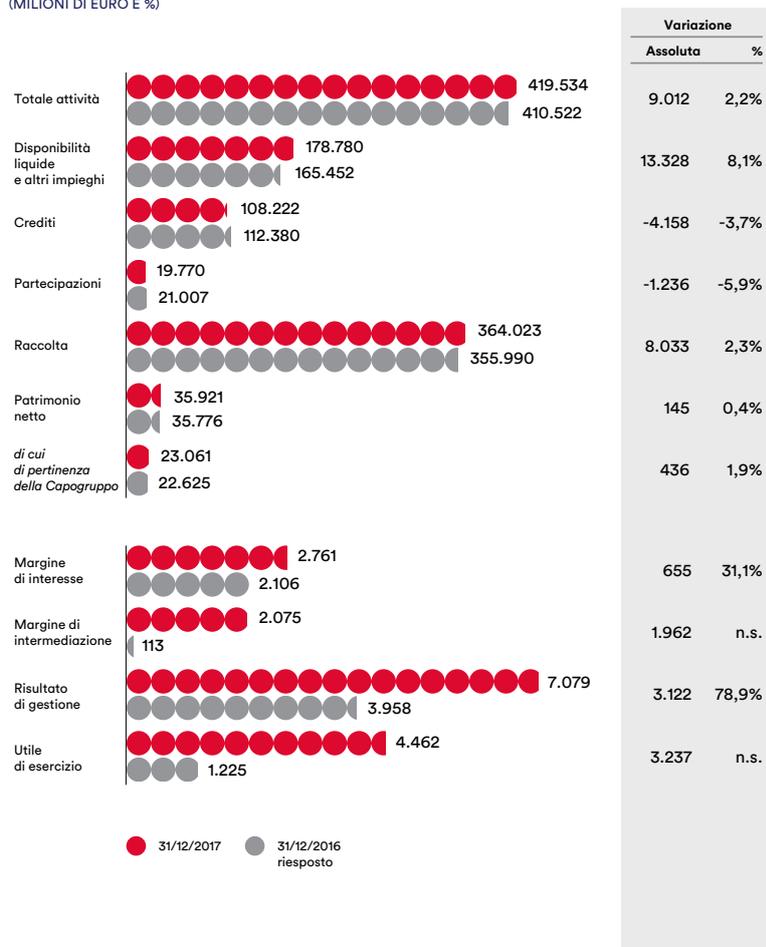
CDP S.P.A. - DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI¹ E INDICATORI DI PERFORMANCE
(MILIONI DI EURO E %)



1 Riclassificati (cfr. par. 4.4.1).

2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance

19

GRUPPO CDP - DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI² E INDICATORI DI PERFORMANCE
(MILIONI DI EURO E %)

2 Riclassificati (cfr. par. 4.4.2).

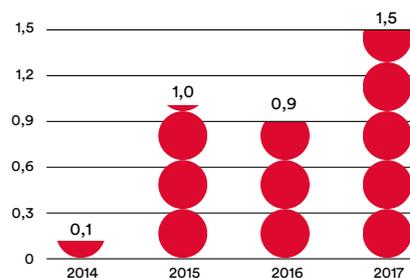
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

3.1 Scenario macroeconomico

Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI)³, la crescita economica mondiale si è consolidata nel 2017, registrando un tasso di crescita pari al 3,7%, in aumento rispetto al 3,2% del 2016. Nel 2017, l'economia dell'Area dell'euro ha accelerato rispetto al 2016, registrando un tasso di crescita pari al 2,4%, a fronte dell'1,8% del 2016. La crescita economica è stata trainata soprattutto dalla domanda estera, la cui componente positiva, riferita principalmente all'export, è aumentata del 4,5% tra il 2016 e il 2017. Sembrano dunque non aver inciso particolarmente i rischi geopolitici che hanno segnato l'anno passato sia in ambito europeo sia in ambito internazionale. La crescita europea appare più robusta anche se confrontata con quella degli Stati Uniti, il cui tasso di crescita per il 2017 è stimato al 2,3%, in rialzo rispetto all'1,5% del 2016.

In questo contesto, nel 2017, l'economia italiana ha rafforzato il tasso di crescita, attestandosi all'1,5%⁴, in forte miglioramento rispetto allo 0,9% del 2016. In particolare, si osserva un andamento positivo di quasi tutte le componenti del PIL. I consumi delle famiglie sono cresciuti dell'1,5%, secondo le stime di Banca d'Italia⁵, confermando l'andamento del 2016. Uno degli aspetti più positivi dell'attuale fase espansiva è rappresentato dagli investimenti fissi lordi, i quali sono aumentati del 3,4% rispetto al 2016 (2,8%). Si conferma inoltre la dinamica favorevole della politica fiscale, cresciuta dello 0,8% al pari di quanto accaduto nel 2016.

TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE
(VAR. % ANNO SU ANNO)



Fonte dati: Istat.

Con riferimento al mercato del lavoro, nel 2017 si sono evidenziati ulteriori progressi grazie in particolare all'andamento positivo dell'economia. L'occupazione è cresciuta dell'1,3% a fronte di una moderata discesa del tasso di disoccupazione (dall'11,5% del 2016 all'11,3%), dovuto in parte all'aumento della partecipazione al mercato del lavoro. In un contesto generale che si consolida, rimane eccessivamente elevata la disoccupazione giovanile che, seppur in diminuzione, si attesta a circa il 32% (contro una media del 40% nel 2016)⁶.

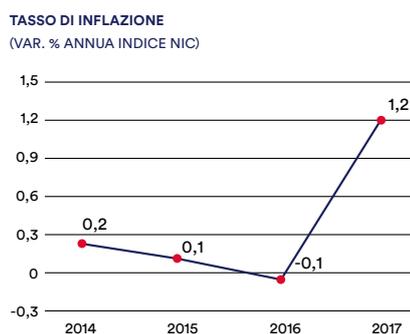
³ FMI, World Economic Outlook, gennaio 2018.

⁴ Istat, Stima preliminare del PIL, febbraio 2018, dato corretto per gli effetti di calendario.

⁵ Banca d'Italia, Proiezioni economiche per l'Italia, 2018.

⁶ Istat, Occupati e disoccupati. Febbraio 2018.

Nel corso dell'anno si è inoltre assistito a un aumento medio significativo dell'indice generale nazionale dei prezzi al consumo. In particolare, dopo una variazione negativa pari a circa lo 0,1% nel 2016, l'inflazione ha registrato una tendenza positiva, segnando un +1,2% nel 2017.



Fonte dati: FMI.

Nel 2017, la produzione industriale ha segnato un forte rialzo pari al 3,0% rispetto al 2016. Tale andamento è stato favorito da una forte crescita della produzione di beni strumentali, di beni intermedi (rispettivamente +3,1% e +2,5% rispetto all'anno passato) e di beni di consumo (+3,3%). Nello specifico, le attività manifatturiere hanno segnato un aumento del 3,1%, trainate dalla produzione dei mezzi di trasporto (+5,6%) e dei macchinari (+3,7%), mentre rimane stabile l'attività estrattiva.

Tra il primo e il terzo trimestre del 2017, il reddito disponibile delle famiglie, valutato a prezzi correnti, è aumentato dell'1,6% rispetto allo stesso periodo del 2016. Considerato il tasso di crescita dei prezzi al consumo, l'aumento del reddito disponibile si è tradotto in un aumento del potere d'acquisto delle famiglie pari allo 0,5%. Al contempo, la spesa delle famiglie per i consumi finali, in valori correnti, è cresciuta del 2,7%. La propensione al risparmio delle famiglie, pertanto, ha registrato una leggera riduzione, attestandosi a un tasso dell'8,2%.

3.2 Il settore creditizio

3.2.1 Politiche monetarie e tassi

Nel corso del 2017, in un contesto economico positivo, ma ancora incerto nel medio termine, la BCE ha deciso di proseguire la sua politica espansiva. Il Consiglio Direttivo confermando il tasso sui depositi e i tassi di rifinanziamento principale e marginale, ha esteso il programma di acquisto titoli (APP) fino a settembre 2018, portando l'ammontare mensile degli acquisti sul mercato a un totale di 30 miliardi di euro.

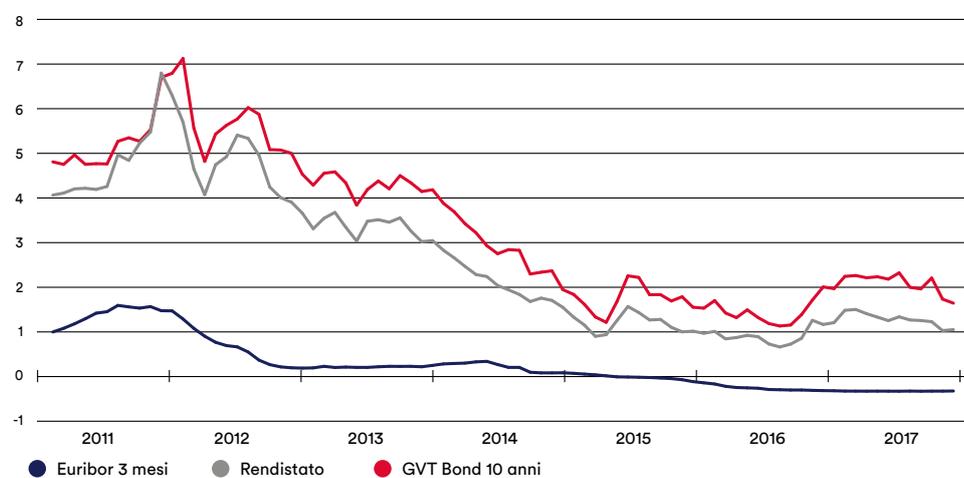
Nella prima metà dell'anno, il settore bancario ha attraversato un periodo di forti tensioni, che hanno indotto gli istituti finanziari ad aumentare il volume dei fondi richiesti alla BCE. A fine 2017, gli importi richiesti alla Banca centrale ammontavano a circa 252 miliardi di euro, in aumento di 48 miliardi di euro rispetto a dicembre 2016. In particolare, il ricorso alle aste di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) è stato pari a circa 63 miliardi di euro, portando le consistenze a 251 miliardi di euro mentre i fondi richiesti a valere sulle operazioni di rifinanziamento principali (Main Refinancing Operations - MRO) si sono attestati a 1 miliardo di euro alla fine del 2017, in netta riduzione rispetto ai 16 miliardi di fine 2016.

In un contesto molto accomodante in termini di politica monetaria, i tassi di mercato sono rimasti su livelli molto bassi. Il tasso Euribor a 3 mesi, infatti, è sceso a -0,33% a dicembre, in linea con i valori di inizio anno, mentre il tasso Eonia è passato da -0,35% a -0,37%.

7 Istat, Conto trimestrale delle amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2017, 5 gennaio 2018.

Nel 2017, si è assistito a una forte volatilità sul mercato dei titoli del debito sovrano. In particolare, nel primo semestre, con l'avvicinarsi delle elezioni francesi, lo spread tra i titoli di stato italiani a 10 anni e gli omologhi tedeschi si è ampliato fino a superare i 200 punti base. Successivamente, con una progressiva stabilizzazione del rischio politico, il differenziale è tornato sui livelli di inizio anno, a circa 150 punti base⁸. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato si è progressivamente ridotto, attestandosi all'1,03% a dicembre 2017, in riduzione di circa 13 punti base rispetto al valore dell'anno precedente⁹.

PRINCIPALI TASSI DI INTERESSE (%)



Fonte dati: Elaborazioni su dati Reuters.

Nel corso del 2017 sono migliorati i dati sui prestiti concessi dal sistema bancario, che secondo le stime ABI dovrebbero essere cresciuti dell'1,2% al netto delle cartolarizzazioni. In particolare, gli impieghi al settore privato sono aumentati dell'1,85% sulla scia dell'ottimo andamento dei prestiti alle famiglie, che ha registrato un aumento del 2,8% su base annua e di un'inversione positiva dei prestiti alle imprese (+0,2%). Tuttavia rispetto all'Area euro, i prestiti alle imprese italiane si collocano ancora distanti dalla media. Infatti, mentre l'eurozona nel suo complesso ha registrato un tasso di crescita pari al 2,7%, in Germania e Francia si continua ad assistere a incrementi particolarmente significativi con aumenti pari rispettivamente a 4,3% e 6,1%.

Con riferimento ai principali tassi d'interesse bancari, nel 2017 il tasso medio sulla raccolta bancaria da clientela residente si è ridotto progressivamente nel corso dell'anno fino a raggiungere lo 0,9% (1,1% nel 2016). In particolare, sono diminuiti sia i tassi medi sui depositi (0,4%, -10 punti base su base annua), sia il tasso sulle obbligazioni bancarie (2,7%, -20 punti base su base annua). Parallelamente, il tasso d'interesse sui prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie ha registrato nel corso del 2017 un'ulteriore riduzione, attestandosi al 2,8% nel mese di dicembre (-20 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)¹⁰.

3.2.2 Impieghi e raccolta nel mercato di riferimento di CDP

Il volume dei prestiti al settore privato ha registrato un significativo rialzo nel 2017 (+1,9%). Particolarmente positivo il dato degli impieghi alle famiglie (+2,8%), mentre leggermente positiva la crescita dei prestiti alle società non finanziarie 2017 (+0,2%). Per quanto riguarda l'andamento degli impieghi alle Amministrazioni Pubbliche, nel 2017 il dato non corretto per le cartolarizzazioni ha segnato un -0,6%, riflettendo la forte riduzione dei prestiti alle Amministrazioni Locali (-3,0%), che ha più che compensato la variazione positiva delle Amministrazioni Centrali (+0,2%).

⁸ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

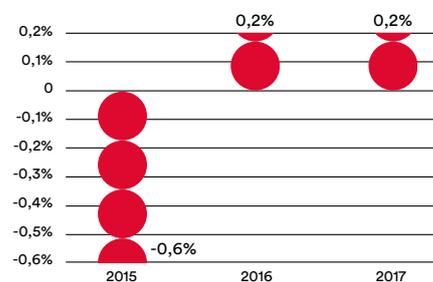
⁹ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

¹⁰ Cfr. AFO - ABI Financial Outlook, dicembre 2017.

I prestiti in sofferenza delle banche sono fortemente diminuiti nel corso dell'anno grazie alla ripresa del ciclo economico, al consolidamento del mercato italiano delle cartolarizzazioni e al trasferimento degli NPLs dalle banche venete alla società di gestione del MEF. A fine anno, le sofferenze lorde hanno registrato una riduzione del 14%, attestandosi a circa 170 miliardi di euro; nonostante tale dinamica, il rapporto tra le sofferenze e gli impieghi è diminuito al 10,5%¹¹, in flessione di più dell'1,6% rispetto ai valori di fine 2016.

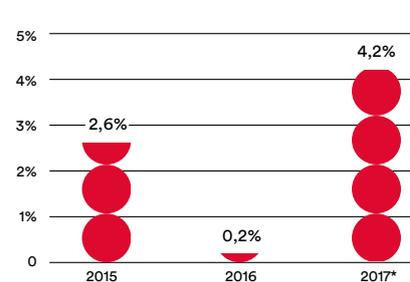
IMPIEGHI BANCARI VERSO IMPRESE

(CORRETTI PER LE CARTOLARIZZAZIONI, VAR. % STOCK)



ATTIVITÀ FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE

(VAR. % STOCK)



* Dati al terzo trimestre 2017.

Fonte dati: Banca d'Italia.

Per quanto riguarda il mercato di riferimento della raccolta di CDP, nel terzo trimestre 2017, il tasso di crescita dello stock delle attività finanziarie delle famiglie è aumentato al 4,2%¹², attestandosi a circa 4,3 mila miliardi di euro. Tale aumento è principalmente imputabile all'andamento positivo del mercato azionario e dei fondi comuni di gestione.

In un contesto di bassi rendimenti offerti, le famiglie hanno diversificato il proprio portafoglio verso forme di risparmio estremamente liquide, come i depositi, e più rischiose, come i titoli azionari. Al contempo, sono fortemente diminuite le quote di risparmio afferenti ai titoli di stato e alle obbligazioni bancarie.

3.3 Contesto di riferimento della finanza pubblica

Gli andamenti dei saldi di finanza pubblica hanno segnato nel 2017 un lieve miglioramento rispetto al 2016. L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, infatti, è stimato al -2,2% del PIL, a fronte del -2,4% realizzato nell'anno precedente, mentre il saldo primario è aumentato dello 0,1%, dall'1,4% all'1,5%¹³.

Il miglioramento dell'indebitamento netto è dovuto alla riduzione delle uscite totali delle Amministrazioni pubbliche pari al 48,9% del PIL e con una diminuzione dello 0,7% rispetto all'anno precedente che compensa la riduzione delle entrate pari al 46,8% del PIL e in diminuzione dello 0,4% rispetto al 2016. Per quanto riguarda, infine, il debito pubblico, nel 2017 si registra un incremento dello 0,4% rispetto all'anno precedente, passando dal 132,6% al 133,0% del PIL.

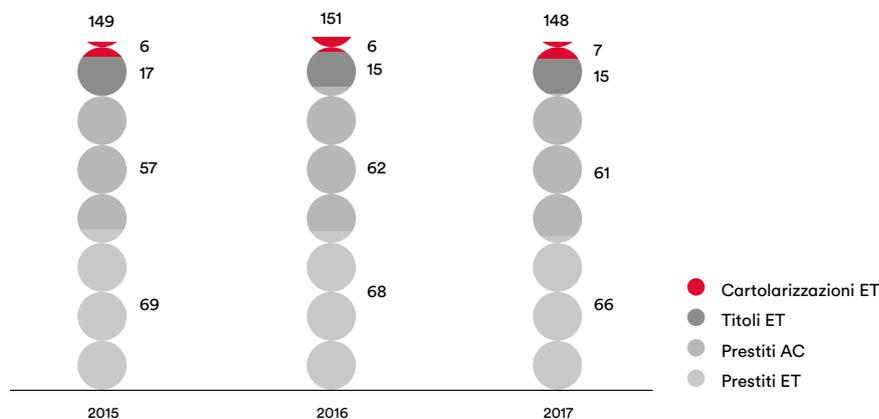
¹¹ Elaborazioni su dati ABI.

¹² Le attività finanziarie delle famiglie comprendono la raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), le quote dei fondi comuni (risparmio gestito), i titoli di Stato e le assicurazioni ramo vita. Tasso di crescita calcolato al Q3 t/t.

¹³ FMI.

Analizzando il mercato di riferimento di CDP, composto dai finanziamenti agli Enti territoriali (Comuni, Province, Regioni e Altri enti locali) e dai prestiti alle Amministrazioni centrali, l'ammontare dei prestiti in essere erogati agli Enti territoriali si è attestato a circa 66 miliardi di euro a dicembre 2017, in riduzione di 2 miliardi di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Alla stessa data, il volume dei titoli emessi dagli Enti territoriali si è attestato a 15 miliardi di euro, in linea con i valori al 2016, mentre le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario sono risultate pari a 7 miliardi di euro, in leggero aumento rispetto agli ultimi due anni.

STOCK DEBITO ENTI TERRITORIALI E PRESTITI AMMINISTRAZIONI CENTRALI
(MILIARDI DI EURO)



Fonte dati: Banca d'Italia.

I prestiti con onere a carico delle Amministrazioni centrali sono leggermente diminuiti su base annua di circa 1 miliardo di euro, passando da 62 a 61 miliardi di euro. Infine, nel complesso, il mercato di riferimento di CDP, si è dunque ridotto, portandosi a un livello di 148 miliardi di euro, invertendo il trend al rialzo registrato negli anni precedenti.

3.4 Contesto di riferimento del settore immobiliare

Le ultime evidenze sul mercato immobiliare italiano portano a ritenere ormai prossime all'epilogo le dinamiche divergenti evidenziate negli anni scorsi. Se in termini di transazioni, infatti, è proseguito l'andamento espansivo seppur con tassi fisiologicamente più contenuti, dal lato dei prezzi si assiste a un affievolirsi della spinta deflattiva.

A consuntivo del 2017, dopo la variazione annua del +16% registrata a fine 2016, si stima una crescita più contenuta del comparto immobiliare che dovrebbe attestarsi nell'ordine del +5% (con le compravendite immobiliari che superano le 244 mila unità nel III trimestre del 2017), derivante sia dalle dinamiche del segmento residenziale (+5,5%), sia da quelle del terziario e commerciale (+2,2%), anche se il mercato risulta ridimensionato di circa il 36,6% rispetto al 2016. Con riferimento a questi ultimi dati, è indicativo sottolineare come la riduzione derivi da una maggiore oculatezza nella valutazione dei fattori di debolezza ancora presenti nel mercato.

L'andamento del mercato residenziale per macro aree geografiche, evidenzia una crescita per il Paese spinta soprattutto dall'area meridionale (+4,4%), con il Centro che invece rallenta (+0,6%). Al contrario, le transazioni risultano in diminuzione al Nord (-0,9%).

In particolare, rileva il dato relativo delle città di Genova e Bologna, che presentano un volume di compravendite in diminuzione rispettivamente del -7,4% e -8,5%; solo Palermo presenta un tasso a doppia cifra (+11,5%), mentre Firenze e Milano mostrano un aumento rispetto al trimestre precedente. In deciso calo (superiore a 4 punti) il tasso di crescita di Roma e Torino, mentre l'arretramento è assai più significativo nel caso di Napoli (-6,4%).

I valori immobiliari tendono ancora a flettere, seppure in misura residuale (-0,8% rispetto al -2,6% dell'anno precedente), nonostante la progressiva crescita delle compravendite. Alla base della discrasia di andamento degli ultimi anni si collocano fattori quali la debolezza reddituale di parte della domanda e il perdurante eccesso di offerta, che fungono sia da calmieri dei prezzi, sia da disincentivo per la componente di investimento. In tale contesto, il ritorno in territorio positivo della variazione dei prezzi, al momento circoscritto al solo mercato milanese, accrescerà ulteriormente l'interesse per l'immobiliare consentendone la ripresa.

Con riguardo al settore terziario-commerciale, il Nord presenta un andamento contrastante, con il Nord-Ovest che frena in riferimento al trimestre precedente (8 punti di differenza in meno) e il Nord-Est che non riesce a compensare (solo 1,4 punti in più), sono le macro aree centrale e meridionali del Paese a trainare la ripresa, con incrementi prossimi o superiori ai 3 punti percentuali.

L'ingente liquidità a disposizione del sistema finanziario, insieme al costante miglioramento degli indicatori macroeconomici, permette al sistema bancario di prendere maggiori rischi sull'esposizione, favorendo nel contempo anche una migliore allocazione delle risorse. La spinta della domanda, insieme alla ritrovata fiducia nel settore bancario, restituisce al mercato immobiliare italiano nuova vitalità in grado di riassorbire eventuali contraccolpi che possono caratterizzare la fase di ripresa, nonostante i segni della crisi siano ancora evidenti.

In sintesi, l'effetto complessivo previsto per i prossimi trimestri è quello di un'oscillazione rispetto a un trend di lieve crescita delle erogazioni, con un flusso moderato di nuovi mutuatari che si affacceranno progressivamente sul mercato, stimolati dal tendenziale miglioramento delle prospettive di occupazione e di reddito, oltre che dalla dinamica dei prezzi degli immobili residenziali, destinata a rimanere piuttosto contenuta (e in alcune realtà ancora negativa). Anche per queste ragioni, in assenza di shock avversi di origine esogena, si prevede nel medio periodo un'ulteriore crescita dei mutui, seppure con un trend evolutivo complessivamente indebolito rispetto a quanto osservato nei precedenti trimestri.

3.5 Contesto di riferimento nel settore del private equity

Il sistema economico italiano è caratterizzato da una rilevanza primaria della produzione industriale. Con un valore aggiunto prodotto superiore a 245 miliardi di euro dal settore manifatturiero nel 2016, l'Italia rappresenta la seconda economia manifatturiera d'Europa, dietro solo alla Germania (649 miliardi di euro) e davanti a Francia (227 miliardi di euro), Regno Unito (216 miliardi di euro) e Spagna (144 miliardi di euro).¹⁴

In Italia il mercato borsistico è ancora abbastanza limitato, seppur abbia mostrato interessanti segni di dinamicità negli ultimi due anni. A fine dicembre 2017 Borsa Italiana riporta ufficialmente 421 società quotate nel nostro Paese, in crescita di circa il 9% rispetto all'anno precedente (387 società). Di queste società, 241 sono quotate sul MTA - Mercato Telematico Azionario (di cui 71 nel segmento STAR), 3 sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles, 82 sul GEM - Global Equity Market e 95 sull'AIM Italia.¹⁵ In Francia invece le società quotate risultano essere in totale oltre 1.000.

Vi sono tuttavia segnali incoraggianti relativamente alle quotazioni superiori a 100 milioni di euro: nel 2016 e nel 2017 vi sono state complessivamente alla Borsa di Milano 16 IPO sul MTA. Il dato registra un incremento rispetto al precedente biennio, che aveva visto cinque quotazioni nel 2014 e otto nel 2015, a fronte di quattro quotazioni nel 2016 e 12 nel 2017. La raccolta totale in IPO nel 2017 è stata pari a 5,4 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 1,4 miliardi di euro raccolti nel 2016, avvicinandosi ai 5,7 miliardi di euro registrati nel 2015.

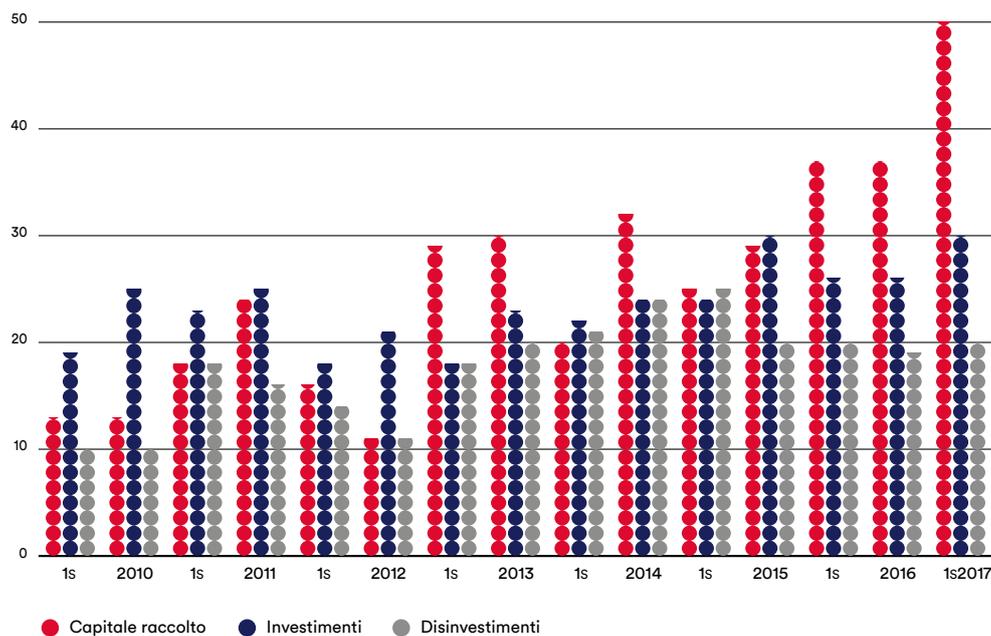
¹⁴ ISTAT, dati a Settembre 2017.

¹⁵ Borsa Italiana.

26

1. Relazione sulla gestione

IL MERCATO PRIVATE EQUITY IN EUROPA (MILIARDI DI EURO)

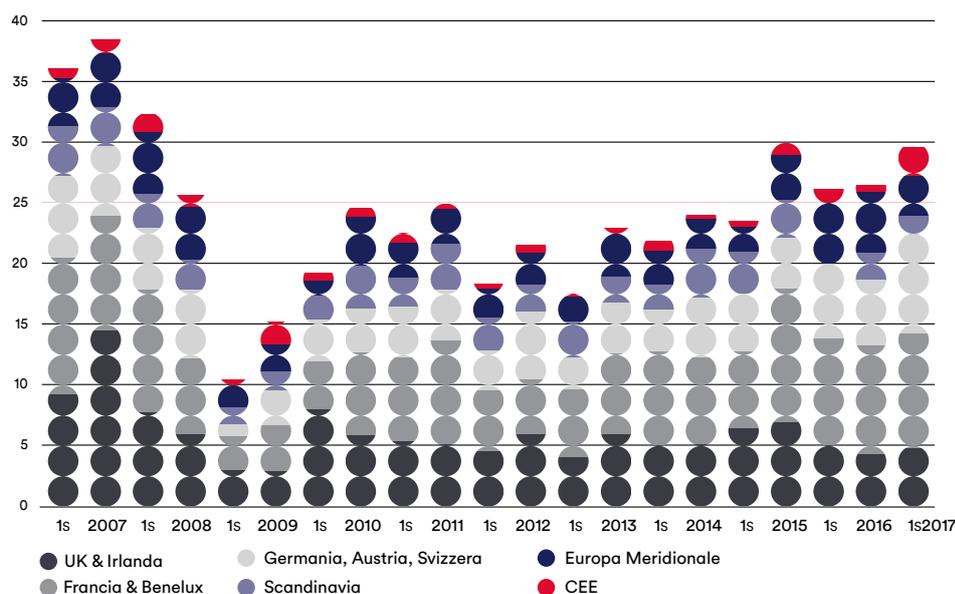


Fonte dati: Invest Europe/EDC.

Nel primo semestre del 2017, si è osservato un forte dinamismo sul mercato europeo di private equity. In particolare, i flussi di nuovi capitali raccolti hanno registrato un aumento pari al 35% rispetto al primo semestre del 2016, attestandosi a 50 miliardi di euro. Al contempo, anche i nuovi investimenti sono aumentati, passando dai 26 miliardi di euro ai 30 del 2017, mentre rimangono stabili i disinvestimenti.

GLI INVESTIMENTI PRIVATE EQUITY NELLE REGIONI EUROPEE

(H1, 2017, MILIARDI DI EURO)



Fonte dati: Invest Europe/EDC.

Analizzando i flussi di investimento nella prima metà del 2017, emerge come l'aumento registrato nel mercato europeo rispetto all'anno precedente sia dovuto in larga parte ai Paesi "DACH" (Germania, Austria, Svizzera) e ai Paesi dell'Europa Centrale e Orientale. Al contempo, i Paesi del Sud Europa, tra cui l'Italia, e della Scandinavia hanno visto ridurre rispettivamente di circa 1,7 e 0,8 miliardi di euro i flussi di investimento.

In Italia, infine, la penetrazione del mercato del private equity rimane ancora limitata. Il mercato degli investimenti di capitale di rischio (c.d. private equity) ha rappresentato nel 2016 lo 0,35% del PIL (0,16% nel 2015), rispetto allo 0,36% del Regno Unito (0,48% nel 2015), allo 0,56% della Francia (0,38% nel 2015) e a fronte di un dato medio europeo dello 0,34% (0,30% nel 2015). Nel 2016, i fondi di private equity hanno investito in Italia 8,2 miliardi di euro in 322 operazioni registrando un tasso di crescita annuo del 22% dal 2010. Nel primo semestre 2017 invece i fondi di private equity hanno investito in Italia 1,9 miliardi di euro in 139 operazioni, registrando un calo del 61% rispetto ai 4,9 miliardi di euro registrati nel primo semestre 2016 a fronte di 138 operazioni.

3.6 Contesto di riferimento nei settori del supporto all'export e dell'assicurazione del credito

Nel 2017 il commercio mondiale ha registrato la dinamica più elevata dal 2010, dopo due anni di debolezza. I volumi degli scambi internazionali sono tornati a crescere a tassi superiori a quelli del PIL mondiale (+4,7%).

L'avanzo commerciale italiano ha superato i 42 miliardi di euro nei primi 11 mesi. Il valore delle esportazioni di beni è cresciuto del 7,9%, sostenuto sia dalla domanda UE (+7,1%) che da quella extra-UE (+8,9%). Tra i Paesi più dinamici vi sono Cina, Russia, Polonia e Spagna; sono invece risultate in flessione le vendite verso i paesi OPEC. Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di autoveicoli, prodotti chimico-farmaceutici (non tipici del modello di specializzazione settoriale italiana), prodotti in metallo, alimentari e bevande e meccanica strumentale, settore quest'ultimo che è il principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento a medio-lungo termine.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

4.1 Sintesi delle linee guida del Piano Industriale

La crisi economico-finanziaria degli ultimi anni sembra essere terminata e si intravedono alcuni segnali di ripresa che paiono consolidarsi anche in Italia. Tale contesto ha richiesto interventi focalizzati su crescita e riforme.

CDP si è posta l'obiettivo di sostenere gli interventi nazionali, con un approccio sistemico e anticiclico, lavorando in un'ottica di lungo termine e di sostenibilità, come agirebbe un operatore di mercato. Proattiva e promotrice, CDP mira a superare i limiti del mercato e ad agire a complemento degli operatori esistenti sul mercato. L'ambizione del Gruppo CDP è di giocare un ruolo chiave per la crescita del Paese, intervenendo su tutti i vettori chiave dello sviluppo economico. Nell'orizzonte 2016-2020, il Gruppo CDP si è posto quale obiettivo quello di mettere a disposizione del Paese nuove risorse per circa 160 miliardi di euro con una strategia articolata su 4 capisaldi di business: (1) Government & PA, Infrastrutture; (2) Internazionalizzazione; (3) Imprese (4) Real Estate.

Government & PA e Infrastrutture (39 miliardi di euro)

Per il settore Government & PA l'obiettivo, con circa 15 miliardi di euro di risorse mobilitate, è di intervenire attraverso: il rafforzamento delle attività di Public Finance, la valorizzazione di asset pubblici, un nuovo ruolo nell'ambito della cooperazione internazionale e un'azione diretta per ottimizzare la gestione dei fondi strutturali europei e per accelerarne l'accesso da parte degli Enti, anche alla luce del riconoscimento di CDP come Istituto Nazionale di Promozione.

Per quanto riguarda le Infrastrutture, l'obiettivo è di supportare un "cambio di passo" nella realizzazione delle opere infrastrutturali sia favorendo il rilancio delle grandi infrastrutture, sia individuando nuove strategie per lo sviluppo delle piccole infrastrutture (circa 24 miliardi di euro di risorse mobilitate).

Internazionalizzazione (63 miliardi di euro)

L'ambizione del Gruppo CDP è di incrementare il supporto all'export e all'internazionalizzazione mediante la creazione di un unico presidio e un unico punto di accesso ai servizi del Gruppo e una revisione dell'offerta in logica di ottimizzazione del supporto.

Imprese (54 miliardi di euro)

Il Gruppo CDP si pone l'obiettivo di sostenere le imprese italiane lungo tutto il loro ciclo di vita, attivando interventi per favorire la nascita, l'innovazione, lo sviluppo delle aziende e delle filiere e favorendo l'accesso al credito. Si conferma il ruolo del Gruppo nella valorizzazione di asset di rilevanza nazionale mediante una gestione delle partecipazioni a rilevanza sistemica in un'ottica di lungo periodo e il sostegno alle imprese attraverso capitale per la crescita.

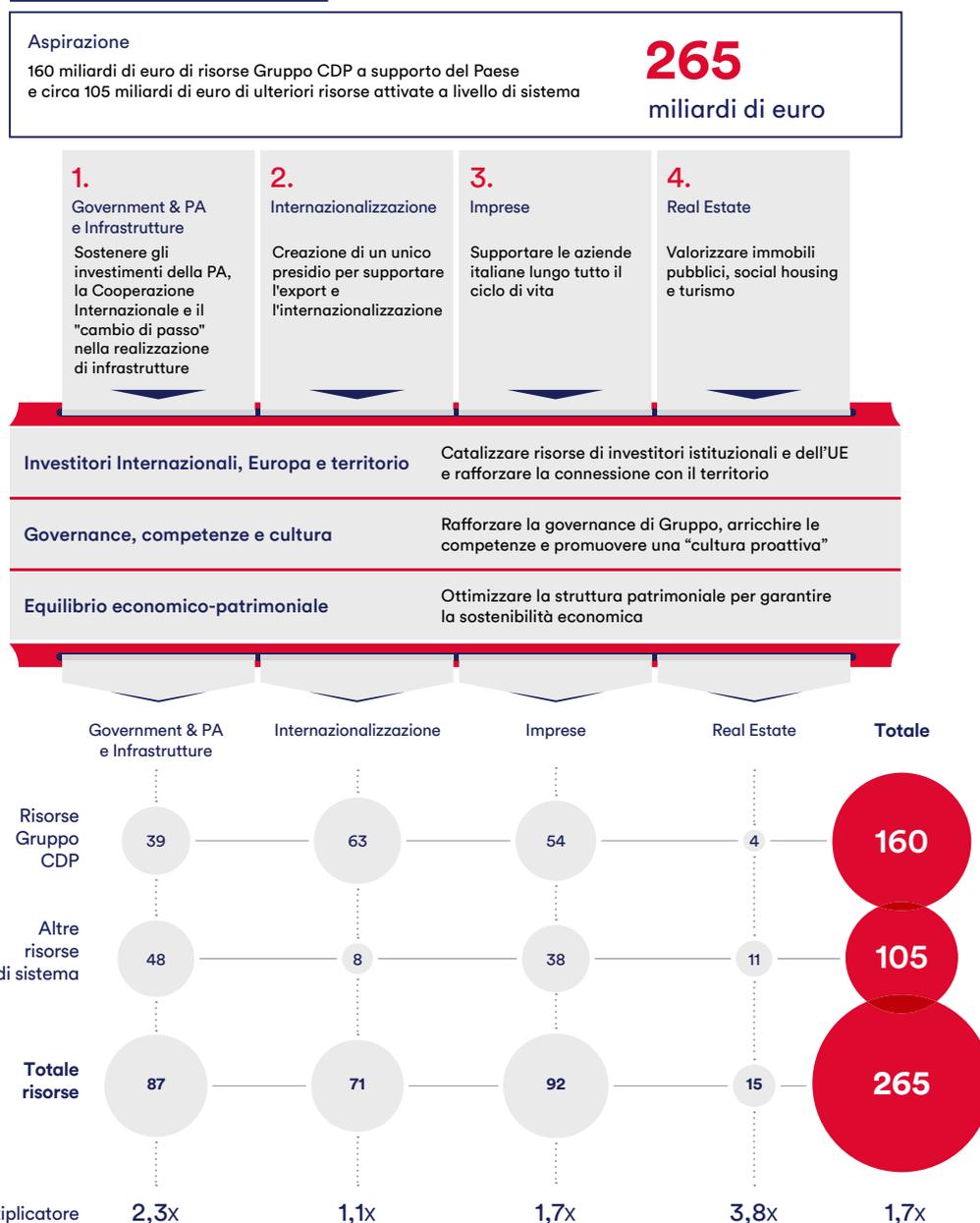
Real Estate (4 miliardi di euro)

L'ambizione è di contribuire allo sviluppo del patrimonio immobiliare attraverso: interventi mirati alla valorizzazione degli immobili strumentali della PA, lo sviluppo di un nuovo modello di edilizia di affordable housing e creazione di spazi per l'integrazione sociale, la realizzazione di progetti di riqualificazione e sviluppo urbano in aree strategiche del Paese e la valorizzazione delle strutture ricettive valutando anche interventi in asset ancillari a supporto del settore turistico.

Le risorse mobilitate da CDP faranno da volano a risorse private, di istituzioni territoriali/sovranzionali e di investitori internazionali consentendo la canalizzazione di ulteriori circa 105 miliardi di euro. I circa 265 miliardi di euro complessivamente attivati andranno a supportare una quota importante dell'economia italiana.

Linee guida strategiche Piano 2020

Arco di piano 2016-2020 (miliardi di euro)



4.2 L'attività del Gruppo nei primi due anni di Piano Industriale

Il Piano ha definito ambiziosi obiettivi di medio-lungo periodo sia in termini di risorse mobilitate per l'economia sia in termini di nuovi strumenti messi a disposizione, molto più ampi di quelli tradizionalmente in essere.

In linea con questo livello di ambizione e con l'anno precedente, l'esercizio appena concluso ha segnato un importante cambio di passo nell'operatività di CDP, con il consolidamento delle principali iniziative di business lungo i quattro vettori di intervento definiti dal Piano (i.e., Government & P.A. e Infrastrutture, Internazionalizzazione, Imprese, Real Estate).

In particolare, nel corso degli ultimi due anni, CDP ha assunto il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, confermando il suo impegno nell'attuazione del "Piano Juncker". In tale contesto, CDP ha contribuito alla strutturazione e all'attivazione delle piattaforme di investimento individuate come forme di cooperazione tra gruppo BEI e Istituti Nazionali di Promozione e ha avviato un importante numero di iniziative a supporto sia delle PMI, sia di progetti infrastrutturali e di innovazione, nell'ambito delle finestre di implementazione del Piano ("Infrastrutture e innovazione" e "Piccole e medie imprese").

Il biennio è stato inoltre caratterizzato da numerose operazioni di carattere straordinario e sistemico che, seppur non previste a Piano, hanno costituito uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del sistema economico.

4.2.1 Principali iniziative di business avviate

Government & P.A. e Infrastrutture

Il 2016 e il 2017 hanno segnato l'avvio di importanti forme di operatività da parte del Gruppo a supporto sia delle Amministrazioni Pubbliche; sia delle grandi infrastrutture, pur in presenza di una domanda di finanziamento da parte degli Enti Pubblici sui livelli minimi degli ultimi anni.

Tra le iniziative promosse a favore della Pubblica Amministrazione, il Gruppo CDP ha avviato con BEI una collaborazione destinata a fornire assistenza tecnica nella strutturazione dei progetti attraverso il c.d. "Advisory Hub" (EIAH - European Investment Advisory Hub) nell'ambito del "Piano Juncker", la cui finalità strategica è contribuire allo sviluppo e alla strutturazione su scala europea, e quindi anche in Italia, di progetti tecnicamente sostenibili e finanziabili, valorizzando il contributo e le competenze degli Istituti Nazionali di Promozione.

La Capogruppo ha rinnovato il suo impegno a favore dei territori colpiti dagli eventi sismici del 2012 e del 2016 mediante il differimento, senza oneri, del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza nel 2016 e nel 2017 e ha inoltre supportato l'operatività di oltre 400 enti locali mediante 5 programmi di rinegoziazione del debito.

Al fine di promuovere la realizzazione degli investimenti degli enti locali in tempi certi, CDP ha lanciato due strumenti finanziari finalizzati ad accelerare il processo di riqualificazione delle periferie urbane e ad agevolare la realizzazione di investimenti eleggibili all'utilizzo di fondi dei programmi operativi finanziati dal FESR (Fondo europeo di sviluppo regionale) e dal FEASR (Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale).

Nel corso del 2017 CDP, proseguendo nella realizzazione del Piano di edilizia scolastica avviato nel 2015, ha firmato un nuovo Protocollo d'intesa con il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) e con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) per interventi straordinari di ristrutturazione, miglioramento, messa in sicurezza, adeguamento antisismico, efficientamento energetico e costruzione di nuovi edifici scolastici.

Nell'ambito delle infrastrutture, si segnala la sottoscrizione della Piattaforma Grandi Infrastrutture, promossa da CDP in collaborazione con la BEI con lo scopo di finanziare i grandi progetti infrastrutturali sul territorio italiano, con particolare riferimento alle reti strategiche e alle infrastrutture sociali. Tale Piattaforma ha consentito il finanziamento per la realizzazione della terza corsia dell'autostrada A4 Venezia-Trieste e ha permesso di catalizzare le risorse finanziarie private occorrenti alla realizzazione della nuova linea elettrica di interconnessione Italia-Francia.

Strategica è stata inoltre l'operazione di finanziamento a favore di Open Fiber al fine di supportare il piano ambizioso della Società nel perseguimento degli obiettivi previsti dall'Agenda Digitale Europea e della Strategia Italiana per la banda ultra larga.

CDP è intervenuta anche in altri settori infrastrutturali caratterizzati da carenze strutturali, quali, ad esempio, il trasporto "su rotaia". L'obiettivo dell'intervento a sostegno del sistema ferroviario nazionale e regionale, utilizzato da milioni di italiani, è quello di migliorarne il livello di servizio attraverso l'acquisto di nuovi convogli per il rinnovo del parco vetture disponibile.

Sono stati, inoltre, lanciati nuovi veicoli di investimento rivolti al settore delle infrastrutture. In particolare, si segnalano:

- Fondo Marguerite II, con l'obiettivo sia di lanciare nuovi progetti nel settore delle infrastrutture sia di favorire l'espansione di progetti già esistenti, privilegiando aree con significativi market gaps. Il fondo seguirà, in particolare, una strategia di investimento focalizzata sul segmento greenfield attraverso un approccio pan-europeo;
- F2i Terzo Fondo per le infrastrutture, in cui sono confluiti gli asset di F2i Primo Fondo, che proseguirà nella gestione e nello sviluppo delle filiere infrastrutturali già avviate e realizzerà nuovi investimenti, anche grazie alle nuove sottoscrizioni raccolte.

CDP ha partecipato al collocamento del primo project bond emesso per una infrastruttura italiana nel settore autostradale, assistito da garanzia BEI ai sensi della Europe 2020 Project Bond Initiative.

Dal 2016, infine, CDP svolge l'operatività inerente il ruolo di "istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo" offrendo prodotti finanziari ai Paesi in via di Sviluppo, sia mediante la gestione di fondi conto terzi, tra cui il Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo, che attraverso forme di finanziamento con fondi CDP.

Internazionalizzazione

Negli anni 2016 e 2017 il Gruppo CDP ha realizzato uno dei pilastri fondamentali del Piano, dando vita al Polo Unico dell'export e dell'internazionalizzazione, attraverso il conferimento di SIMEST in SACE, da parte di CDP. L'operazione è stata perfezionata nel terzo trimestre 2016.

Il gruppo SACE, di concerto con la Capogruppo e lungo le direttrici strategiche già definite nel Piano Industriale di Gruppo CDP, ha successivamente approvato, nel mese di dicembre 2016, il proprio Piano Industriale che conferma l'aspirazione di massimizzare il supporto al Paese, in collaborazione con il sistema bancario, attraverso:

- un significativo incremento dei volumi obiettivo di export credit e internazionalizzazione;
- l'evoluzione del modello assicurativo, anche attraverso l'ampliamento della riassicurazione statale per specifici settori e operazioni strategiche, in linea con le altre ECA;
- lo sviluppo di regole e processi commerciali di Gruppo che garantiscano alle imprese italiane un unico punto di accesso "one door" per i servizi all'export e all'internazionalizzazione.

Nel corso del 2017 il gruppo SACE ha reso operativo il Polo Unico dell'export e dell'internazionalizzazione grazie a (i) l'integrazione operativa e commerciale di SIMEST in SACE, (ii) l'ampliamento della gamma prodotti offerta, (iii) il rafforzamento della rete commerciale (iv) la creazione di un Customer Care unico per il Polo e (v) il lancio del nuovo brand SACE SIMEST del Gruppo CDP.

L'operatività del biennio 2016-2017, a livello di Gruppo CDP, ha evidenziato una crescita complessiva dei flussi perfezionati del 63% rispetto al biennio precedente, con importanti operazioni in settori strategici per il Paese e un sostegno più che triplicato da parte della Capogruppo nel finanziare le iniziative di export e di internazionalizzazione delle imprese.

Imprese

Nei primi due anni di Piano, il Gruppo ha realizzato un ampliamento della propria gamma di soluzioni a supporto delle imprese lungo tutto il loro ciclo di vita, sia nella forma di interventi nel capitale di rischio (diretti e/o tramite fondi), sia attraverso la facilitazione dell'accesso al credito.

Le principali iniziative in ambito equity a sostegno delle imprese svolte nell'esercizio 2016 sono state:

- la riorganizzazione delle attività di investimento diretto in capitale di rischio in base alla quale CDP Equity si affiancherà alla Capogruppo nella gestione di partecipazioni in aziende di medio/grande dimensione a rilevanza sistemica mentre FSI SGR supporterà in logica di "private equity" i piani di crescita di aziende con significative prospettive di sviluppo;
- il lancio della Piattaforma ITAtech, in collaborazione con il Fondo Europeo degli Investimenti, finalizzato al finanziamento delle start-up dedicate ai processi di trasferimento tecnologico;
- la costituzione di QuattroR SGR alla quale è seguita, nel corso dell'esercizio 2017, la sottoscrizione del fondo QuattroR, specializzato in investimenti in aziende italiane in temporaneo squilibrio finanziario;

Nel corso del 2017 tale attività è proseguita principalmente attraverso:

- l'acquisizione di una quota in Elite S.p.A., società precedentemente partecipata unicamente da Borsa Italiana S.p.A., che svolge attività di formazione, consulenza e promozione dell'accesso al mercato dei capitali a favore di imprese nazionali e internazionali di piccole e medie dimensioni ad alto potenziale di crescita;
- la sottoscrizione di FSI Mid-Market Growth Equity Fund, fondo che investe in aziende di medie-grandi dimensioni con significative prospettive di crescita, con l'obiettivo di favorirne i processi di successione e il percorso di quotazione in Borsa;
- la sottoscrizione di quote in Innovazione & Sviluppo, fondo che nasce con l'obiettivo di rafforzare la competitività globale delle imprese italiane operanti in settori strategici e di eccellenza, incentivando processi di consolidamento e di integrazione, sia a valle che a monte;
- la sottoscrizione di quote in FII Tech Growth, fondo che investe in società che hanno sviluppato un solido modello di business basato su tecnologie innovative e che sono in fundraising per intraprendere processi di crescita e innovazione, rafforzando così la loro capacità competitiva e commerciale in mercati emergenti e già esistenti a livello internazionale;
- il lancio di Social Impact Italia, piattaforma di investimento promossa congiuntamente da CDP e FEI con l'obiettivo di favorire lo sviluppo del mercato italiano della finanza inclusiva a sostegno dell'imprenditoria sociale;

Nell'ambito del supporto all'accesso al credito per le piccole e medie imprese (PMI), CDP ha attivato la prima e più grande piattaforma di investimento in Europa, in collaborazione con il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), a supporto delle PMI: EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs. La Piattaforma rilascia contro-garanzie agli intermediari finanziari per l'accesso al credito delle PMI. La prima operazione è stata effettuata a favore del Fondo di Garanzia per le PMI ("Fondo PMI"). Tale misura, liberando il capitale del Fondo PMI, principale strumento di politica economica a supporto delle imprese, permette di garantire un nuovo portafoglio di finanziamenti alle PMI pari a oltre 3 miliardi di euro.

Sempre in tale ambito CDP ha avviato una seconda operazione con il FEI specificamente destinata a supportare l'accesso al credito dei soggetti operanti nei settori creativo-culturali.

Tale operatività si inquadra nel percorso di ampliamento dell'offerta mediante l'introduzione di una gamma di strumenti di mitigazione del rischio finalizzati a supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale, nell'ottica di liberare nuovi impieghi a favore delle imprese.

Il sostegno alle imprese si è sviluppato anche nella forma della sottoscrizione di tranche senior e mezzanine di operazioni di cartolarizzazione garantite da portafogli di crediti alle PMI. Gli acquisti delle tranche mezzanine sono state inquadrate nell'ambito della Piattaforma "ENSI" (EIF-NPIs Securitisation Initiative), iniziativa nata dalla collaborazione tra il FEI e i principali Istituti Nazionali di Promozione europei, tra cui CDP, per agevolare il flusso di credito alle PMI tramite il ricorso a operazioni di securitisation.

Nel corso del 2017 CDP è inoltre intervenuta come investitore nella prima operazione di cartolarizzazione di crediti in sofferenza che un'istituzione finanziaria italiana ha collocato sul mercato avvalendosi della garanzia pubblica (cd. GACS).

Sul fronte del credito agevolato alle imprese, CDP, in collaborazione con ABI e Ministero dello sviluppo economico, ha introdotto nuove misure nell'ambito del FRI (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e agli investimenti in ricerca), quali "Agenda digitale italiana", "Industria sostenibile", "Impresa Sociale" e "Contratti di Filiera e di Distretto".

I primi due anni hanno infine visto la creazione di due nuovi plafond a sostegno delle popolazioni colpite dagli eventi sismici che hanno interessato i territori delle Regioni Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria a partire dal 24 agosto 2016: il "Plafond Sisma Centro Italia" dedicato alla ricostruzione privata e il "Plafond Moratoria Sisma Centro Italia" finalizzato al pagamento dei tributi sospesi a seguito del sisma.

Real Estate

Nel 2016 sono state poste le basi per la riorganizzazione dell'area immobiliare del Gruppo, successivamente approvata a marzo 2017. Tale riorganizzazione prevede una semplificazione del modello complessivo e l'accentramento della gestione delle fasi di valorizzazione e messa a reddito del patrimonio immobiliare attraverso la strutturazione di fondi dedicati in funzione della destinazione d'uso degli immobili.

Nel corso del biennio, inoltre, è proseguita l'attività d'investimento dei fondi FIA e FIV e sono stati effettuati i primi investimenti da parte del Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT") e del Fondo FIA2. In particolare, il Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT"), che ha l'obiettivo di favorire gli investimenti in strutture turistico-alberghiere italiane, ha acquisito quattro resort sul territorio italiano (tre del gruppo Valtur e uno del gruppo TH Resort). Il FIA2, invece, è divenuto operativo nei primi mesi del 2017 e ha perfezionato il primo investimento attraverso la sottoscrizione nel fondo H-Campus.

Inoltre, in attuazione del Piano di Riassetto che prevede una valorizzazione degli immobili in appositi fondi gestiti da CDP Investimenti SGR, è stata conferita da CDP Immobiliare al Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Comparto Plus una porzione del portafoglio immobiliare di proprietà della Società. A fronte del conferimento, sono state emesse nuove quote del Fondo che, successivamente, sono state attribuite alla Capogruppo.

4.2.2 Le operazioni di carattere straordinario e sistemico

Il biennio è stato contrassegnato da un numero particolarmente elevato di operazioni straordinarie che, sebbene non previste esplicitamente dal Piano Industriale, hanno contribuito a rafforzare ancor di più il ruolo di CDP a supporto dell'economia italiana.

Il 2016 ha, innanzitutto, visto il rafforzamento patrimoniale di CDP per circa 3 miliardi di euro, attraverso il conferimento del 35% di Poste Italiane da parte del MEF. L'operazione, oltre a incrementare le risorse a disposizione di CDP per il supporto al sistema economico, ha posto le basi per un importante rafforzamento del rapporto con Poste Italiane, creando le condizioni affinché vengano esplorate e sfruttate le sinergie industriali tra due dei principali operatori finanziari del Paese.

Tra le operazioni straordinarie con valenza strategica nella promozione di lungo periodo del Paese che hanno visto impegnato il Gruppo CDP nel biennio si segnalano, inoltre:

- l'investimento nei fondi Atlante I e Italian Recovery Fund (ex Atlante II), nati per favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno nelle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore, attraverso un impegno potenziale fino a 820 milioni di euro;
- la potenziale acquisizione dal gruppo UniCredit del gruppo Pioneer, primario operatore di asset management con oltre 220 miliardi di euro di masse gestite al 2015. Il processo di vendita, alla quale CDP ha partecipato in cordata con Poste Italiane e Anima nel 2016, ha avuto una durata di oltre tre mesi. Nel mese di dicembre 2016, UniCredit ha comunicato a CDP, Poste e Anima di aver firmato con Amundi un accordo vincolante per la cessione del gruppo Pioneer. L'operazione ha tuttavia favorito l'avvio della progressiva integrazione, tuttora in corso, tra le attività di Poste e Anima nel risparmio gestito, che consentirà la nascita e lo sviluppo di un player italiano di dimensioni rilevanti in un settore altamente strategico quale quello della gestione del risparmio;
- la cessione a Poste Italiane di una partecipazione azionaria in FSIA, holding di SIA, società leader nel business della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete, realizzata da FSI Investimenti, società controllata da CDP Equity;
- la cessione della partecipazione in Metroweb detenuta da FSI Investimenti a Open Fiber, società nata nel dicembre 2015 con l'obiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. L'assetto azionario di Open Fiber vede a oggi una partecipazione paritetica di Enel S.p.A. e CDP Equity;
- la scissione parziale proporzionale di SNAM avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas. La riorganizzazione industriale e societaria di SNAM ha avuto lo scopo di separare le attività relative alla distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in Italia e all'estero in quanto caratterizzate da specificità ed esigenze differenti. Con il perfezionamento della scissione, nel 2016, CDP, già azionista di riferimento e di lungo periodo di SNAM, è divenuta azionista di Italgas con il medesimo ruolo. Inoltre, CDP, nel contesto dell'operazione, ha preso parte al rifinanziamento dell'indebitamento di Italgas in essere verso SNAM;

- la partecipazione al processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo a ILVA S.p.A. e ad altre società del medesimo gruppo. Data la complessità dei temi sottesi e l'articolata struttura dell'offerta richiesta dai Commissari Straordinari, la procedura di cessione ha impegnato il management di CDP nel 2016 e 2017. In particolare, nel mese di giugno 2016, CDP ha presentato un'offerta non vincolante, in partnership con un socio industriale (Arvedi) e un socio finanziario (Delfin), seguita, a marzo 2017 dalla presentazione dell'offerta vincolante che ha visto l'allargamento della compagine sociale a un primario operatore internazionale nel settore dell'acciaio (JSW Steel); a seguito dell'aggiudicazione dei complessi aziendali alla cordata Am InvestCo (giugno 2017), partecipata da Arcelor Mittal e Marcegaglia Carbon Steel, a novembre 2017 è pervenuta dalla Commissione Europea la richiesta di rivedere la compagine azionaria del veicolo aggiudicatario per fini antitrust. Considerata la natura strategica della procedura di cessione del gruppo ILVA, Arcelor Mittal ha proposto a CDP un termsheet finalizzato all'ingresso nella cordata. A dicembre u.s. CDP ha siglato un termsheet non vincolante e quindi avviato le attività di due diligence legale, strategico-finanziaria, ambientale, contabile e fiscale finalizzate a valutare il possibile investimento.

4.2.3 Risorse mobilitate e attività di Gruppo sui diversi vettori

Il Gruppo CDP nei primi due anni di Piano ha mobilitato risorse per oltre 62 miliardi di euro, con il finanziamento del tessuto produttivo del Paese e dei progetti ritenuti strategici, attirando risorse anche da altri investitori. Complessivamente il Gruppo CDP, con la sua attività, ha garantito l'attivazione nel sistema economico di oltre 106 miliardi di euro, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2016-2020.

(miliardi di euro)	I primi due anni di Piano (2016 e 2017)			Multiplo
	Risorse mobilitate	Risorse attivate		
Gruppo CDP				
Government & P.A. e Infrastrutture	12	24		2,0x
Internazionalizzazione	30	34		1,1x
Imprese	20	48		2,4x
Real Estate	0,4	0,5		1,2x
Totale	62	106		1,7x

Risultati concreti sono stati raggiunti su tutti e quattro i vettori di intervento previsti.

Il supporto alla crescita del Paese, realizzato mediante i finanziamenti a favore degli enti pubblici, operatività storica della Capogruppo, il sostegno alla realizzazione delle infrastrutture nazionali e l'operatività inerente il ruolo di "Istituzione Finanziaria per la Cooperazione allo Sviluppo", ha permesso l'attivazione di circa 24 miliardi di euro di investimenti; in particolare, la presenza di CDP in questo settore è fondamentale per la realizzazione dei grandi progetti infrastrutturali per i quali gli investitori privati non possono coprire il fabbisogno finanziario complessivo dell'opera.

La realizzazione del Polo Unico per l'export e l'internazionalizzazione, pilastro del Piano del Gruppo CDP e attività centrale per l'equilibrio della bilancia commerciale del Paese, ha favorito l'attivazione di oltre 34 miliardi di euro. Tali risorse sono state messe a disposizione delle imprese italiane con la duplice finalità di favorire le esportazioni ed estendere la propria attività oltre i confini nazionali. Il supporto finanziario del Gruppo CDP ha favorito lo sviluppo di primarie imprese italiane in settori strategici quali quello cantieristico navale e petrolchimico.

Il supporto alle imprese, con circa 48 miliardi di euro, rappresenta l'attività su cui lo sforzo del Gruppo CDP ha raggiunto i maggiori risultati. Tale risultato è stato ottenuto sia attraverso l'ampliamento e l'innovazione della gamma prodotti, da strumenti tradizionali di funding a strumenti di risk sharing e di alternative financing, finalizzati a favorire l'accesso al credito alle imprese, sia attraverso attività a carattere straordinario messe in campo per sostenere le imprese italiane in momenti di difficoltà (Fondo Atlante).

Importanti risultati sono stati raggiunti anche sul vettore Real Estate grazie all'attivazione di oltre 0,5 miliardi di euro per interventi di valorizzazione del patrimonio immobiliare italiano e per la realizzazione di investimenti nell'ambito dello sviluppo del social housing.

4.3 Andamento della gestione

Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il Risparmio Postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale, delle infrastrutture strategiche per il Paese e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nel corso del tempo CDP ha assunto un ruolo centrale nel supporto delle politiche industriali del Paese anche grazie all'adozione di nuove modalità operative; in particolare, oltre agli strumenti di debito tradizionali quali mutui di scopo, finanziamenti corporate, project finance e garanzie, CDP si è dotata anche di strumenti di risk sharing per facilitare l'accesso al credito delle PMI e di equity con cui ha effettuato investimenti sia diretti che indiretti (tramite fondi comuni e veicoli di investimento) principalmente nei settori energetico, delle reti di trasporto, immobiliare, nonché allo scopo di supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale delle PMI e di imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, a una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.

CDP svolge inoltre l'operatività inerente il ruolo di "istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo". L'attività di CDP, in via complementare con gli altri soggetti della cooperazione, riguarda principalmente la gestione del "Fondo Rotativo L. 277/77" per la concessione di crediti d'aiuto ai governi di Paesi partner in Via di Sviluppo (PVS) e per finanziamenti alle imprese italiane che partecipano alla costituzione di imprese miste in tali Paesi.

CDP, infine, quale Istituto Nazionale di Promozione, assume un ruolo chiave nell'attuazione dell'Investment Plan for Europe (c.d. "Piano Juncker"), contribuendo alla strutturazione delle piattaforme di investimento individuate come forme di cooperazione tra gruppo BEI e Istituti Nazionali di Promozione.

Nel corso del 2017 il Gruppo CDP ha mobilitato e gestito risorse per circa 34 miliardi di euro, superiori rispetto allo stesso periodo del 2016. Le linee di attività cui sono state destinate tali risorse sono state l'"Internazionalizzazione" per il 47%, le "Imprese" per il 33%, "Government & P.A. e Infrastrutture" per il 19% e "Real Estate" per circa l'1% del totale.

Complessivamente il Gruppo CDP, con la sua attività, ha determinato l'attivazione nel sistema economico di oltre 58 miliardi di euro.

RISORSE MOBILITATE E GESTITE PER LINEE DI ATTIVITÀ - GRUPPO CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	6.347	5.345	1.002	18,7%
CDP S.p.A.	6.347	5.345	1.002	18,7%
Internazionalizzazione	15.852	14.170	1.682	11,9%
CDP S.p.A.	3.373	4.949	(1.576)	-31,9%
Gruppo SACE	18.398	11.124	7.274	65,4%
Operazioni infragruppo	(5.919)	(1.903)	(4.017)	n/s
Imprese	11.245	8.733	2.512	28,8%
CDP S.p.A.	9.004	5.182	3.822	73,8%
Gruppo SACE	3.708	2.732	976	35,7%
CDP Equity	217	1.009	(792)	-78,5%
Operazioni infragruppo	(1.684)	(190)	(1.494)	n/s
Real Estate	262	183	79	43,2%
CDP S.p.A.	151	93	59	63,0%
CDPI SGR	250	161	89	55,5%
Operazioni infragruppo	(140)	(71)	(69)	97,1%
Totale risorse mobilitate e gestite	33.705	28.430	5.274	18,6%

Nota:

Il flusso 2016 delle risorse mobilitate del Gruppo CDP al 31 dicembre 2016 è stato pro formato in funzione dell'ampliamento del perimetro di operatività del gruppo SACE.

4.3.1 CDP S.p.A.

4.3.1.1 Attività di impiego

Nel corso dell'esercizio 2017 CDP ha mobilitato e gestito risorse per circa 19 miliardi di euro per un totale di risorse attivate pari a oltre 41 miliardi di euro, principalmente a favore delle imprese, dell'internazionalizzazione delle stesse, nonché del settore infrastrutturale.

RISORSE MOBILITATE E GESTITE PER LINEE DI ATTIVITÀ - CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	6.347	5.345	1.002	18,7%
Enti Pubblici	2.183	3.214	(1.031)	-32,1%
Cooperazione Internazionale	443	143	300	n/s
Infrastrutture	3.710	1.966	1.744	88,7%
Partecipazioni e Fondi	11	22	(11)	-51,9%
Internazionalizzazione	3.373	4.949	(1.576)	-31,9%
International Financing	3.373	4.949	(1.576)	-31,9%
Imprese	9.004	5.182	3.822	73,8%
Imprese e Istituzioni Finanziarie	8.601	4.847	3.754	77,4%
Partecipazioni e Fondi	403	335	69	20,5%
Real Estate	151	93	59	63,0%
Partecipazioni e Fondi	151	93	59	63,0%
Totale risorse mobilitate e gestite	18.875	15.568	3.306	21,2%

Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2017, in coerenza con i vettori di Piano Industriale, è relativo prevalentemente:

- i) alla concessione di finanziamenti destinati a enti pubblici principalmente per investimenti delle regioni sul territorio e alla realizzazione di opere nel settore infrastrutturale dei trasporti (pari complessivamente a 6,3 miliardi di euro, ovvero il 34% del totale);
- ii) a finanziamenti a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese italiane (pari a 3,4 miliardi di euro, 18% del totale);
- iii) a operazioni a favore di imprese tramite nuove forme di intervento, quali strumenti di risk sharing/capital relief (9 miliardi di euro, pari al 48% del totale);
- iv) ad investimenti nel settore Real Estate e in particolare a sostegno del social housing e del settore turistico (0,2 miliardi di euro, pari all'1% del totale).

Enti Pubblici

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area di Business "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.

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2017, si segnala che si è proceduto a:

- rinnovare il sostegno agli enti locali delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto, colpiti dal sisma del maggio 2012, mediante il differimento del pagamento delle rate in scadenza nel 2017 a decorrere dall'anno 2018, in rate semestrali di pari importo per 10 anni e senza addebito di ulteriori interessi;
- intervenire a supporto dei territori delle regioni Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria colpiti dagli eventi sismici in atto dal 24 agosto 2016, sia mediante il differimento del pagamento delle rate di ammortamento in scadenza nel 2017 (senza addebito di ulteriori interessi) dei prestiti degli enti locali inclusi nel cratere sismico, sia attraverso un'operazione di rinegoziazione dei prestiti con oneri a carico delle suddette regioni, per un importo complessivo in termini di debito residuo pari a circa 2,7 miliardi di euro;
- promuovere, in continuità con quanto già realizzato nel 2015 e 2016, nuovi programmi di rinegoziazione di prestiti in favore degli enti locali, a cui hanno aderito circa 530 enti per un importo complessivo di prestiti rinegoziati in termini di debito residuo pari a circa 9,3 miliardi di euro (circa il 35% del debito residuo potenzialmente rinegoziabile);

- gestire e perfezionare i contratti relativi ai finanziamenti agevolati finalizzati all'efficientamento energetico degli immobili pubblici destinati all'istruzione scolastica/universitaria, a valere sul Fondo Kyoto 3 e sul Fondo Kyoto 4 (decreto del Ministero dell'Ambiente del 22 febbraio 2016);
- perfezionare i prestiti in favore delle regioni, con oneri di ammortamento a carico del bilancio dello Stato, destinati al finanziamento degli interventi di edilizia scolastica, previsti dall'art. 10 del Decreto Legge 104/2013, per un importo complessivo di circa 0,2 miliardi di euro, con provvista fornita dalla BEI;
- lanciare il nuovo Prestito Investimenti Fondi Europei (PFE), finalizzato ad agevolare la realizzazione di investimenti eleggibili all'utilizzo di fondi dei programmi operativi finanziati dal FESR e dal FEASR. Il PFE assicura agli enti locali la copertura finanziaria per i loro investimenti (fino al 100% del loro valore) in tempi certi, consentendo l'avvio e il completamento celere degli stessi; lanciare il nuovo Prestito Riqualificazione Periferie Urbane (PPU) che permette agli enti locali rientranti nel Programma straordinario di intervento per la riqualificazione urbana e la sicurezza delle periferie delle città metropolitane e dei comuni capoluogo di provincia, di cui alla L. 28 dicembre 2015, n. 208, di favorire la realizzazione dei progetti individuati attraverso il DPCM 6 dicembre 2016, in attesa dell'effettivo incasso dei finanziamenti statali.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 (che includono sia dati di stato patrimoniale sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

ENTI PUBBLICI - CIFRE CHIAVE

(milioni di euro e %)	31/12/2017
Dati patrimoniali	
Crediti	76.309
Somme da erogare	4.667
Impegni	4.714
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	287
Margine di intermediazione	292
Indicatori	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,03%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,02%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Per quanto concerne lo stock di crediti, al 31 dicembre 2017 l'ammontare, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 76,3 miliardi di euro, in calo del 2% rispetto al dato di fine 2016 (78,2 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 81 miliardi di euro, registrando un decremento del 3% rispetto a fine 2016 (83,3 miliardi di euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del 2017 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

ENTI PUBBLICI - CONSISTENZE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	28.560	29.548	(988)	-3,3%
Regioni e province autonome	15.084	14.355	729	5,1%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	2.000	2.169	(169)	-7,8%
Stato	29.652	31.021	(1.369)	-4,4%
Totale somme erogate o in ammortamento	75.296	77.094	(1.797)	-2,3%
Rettifiche IFRS	1.013	1.094	(81)	-7,4%
Totale crediti	76.309	78.188	(1.878)	-2,4%
Impegni	4.714	5.105	(391)	-7,7%
Totale crediti (inclusi impegni)	81.023	83.293	(2.269)	-2,7%

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, la riduzione del 7% dello stock è ascrivibile principalmente al volume di nuove concessioni inferiore rispetto al flusso di erogazioni e alle rettifiche su impegni registrate nel corso dell'anno.

ENTI PUBBLICI - STOCK SOMME DA EROGARE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Somme da erogare	4.667	5.012	(345)	-6,9%
Impegni	4.714	5.105	(391)	-7,7%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	9.381	10.117	(736)	-7,3%

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2017 si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 2,2 miliardi di euro, in diminuzione rispetto al 2016 principalmente per i minori volumi dei finanziamenti in favore delle Regioni (-1 miliardo di euro).

ENTI PUBBLICI - FLUSSO NUOVE STIPULE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	489	495	(7)	-1,3%
Regioni	1.318	2.303	(985)	-42,8%
Enti pubblici non territoriali	14	221	(207)	-93,7%
Prestiti carico Stato	242	54	188	n/s
Anticipazioni e contributi	83	114	(31)	-27,1%
Fondo Kyoto	38	26	11	43,0%
Totale Enti Pubblici	2.183	3.214	(1.031)	-32,1%

Le erogazioni sono risultate pari a 2,6 miliardi di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2016 (-26%); in particolare, la diminuzione delle erogazioni si è concentrata nel comparto dei finanziamenti a favore delle Regioni (-0,6 miliardi di euro).

ENTI PUBBLICI - FLUSSO NUOVE EROGAZIONI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	750	918	(168)	-18,3%
Regioni	1.122	1.717	(595)	-34,7%
Enti pubblici non territoriali	84	266	(181)	-68,2%
Prestiti carico Stato	632	591	41	7,0%
Anticipazioni e contributi	37	82	(45)	-54,5%
Fondo Kyoto	10	0,4	9	n/s
Totale Enti Pubblici	2.636	3.574	(938)	-26,2%

Il contributo dell'Area "Enti Pubblici" alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2017 a livello di margine di interesse è pari a 287 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale che porta il margine di intermediazione a 292 milioni di euro.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una sostanziale assenza di crediti problematici.

Cooperazione Internazionale

L'Area di Business "Cooperazione Internazionale" ha la finalità di supportare le iniziative della cooperazione internazionale allo sviluppo, sotto il regime della gestione separata, gestendo prodotti finanziari destinati ai Paesi partner in Via di Sviluppo (PVS), sia mediante la gestione di fondi conto terzi, sia attraverso forme di finanziamento con fondi CDP, in conformità a quanto previsto dalla Legge 125/2014.

Nel corso del 2017 si è proseguito, in stretta sinergia con gli altri attori italiani del sistema di Cooperazione, a dare corso alle modifiche normative intervenute con l'entrata in vigore della Legge 125/14. In questo contesto, in linea con l'assetto organizzativo vigente e con i contratti di servizio in essere stipulati con le Amministrazioni competenti (MEF - Dipartimento del Tesoro,

Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale, Agenzia italiana per la cooperazione allo sviluppo e Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare), sono state effettuate le attività di seguito riportate.

Durante l'esercizio 2017 CDP, nell'ambito della convenzione stipulata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha assicurato il servizio di gestione del Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo (consistenza totale del Fondo di circa 5 miliardi di euro) contribuendo inoltre, congiuntamente con le Amministrazioni competenti, all'efficientamento dell'utilizzo delle risorse non ancora erogate; tra queste, in particolare, sono stati individuati circa 0,3 miliardi di euro da utilizzare per il finanziamento di nuove iniziative di cooperazione allo sviluppo.

In merito al Fondo Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare (MATTM), dedicato al finanziamento di progetti di cooperazione green, CDP ha continuato nello svolgimento delle attività previste dal contratto di servizio stipulato con il MATTM per la gestione del fondo (consistenza totale del Fondo di circa 54 milioni di euro).

Nel corso del 2017, a seguito della conclusione degli accordi intergovernativi, CDP ha stipulato con i governi dei Paesi beneficiari dell'azione di cooperazione del Governo italiano regolanti la concessione di crediti di aiuto sovrani, 14 convenzioni finanziarie a valere sul Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo, per un ammontare pari a 0,4 miliardi di euro.

COOPERAZIONE INTERNAZIONALE - FLUSSO NUOVE STIPULE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Gestione fondo rotativo	434	143	292	n/s
Gestione fondi UE	5		5	n/s
Gestione fondo Ministero Ambiente	4		4	n/s
Totale Cooperazione internazionale	443	143	300	n/s

Trattandosi di un fondo di rotazione, nel corso del 2017, CDP ha altresì provveduto a gestire tutte le operazioni connesse ai crediti di aiuto in essere (circa 350), sia garantendo erogazioni per circa 0,2 miliardi di euro, sia assicurando la cura dei rientri dei prestiti a suo tempo concessi per un importo equivalente di circa 0,2 miliardi di euro.

CDP ha inoltre dato corso a erogazioni a valere sul Fondo Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare per circa 4 milioni di euro.

COOPERAZIONE INTERNAZIONALE - FLUSSO NUOVE EROGAZIONI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Gestione fondo rotativo	175	67	108	n/s
Gestione fondo Ministero Ambiente	4		4	n/s
Totale Cooperazione internazionale	178	67	112	n/s

Durante lo stesso periodo, in attuazione degli accordi bilaterali di trattamento del debito, firmati dal governo italiano con quelli dei PVS beneficiari, CDP ha provveduto:

- a dare attuazione alla conversione di debito in nuovi progetti di cooperazione allo sviluppo per un ammontare di oltre 13,5 milioni di euro tramite operazioni di debt swap;
- a cancellare debito concessionale in essere dovuto dai PVS all'Italia per circa 2 milioni di euro tramite operazioni di annullamento debitorio;
- a ristrutturare debiti per un importo di circa 306 milioni di euro tramite operazioni di consolidamento debitorio.

Sono state altresì assicurate:

- le attività di assistenza tecnica a favore del Ministero dell'Economia e delle Finanze e la costante partecipazione alle riunioni del Club di Parigi;
- le attività di assistenza e collaborazione previste dalla Convenzione stipulata tra CDP, Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale e Agenzia italiana per la cooperazione allo sviluppo.

Nell'ambito della gestione delle risorse ottenute sulle Blending Facility dell'Unione Europea, CDP ha continuato a prestare assistenza alle Amministrazioni competenti nell'identificazione e formulazione di iniziative progettuali che saranno in futuro

presentate alla Commissione Europea con l'intento di mobilitare risorse finanziarie addizionali rispetto a quelle a disposizione del sistema di cooperazione italiano.

Nel corso del 2017 CDP ha ottenuto l'accreditamento come osservatore al Green Climate Fund, passo propedeutico all'ottenimento di risorse finanziarie per progetti finalizzati al contrasto e alla gestione dei cambiamenti climatici da realizzarsi nei PVS.

Infrastrutture

L'Area di Business "Infrastrutture" ha la responsabilità i) della concessione dei finanziamenti a favore di controparti (aventi natura pubblica o privata) operanti sul territorio nazionale nei seguenti settori: costruzioni, idrico, rifiuti, social infrastructure, trasporti, energia/utilities e telecomunicazioni, ovvero della concessione di finanziamenti su base "Project Financing" anche in altri settori, ii) della gestione delle relazioni con la clientela di tipo corporate, soggetti di diritto pubblico, fondi infrastrutturali di debito e di equity operanti nei settori di competenza e iii) della fornitura di servizi di assistenza e consulenza alla Pubblica Amministrazione per la promozione, la realizzazione e il finanziamento di progetti infrastrutturali.

Nel corso del 2017 sono state stipulate operazioni volte a finanziare principalmente infrastrutture di trasporto, utilities ed energie rinnovabili e a supportare il consolidamento degli operatori italiani nei propri mercati di riferimento. Tra queste si evidenzia la stipula di due contratti, finalizzati a finanziare l'ampliamento della rete gestita da una concessionaria autostradale e la realizzazione di una linea elettrica di interscambio con l'estero, che hanno dato attuazione alla "Piattaforma Grandi Infrastrutture", sottoscritta da CDP e BEI nell'ambito del "Piano Juncker" con lo scopo di finanziare i grandi progetti infrastrutturali sul territorio italiano.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

INFRASTRUTTURE - CIFRE CHIAVE

(milioni di euro e %)	31/12/2017
Dati patrimoniali	
Crediti	7.121
Impegni	6.276
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	79
Margine di intermediazione	109
Indicatori	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,5%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,03%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,2%

Lo stock dei crediti al 31 dicembre 2017, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 7,1 miliardi di euro, in aumento rispetto a quanto rilevato a fine 2016 per effetto di sottoscrizioni di bond che hanno più che compensato i rimborsi di quote capitali e le estinzioni dei finanziamenti esistenti. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni, risultano pari a 13,4 miliardi di euro, in aumento di circa il 13% rispetto a fine 2016.

INFRASTRUTTURE - CONSISTENZE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	5.956	6.322	(366)	-5,8%
Titoli	1.381	792	588	74,3%
Totale somme erogate o in ammortamento	7.336	7.114	222	3,1%
Rettifiche IFRS	(215)	(211)	(4)	2,0%
Totale crediti	7.121	6.903	218	3,2%
Impegni	6.276	4.912	1.364	27,8%
Totale crediti (inclusi impegni)	13.397	11.816	1.582	13,4%

Nel corso del 2017 l'attività di finanziamento è stata caratterizzata dalla stipula di 19 operazioni per complessivi 3,7 miliardi di euro, con un incremento di circa l'89% rispetto ai volumi realizzati nel 2016. L'operatività ha riguardato prevalentemente i settori dei trasporti (autostradale e ferroviario), delle utilities e dell'energia da fonti rinnovabili.

INFRASTRUTTURE - FLUSSO NUOVE STIPULE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	3.051	1.076	1.975	n/s
Garanzie	68	265	(197)	-74,2%
Titoli	591	625	(34)	-5,4%
Totale Infrastrutture	3.710	1.966	1.744	88,7%

L'ammontare del flusso di erogazioni del 2017 è risultato pari a 1,3 miliardi di euro, in contrazione rispetto al precedente esercizio, anche per i rimborsi a valere su alcune linee revolving. Le erogazioni del 2017 hanno riguardato prevalentemente finanziamenti nei settori dei trasporti (autostradale, ferroviario, trasporto pubblico locale), delle telecomunicazioni, delle utilities e dell'energia.

INFRASTRUTTURE - FLUSSO NUOVE EROGAZIONI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	682	998	(316)	-31,6%
Titoli	591	625	(34)	-5,4%
Totale Infrastrutture	1.273	1.623	(350)	-21,5%

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP del 2017 è pari a 79 milioni di euro a livello di margine di interesse, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari all'1,2%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale, legata principalmente all'elevato ammontare di impegni e crediti di firma concessi, che porta il margine di intermediazione a circa 109 milioni di euro.

International Financing

Gli interventi dell'Area di Business "International Financing" riguardano il finanziamento di operazioni legate al sostegno dell'internazionalizzazione e delle esportazioni delle imprese italiane, attraverso il sistema "Export Banca", che prevede il supporto finanziario di CDP e l'eventuale presenza di copertura assicurativa SACE e di sussidio in conto interessi SIMEST.

Tale operatività viene svolta tradizionalmente in complementarietà con il sistema bancario, attraverso la strutturazione condivisa delle suddette operazioni di finanziamento.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

INTERNATIONAL FINANCING - CIFRE CHIAVE

(milioni di euro e %)	31/12/2017
Dati patrimoniali	
Crediti	2.370
Impegni	8.807
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	1
Margine di intermediazione	57
Indicatori	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,2%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,003%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,1%

Per quanto concerne lo stock di crediti al 31 dicembre 2017, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 2,4 miliardi di euro, in aumento del 56% rispetto al medesimo dato di fine 2016, per le erogazioni avvenute nel corso dell'anno che hanno più che compensato il rimborso di quote del debito e le estinzioni anticipate.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 11,2 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2016, per effetto di un volume di nuove stipule superiore ai rientri in quota capitale dell'anno.

INTERNATIONAL FINANCING - CONSISTENZE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	2.370	1.522	848	55,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	2.370	1.522	848	55,7%
Rettifiche IFRS	(0,3)		(0,3)	n/s
Totale crediti	2.370	1.522	847	55,7%
Impegni	8.807	5.542	3.265	58,9%
Totale crediti (inclusi impegni)	11.176	7.064	4.112	58,2%

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2017 a sostegno dell'internazionalizzazione e delle esportazioni delle imprese italiane ammontano a circa 3,4 miliardi di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, prevalentemente a causa della contrazione dei volumi nel settore crocieristico, parzialmente compensata da una significativa ripresa dei settori difesa e trasporti.

INTERNATIONAL FINANCING - FLUSSO CONCESSIONI PER SETTORE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Settore difesa	2.460		2.460	n/s
Settore trasporti	500		500	n/s
Settore crocieristico	233	4.779	(4.547)	-95,1%
Settore costruzioni	66	152	(85)	-56,3%
Settore oil&gas		18	(18)	n/s
Altri settori	113		113	n/s
Totale International Financing	3.373	4.949	(1.576)	-31,9%

Il volume di erogazioni registrato nel corso del 2017 è risultato pari a circa 1,1 miliardi di euro, in crescita rispetto al medesimo dato di fine 2016, per effetto prevalentemente della presenza di erogazioni di rilevante importo nel settore della cantieristica navale e della difesa.

INTERNATIONAL FINANCING - FLUSSO NUOVE EROGAZIONI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	1.093	273	819	n/s
Totale International Financing	1.093	273	819	n/s

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2017 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 1 milione di euro registrando un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,1%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale, legata ai nuovi finanziamenti stipulati e all'elevato ammontare di impegni a erogare, che porta il margine di intermediazione a circa 57 milioni di euro.

Imprese e Istituzioni Finanziarie

L'Area di Business "Imprese e Istituzioni Finanziarie" opera principalmente attraverso la concessione di finanziamenti alle imprese sotto qualsiasi forma, sia mediante l'intermediazione di istituzioni finanziarie sia in modalità diretta, a esclusione per quest'ultima delle imprese operanti nei settori infrastrutturali.

IMPRESE E ISTITUZIONI FINANZIARIE - CIFRE CHIAVE

(milioni di euro e %)	31/12/2017
Dati patrimoniali	
Crediti	15.634
Somme da erogare	28
Impegni	1.483
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	70
Margine di intermediazione	86
Indicatori	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,9%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%

Complessivamente lo stock dei crediti al 31 dicembre 2017, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 15,6 miliardi di euro; inoltre si registrano somme da erogare per 0,03 miliardi di euro e impegni per 1,5 miliardi di euro.

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2017 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 70 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,5%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 86 milioni di euro.

Imprese

Si evidenzia che, a fine 2017, a seguito di una modifica organizzativa, l'Area di Business "Industrial" è stata rinominata "Imprese", mantenendo la medesima missione: assicurare la concessione dei finanziamenti, sotto qualsiasi forma tecnica, di iniziative promosse da imprese appartenenti ai settori industriale, agro-alimentare, automotive, chimico e farmaceutico, biochimico, editoria, manifatturiero, meccanico e strumentale, IT, elettronica, commercio, GDO, logistica, difesa e aerospazio, servizi, edilizia, immobiliare, media, shipping, siderurgico, metallurgico e lavorazione dei metalli, cemento, carta, vetro, legno, plastica e gomma, materie prime e derivati, cultura, turismo, moda e luxury, in regime di gestione ordinaria oppure separata in base alle previsioni normative in materia.

Si segnala che nel corso del 2017 l'Area di Business ha proseguito l'attività di origination nei principali settori di competenza consentendo una maggiore diversificazione del portafoglio impieghi.

Nell'ambito delle iniziative del "Piano Juncker", il 12 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la EFSI Thematic Investment Platform concerning Corporate Projects, a supporto del finanziamento, insieme alla BEI, dei piani di investimento delle imprese italiane (prevalentemente Mid-cap nazionali). A tal fine, CDP e BEI hanno sottoscritto il 26 giugno 2017 un accordo che disciplina le modalità di identificazione degli investimenti finanziabili e dei processi coordinati di valutazione e di due diligence.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

IMPRESE - CIFRE CHIAVE

(milioni di euro e %)	31/12/2017
Dati patrimoniali	
Crediti	1.651
Impegni	179
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	18
Margine di intermediazione	20
Indicatori	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,4%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,3%

Lo stock dei crediti al 31 dicembre 2017, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 1,7 miliardi di euro, registrando un incremento del 50% rispetto allo stock di fine 2016 (pari a 1,1 miliardi di euro). Tale andamento è imputabile alle sottoscrizioni di titoli e alle nuove erogazioni avvenute nel corso dell'anno.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 1,8 miliardi di euro, registrando un incremento del 36% rispetto al 31 dicembre 2016 (1,3 miliardi di euro), per effetto di un volume di nuove stipule superiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza.

IMPRESE - CONSISTENZE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	855	609	246	40,3%
Titoli	817	511	305	59,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	1.672	1.121	551	49,2%
Rettifiche IFRS	(21)	(21)	0,1	-0,4%
Totale crediti	1.651	1.100	551	50,1%
Impegni	179	243	(64)	-26,2%
Totale crediti (inclusi impegni)	1.830	1.343	488	36,3%

Nel corso dell'esercizio 2017 sono state stipulate 17 operazioni, superiori rispetto alle 6 realizzate nel 2016, per un ammontare complessivo di nuovi finanziamenti stipulati e di bond sottoscritti pari a 0,9 miliardi di euro, in significativo aumento rispetto a quanto registrato nel corso del 2016 grazie all'entrata a pieno regime dell'operatività a supporto dei settori industriali. Le nuove operazioni stipulate nel 2017 riguardano prevalentemente interventi a favore di soggetti operanti nei settori manifatturiero, meccanico, agroalimentare, automotive, carta e della cantieristica.

IMPRESE - FLUSSO NUOVE STIPULE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	516	126	390	n/s
Garanzie		42	(42)	n/s
Titoli	375	202	173	86,1%
Totale Imprese	891	369	522	n/s

Il flusso di erogazioni nel corso del 2017 è risultato pari a 0,8 miliardi di euro, registrando un significativo aumento rispetto all'anno precedente (+0,6 miliardi di euro), coerentemente con il maggiore numero di operazioni e volumi stipulati.

IMPRESE - FLUSSO NUOVE EROGAZIONI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	460	52	409	n/s
Titoli	375	202	173	86,1%
Totale Imprese	835	253	582	n/s

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2017 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 18 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari all'1,3%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 20 milioni di euro.

Istituzioni Finanziarie

L'Area di Business "Istituzioni Finanziarie" interviene a supporto dell'economia del Paese. Oltre alle direttrici di operatività consolidate (gestione degli strumenti di credito agevolato istituiti con disposizioni normative specifiche e prodotti di liquidità per le banche principalmente a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post-eventi calamitosi), il 2017 ha visto ampliarsi e consolidarsi la gamma di strumenti con l'obiettivo di supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale al fine di facilitare l'assunzione di nuovi impieghi a favore delle imprese.

La concessione di credito agevolato si basa sul 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 e plafond Beni Strumentali), oltre che, in via residuale, sull'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.

Sono inoltre attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di i) erogare i finanziamenti a favore delle Imprese (plafond PMI, MID e Reti e Filiere), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali (plafond Sisma 2012, Eventi Calamitosi e Sisma Centro Italia) e iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale (plafond Casa e OBG/RMBS).

Per quanto riguarda il supporto alle imprese tramite i plafond di liquidità e, in particolare il Plafond Beni Strumentali, con Addendum del 23 febbraio 2017 alla Convenzione tra CDP, il Ministero dello Sviluppo Economico (MiSE) e l'Associazione Bancaria Italiana (ABI), si è data attuazione all'art. 1, co. 55, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di Bilancio 2017), che ha ampliato l'ambito oggettivo delle spese finanziabili a valere sul Plafond, integrandolo esplicitamente con investimenti riconducibili alla c.d. "Industria 4.0", quali gli investimenti in big data, cloud computing, banda ultralarga, cybersecurity, robotica avanzata e meccatronica, realtà aumentata, manifattura 4D, radio frequency identification (RFID) e sistemi di tracciamento e pesatura dei rifiuti.

Il sostegno alle imprese si è sviluppato anche nella forma della sottoscrizione di tranche senior e mezzanine di operazioni di cartolarizzazione ex Legge n. 130/99 garantite da portafogli di crediti alle PMI. Gli acquisti delle tranche mezzanine sono state inquadrate nell'ambito della Piattaforma "ENSI" (EIF-NPIs Securitisation Initiative), iniziativa nata dalla collaborazione tra il FEI e i principali Istituti Nazionali di Promozione europei, tra cui CDP, per agevolare il flusso di credito alle PMI tramite il ricorso a operazioni di securitisation.

Nel corso del 2017 CDP è inoltre intervenuta come investitore nella prima operazione di cartolarizzazione di crediti in sofferenza che un'istituzione finanziaria italiana ha collocato sul mercato avvalendosi della garanzia pubblica (cd. GACS) ex Decreto Legge n. 18 del 14 febbraio 2016.

Il 2017 ha visto inoltre l'avvio di una nuova e innovativa direttrice di operatività finalizzata a supportare l'accesso a fonti di finanziamento alternative a quelle tradizionali (Alternative Financing). In quest'ottica, nel corso del 2017, CDP ha collaborato con ELITE – iniziativa lanciata da Borsa Italiana per supportare le imprese nella realizzazione dei loro progetti di crescita – per la strutturazione di un "basket bond" ovvero un'obbligazione garantita da un paniere di "mini-bond" appositamente emessi da alcune imprese italiane di media dimensione appartenenti al programma ELITE. Grazie a questa operazione di "pooling" dei bond, le imprese partecipanti sono riuscite a raggiungere la massa critica necessaria ad attirare l'interesse di investitori istituzionali, tra cui CDP e BEI, che hanno messo a disposizione delle stesse, risorse per oltre 0,1 miliardi di euro.

Infine, sempre nella medesima prospettiva, e con l'obiettivo di stimolare la nascita di nuove "asset class", CDP ha avviato attività di due diligence su fondi di credito diversificato per i quali svolgerà il ruolo di anchor investor insieme al FEI.

Per quanto riguarda invece il supporto ai territori colpiti da calamità naturali, l'art. 11 del Decreto Legge 9 febbraio 2017, n. 8, ha introdotto una misura che prevede il coinvolgimento di CDP a sostegno dei territori del Centro Italia colpiti dagli eventi sismici verificatisi a partire dal 24 agosto 2016, ulteriore rispetto al Plafond Sisma Centro Italia, dedicato alla ricostruzione privata (per il quale, il 26 luglio 2017 CDP ha sottoscritto una specifica linea di finanziamento con la BEI, di importo pari a 1 miliardo di euro). In particolare, è stato previsto un nuovo plafond di provvista di scopo (il "Plafond Moratoria Sisma Centro Italia"), dotato con 0,6 miliardi di euro, mediante il quale gli istituti di credito possono contrarre finanziamenti con CDP, assistiti da garanzia statale, per la concessione di finanziamenti agevolati, anch'essi assistiti da garanzia statale, in favore dei titolari di reddito di impresa e di lavoro autonomo, nonché degli esercenti attività agricole, per la dilazione del pagamento dei tributi dovuti dalla data del sisma fino al 31 dicembre 2018. La relativa Convenzione con l'Associazione Bancaria Italiana è stata sottoscritta il 3 luglio 2017. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze in data 3 agosto 2017 è stata concessa la relativa garanzia statale.

In data 24 novembre 2017, a supporto del Plafond "Eventi Calamitosi", CDP ha sottoscritto con BEI una prima linea di provvista dell'importo di circa 0,2 miliardi di euro.

Prosegue inoltre l'operatività, avviata lo scorso anno, di finanziamento diretto a istituzioni finanziarie, sia nella forma del prestito che in quella della sottoscrizione obbligatoria, destinata a soddisfare le esigenze di funding di banche specializzate o di intermediari finanziari non bancari.

Sul tema dell'ottimizzazione del capitale bancario, nel corso del 2017, è stata attivata la prima operazione a valere sulla Piattaforma d'investimento denominata EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs, nata dalla collaborazione tra CDP e Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI). L'operazione consiste nel rilascio di una contro-garanzia all'80% da parte di CDP su un portafoglio di nuove garanzie originate dal Fondo di Garanzia per le PMI di cui alla Legge n. 662/96, per un ammontare massimo di 3 miliardi di euro, con un tetto massimo alle prime perdite pari a circa 0,2 miliardi di euro. La fase di ramp-up del portafoglio è stata formalmente aperta in data 22 giugno 2017 e avrà durata biennale.

Nell'ambito della menzionata piattaforma d'investimento, in data 29 novembre 2017, CDP ha sottoscritto un secondo accordo di contro-garanzia con il FEI specificamente destinato a supportare l'accesso al credito dei soggetti operanti nei settori creativo-culturali.

Sempre in tema di iniziative di "capital relief", in data 8 aprile 2017, CDP ha sottoscritto un Memorandum of Understanding con il FEI, la Commissione Europea, l'ISMEA e otto Regioni italiane per il lancio della "Piattaforma AGRI", un'iniziativa multi-regionale basata sulla concessione di garanzie alle imprese del comparto agricolo e agro-industriale per un migliore accesso al credito bancario. A tal fine, CDP e FEI hanno messo a disposizione dell'iniziativa complessivamente 0,3 miliardi di euro.

In data 6 dicembre 2017, CDP ha sottoscritto un accordo con il Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali per l'assegnazione a CDP di specifiche risorse finanziarie utili ad attivare una piattaforma di garanzia per l'accesso al credito nella filiera olivicolo-olearia. Grazie a tale apporto, CDP potrà sostenere banche e confidi nello sviluppo della propria operatività a favore delle Organizzazioni di Produttori di olio di olive e delle relative Associazioni, che potranno beneficiare di finanziamenti addizionali per circa 0,2 miliardi di euro.

Con riferimento al FRI, sono maturate nel corso del 2017 le seguenti iniziative a supporto degli investimenti in ricerca delle imprese:

- riapertura dello sportello relativo al Fondo Crescita Sostenibile (misure Industria Sostenibile e Agenda Digitale), disposta con decreto MiSE del 18 ottobre 2017;
- attivazione della misura "Impresa Sociale", regolata dal decreto MiSE del 14 febbraio 2017 e dal successivo decreto direttoriale MiSE del 26 luglio 2017, nonché dalla Convenzione tra la CDP, il MiSE e l'ABI sottoscritta il 28 luglio 2017;
- avvio della misura "Contratti di Filiera e di Distretto", disciplinata dall'Avviso del Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali (MiPAAF) del 10 agosto 2017 (come modificato in data 18 ottobre e 16 novembre 2017), oltre che dalla Convenzione sottoscritta tra la CDP e il MiPAAF in data 19 ottobre 2017;
- previsione legislativa, recata dall'art. 1, commi 697-700, della Legge 27/12/2017, n. 205 (Legge di Bilancio 2018), di una nuova misura di agevolazione rivolta alle imprese che effettuano interventi di efficientamento energetico e di adeguamento alle normative vigenti su impianti di illuminazione pubblica di proprietà degli enti locali.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

ISTITUZIONI FINANZIARIE - CIFRE CHIAVE

(milioni di euro e %)	31/12/2017
Dati patrimoniali	
Crediti	13.983
Somme da erogare	28
Impegni	1.304
Dati economici riclassificati	
Margine di interesse	52
Margine di intermediazione	66
Indicatori	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	1,0%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, al 31 dicembre 2017 risulta pari a 14 miliardi di euro, in riduzione del 6% rispetto al medesimo dato di fine 2016, per il rimborso di quote del debito e per le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni delle istituzioni finanziarie (riferite prevalen-

temente al plafond PMI) non compensate dalle erogazioni avvenute nel corso dell'anno. In particolare lo stock dei crediti, non comprensivo delle rettifiche IFRS:

- i) per il 39% è relativo a prestiti a valere sui plafond alle imprese che si attestano a 5,6 miliardi di euro;
- ii) per il 34% è riferito a prestiti per la ricostruzione a seguito di calamità naturali che ammontano a 4,7 miliardi di euro;
- iii) per il 12% è riferito a operazioni a favore degli istituti finanziari pari a 1,7 miliardi di euro;
- iv) il restante 15% è relativo ad altri prodotti, tra i quali i finanziamenti a supporto del settore residenziale e i prestiti a valere sul FRI.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 15,3 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a fine 2016, principalmente per effetto della chiusura della garanzia a favore del Fondo di Risoluzione Nazionale.

ISTITUZIONI FINANZIARIE - CONSISTENZE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese	5.561	8.156	(2.596)	-31,8%
Plafond PMI	3.238	4.961	(1.724)	-34,7%
Plafond Beni Strumentali	1.758	2.374	(616)	-25,9%
Plafond imprese MID	550	806	(256)	-31,8%
Plafond Reti e Filiere	14	13	1	6,7%
Plafond Esportazione	1	2	(1)	-50,0%
Immobiliare residenziale	1.038	906	132	14,6%
Calamità naturali	4.746	4.080	666	16,3%
Plafond Terremoto Abruzzo	1.571	1.647	(77)	-4,7%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	2.608	1.922	686	35,7%
Plafond Moratoria Sisma 2012	323	511	(188)	-36,7%
Plafond Eventi Calamitosi	34		34	n/s
Plafond Sisma Centro Italia	5		5	n/s
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	206		206	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.724	801	923	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.638	531	1.107	n/s
Finanziamento partecipazioni (soci)	86	270	(184)	-68,1%
Altri prodotti	1.019	1.092	(73)	-6,7%
Prestiti FRI	991	1.056	(66)	-6,2%
Finanziamenti per intermodalità (art. 38, comma 6, L. 166/02)	28	36	(7)	-20,6%
Totale somme erogate o in ammortamento	14.088	15.036	(948)	-6,3%
Rettifiche IFRS	(105)	(117)	12	-10,7%
Totale crediti	13.983	14.919	(936)	-6,3%
Impegni	1.304	2.176	(872)	-40,1%
Totale crediti (inclusi impegni)	15.287	17.094	(1.807)	-10,6%

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2017 ammontano a 7,7 miliardi di euro, in deciso aumento rispetto allo stesso periodo del 2016 (+72%) principalmente grazie al contributo delle nuove linee di prodotto di finanziamento diretto alle istituzioni finanziarie (3 miliardi di euro) e alla realizzazione di un'operazione di garanzia per finalità di risk-sharing e capital relief (2,4 miliardi).

Nel corso del 2017, è proseguito l'impatto negativo sull'operatività dei Plafond per le imprese (-72% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) derivante dalle manovre adottate dalla BCE che hanno incrementato la liquidità a disposizione del sistema bancario. I bassi tassi di mercato hanno determinato una contrazione anche dell'operatività del Plafond Casa, diminuita del 59% all'interno del medesimo periodo di riferimento. Aumentano invece i volumi registrati dai prodotti di finanziamento a supporto delle popolazioni colpite da calamità naturali, con stipule pari a 1 miliardo di euro (+31% rispetto al 2016) principalmente grazie all'operatività del nuovo Plafond Moratoria Sisma Centro Italia.

La diminuzione dei volumi di stipule registrati sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e agli investimenti in ricerca (FRI) nel corso del 2017 (-58%), è invece dovuta al prolungamento dell'iter di ammissione alle agevolazioni dei programmi presentati sui nuovi regimi agevolativi attivati sul medesimo fondo.

ISTITUZIONI FINANZIARIE - FLUSSO NUOVE STIPULE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese	908	2.418	(1.511)	-62,5%
Plafond PMI	372	860	(488)	-56,7%
Plafond Beni Strumentali	231	1.075	(843)	-78,5%
Plafond imprese MID	20	312	(292)	-93,6%
Plafond Reti e Filiere	1	13	(12)	-92,2%
Acquisto crediti/ABS	283	159	124	78,5%
Immobiliare residenziale	241	640	(399)	-62,4%
Plafond Casa	241	590	(349)	-59,2%
OBG/RMBS		50	(50)	n/s
Calamità naturali	1.008	771	237	30,7%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	763	771	(8)	-1,1%
Plafond Eventi Calamitosi	34		34	n/s
Plafond Sisma Centro Italia	5		5	n/s
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	206		206	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	3.032	440	2.592	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.432	250	1.182	n/s
Finanziamento partecipazioni (soci)	1.600	190	1.410	n/s
Strumenti per l'ottimizzazione del capitale	2.400		2.400	n/s
Fondi comunitari	2.400		2.400	n/s
Altri prodotti	121	208	(87)	-41,8%
Prestiti FRI	63	150	(88)	-58,4%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	56	57	(1)	-0,9%
Fondo Kyoto	3	1	1	n/s
Totale Istituzioni Finanziarie	7.709	4.478	3.232	72,2%

A fronte di tali stipule, nel corso del 2017 sono state effettuate erogazioni per complessivi 4,5 miliardi di euro, in larga parte relative a operazioni in favore di istituzioni finanziarie (il 47% del totale). Risultano, invece, in diminuzione, rispetto al medesimo periodo del 2016, le erogazioni sui plafond alle imprese (-72%) e nel settore immobiliare residenziale (-59%). Pressoché stabile invece il flusso di erogazioni sul FRI (+5%) dovuto all'attività di stipula realizzata nel corso degli anni precedenti.

ISTITUZIONI FINANZIARIE - FLUSSO NUOVE EROGAZIONI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese	908	2.390	(1.482)	-62,0%
Plafond PMI	372	860	(488)	-56,7%
Plafond Beni Strumentali	231	1.046	(815)	-77,9%
Plafond imprese MID	20	312	(292)	-93,6%
Plafond Reti e Filiere	1	13	(12)	-92,2%
Acquisto crediti/ABS	283	159	124	78,5%
Immobiliare residenziale	241	640	(399)	-62,4%
Plafond Casa	241	590	(349)	-59,2%
OBG/RMBS		50	(50)	n/s
Calamità naturali	1.008	771	237	30,7%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	763	771	(8)	-1,1%
Plafond Eventi Calamitosi	34		34	n/s
Plafond Sisma Centro Italia	5		5	n/s
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	206		206	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	2.117	415	1.702	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.177	250	927	n/s
Finanziamento partecipazioni (soci)	940	165	775	n/s
Altri prodotti	196	195	1	0,8%
Prestiti FRI	138	132	6	4,7%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	56	57	(1)	-0,9%
Fondo Kyoto	2	6	(4)	-66,5%
Totale Istituzioni Finanziarie	4.469	4.411	58	1,3%

Il contributo dell'Area "Istituzioni Finanziarie" alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2017 è pari a 52 milioni di euro a livello di margine di interesse, registrando un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale, relativa principalmente al Fondo di Risoluzione Nazionale, che porta il margine di intermediazione a 66 milioni di euro.

4.3.1.2 Attività di gestione del portafoglio partecipazioni

Al 31 dicembre 2017, l'ammontare complessivo di bilancio delle partecipazioni e degli altri investimenti, come sotto indicati, è pari a circa 32.298 milioni di euro, in riduzione di circa 253 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Il saldo si riferisce al portafoglio partecipazioni societarie per 30.411 milioni di euro e ad altri investimenti rappresentati da altre società, fondi comuni e veicoli societari di investimento per un ammontare pari a 1.886,5 milioni di euro¹⁶.

PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI SOCIETARIE, FONDI COMUNI E VEICOLI DI INVESTIMENTO

(migliaia di euro)	31/12/2016		Variazioni		31/12/2017
	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Valore di bilancio
Partecipazioni in imprese controllate	12.675.897		(495.950)		12.179.947
Partecipazioni in imprese sottoposte a controllo congiunto	2.859	(1.223)	(228)	(1.408)	
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole	18.217.888	1.223	10.598	1.482	18.231.191
Totale partecipazioni	30.896.644		(485.580)	74	30.411.138
Società partecipate	11.634		(767)	(182)	10.685
Veicoli societari di investimento	194.570		(15.327)	23.189	202.432
Fondi comuni di investimento	1.448.270		471.706	(246.971)	1.673.005
Strumenti finanziari partecipativi			400		400
Investimenti AFS	1.654.474		456.012	(223.964)	1.886.522
Totale partecipazioni e altri investimenti	32.551.118		(29.568)	(223.890)	32.297.660

¹⁶ Nel portafoglio sono inclusi anche strumenti finanziari partecipativi acquisiti in quota marginale nell'ambito delle più ampie operazioni di ristrutturazione che hanno interessato il gruppo Sorgenia e Tirreno Power S.p.A. Tali strumenti finanziari sono stati iscritti al fair value.

Partecipazioni societarie

Al 31 dicembre 2017, il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in diminuzione di circa 486 milioni di euro (- 1,6%) rispetto al 31 dicembre 2016.

PARTECIPAZIONI SOCIETARIE

(migliaia di euro)	31/12/2016		Variazioni			31/12/2017	
	Quota %	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate							
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		18.211.890					18.211.890
1. ENI S.p.A.	25,76%	15.281.632				25,76%	15.281.632
2. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.930.258				35,00%	2.930.258
B. Imprese non quotate							
Partecipazioni in imprese controllate		12.675.897		(495.950)			12.179.947
3. SACE S.p.A.	100,00%	4.584.074				100,00%	4.584.074
4. CDP RETI S.p.A.	59,10%	2.017.339				59,10%	2.017.339
5. CDP Equity S.p.A.	97,13%	3.419.512				97,13%	3.419.512
6. Fintecna S.p.A.	100,00%	1.864.000				100,00%	1.864.000
7. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	322.206		(28.584)		100,00%	293.622
8. CDP GAS S.r.l. (*)	100,00%	467.366		(467.366)			
9. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400				70,00%	1.400
Partecipazioni in imprese sottoposte a controllo congiunto		2.859	(1.223)	(228)	(1.408)		
10. FSI SGR S.p.A. (r)	49,00%	1.470	(1.170)	(300)			
11. Accialtalia S.p.A. in liquidazione (**)	27,50%	1.389			(1.389)		
12. Risparmio Holding S.p.A. (r)	20,00%		(53)	72	(19)		
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		5.998	1.223	10.598	1.482		19.301
13. QuattroR SGR S.p.A.	29,41%	250		150		40,00%	400
14. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	25,00%	3.400		2.448		43,00%	5.848
15. Galaxy S.à.r.l SICAR	40,00%	2.348			1.317	40,00%	3.665
16. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%					31,80%	
17. FSI SGR S.p.A. (r)			1.170			39,00%	1.170
18. Elite S.p.A.				8.000		15,00%	8.000
19. Risparmio Holding S.p.A. (r)			53		165	20,00%	218
Totale		30.896.644		(485.580)	74		30.411.138

(*) CDP GAS S.r.l. è stata fusa per incorporazione in CDP S.p.A. con efficacia giuridica a partire dal 1° maggio 2017 ed effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2017.

(**) La partecipazione, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

(r) Tali attività finanziarie sono state riclassificate.

Sono da segnalare le seguenti operazioni avvenute nel corso dell'anno finanziario 2017 con impatto sul valore contabile del portafoglio:

- la fusione per incorporazione di CDP GAS S.r.l. in CDP S.p.A. con efficacia giuridica a partire dal 1° maggio 2017 (e con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2017) e successiva cessione da CDP a CDP RETI, in data 19 maggio 2017, delle partecipazioni in SNAM (1,12%) e Italgas (0,97%) precedentemente detenute da CDP GAS. Sulla base delle intese raggiunte tra CDP e CDP RETI, il prezzo complessivo della cessione è stato concordato in 188 milioni di euro, di cui 156 milioni di euro per la cessione della partecipazione dell'1,12% di SNAM e 32 milioni di euro per la cessione della partecipazione dello 0,97% di Italgas. Tale corrispettivo è stato calcolato sulla base della media dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni SNAM e Italgas nei novanta giorni di calendario antecedenti il 16 maggio 2017. In connessione con l'operazione, è stato concesso a CDP RETI un finanziamento per un importo pari al corrispettivo complessivo (finanziato per il 45% dell'importo da CDP e per il restante 55% da un pool di banche terze);
- l'acquisizione da parte di CDP S.p.A., in data 31 ottobre 2017, di una partecipazione del 15% in Elite S.p.A., piattaforma attiva nel segmento "alternative finance" a sostegno di PMI e medie imprese;

- il trasferimento, in data 28 dicembre 2017, da CDP Immobiliare a CDP delle quote del FIV Plus, assegnate a CDP Immobiliare a corrispettivo dell'apporto di alcuni immobili perfezionato nel mese di luglio 2017, mediante distribuzione di riserve di patrimonio di CDP Immobiliare (per un controvalore pari a circa 77 milioni di euro), tramite assegnazione di beni al socio;
- l'aumento di capitale in QuattroR SGR S.p.A. pari a complessivi 150 mila euro, riservato e sottoscritto da CDP, perfezionato il 15 febbraio 2017. Il capitale sociale di QuattroR SGR S.p.A. al 31 dicembre 2017, risulta così suddiviso: 40% CDP e il restante dal management individuato per la gestione dell'iniziativa (60%);
- il closing, a maggio 2017, per l'acquisto del 18% di Fondo Italiano d'Investimento SGR da ABI e Confindustria (rispettivamente il 9% ciascuno). Al 31 dicembre 2017 il capitale risulta così suddiviso: 43,0% CDP, 12,5% UniCredit; 12,5% Intesa Sanpaolo; 12,5% Monte dei Paschi di Siena; 12,5% Nexi, 3,5% ABI, 3,5% Confindustria;
- il closing, nel luglio 2017, per l'acquisto del 10% di FSI SGR da parte di Magenta 71 S.r.l. da CDP. Il capitale risulta così suddiviso: 51,1% Magenta 71 S.r.l. – società veicolo posseduta dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa; 39,0% CDP e 9,9% Poste Vita S.p.A.;
- l'aumento di capitale effettuato da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare di 48 milioni di euro, finalizzato al risanamento finanziario, mediante accordo di ristrutturazione del debito, e al risanamento societario, mediante acquisto dell'intera quota, della partecipata Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione.

Il flusso di dividendi di competenza 2017 è stato complessivamente pari a 1.350 milioni di euro, riconducibili principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (749 milioni di euro), SACE (150 milioni di euro), CDP RETI (251 milioni di euro), Fintecna (21 milioni di euro) e Poste Italiane (178 milioni di euro). Tale flusso di dividendi risulta in diminuzione di circa 216 milioni di euro rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2016 (1.566 milioni di euro).

Altri Investimenti: fondi comuni, veicoli di investimento e altre società partecipate

La partecipazione di CDP, in veste di sottoscrittore, ai fondi comuni e nei veicoli di investimento è tesa principalmente a favorire:

- lo sviluppo, l'internazionalizzazione e il consolidamento dimensionale delle PMI italiane e start-up;
- la realizzazione di investimenti nel settore dell'abitare sostenibile, della valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico, del turistico-ricettivo immobiliare e del residenziale in affitto con servizi di nuova generazione e a supporto dell'innovazione e della formazione;
- la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a livello:
 - locale, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste. In tale ambito CDP promuove anche progetti in partenariato pubblico privato (PPP);
 - nazionale, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
 - internazionale, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghi operatori esteri (come CDC, KfW e BEI).

Al 31 dicembre 2017 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a circa 1.886,5 milioni di euro, in aumento di circa 232 milioni di euro (+14%) rispetto al 31 dicembre 2016.

FONDI COMUNI E VEICOLI DI INVESTIMENTO E ALTRE SOCIETÀ PARTECIPATE

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2016		Variazioni			31/12/2017		
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Trasferimenti	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo
A. Veicoli societari di investimento			194.570	(15.327)	23.189		202.432	185.316	
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture								
– Quote A		38,92%	120.286	(10.569)	21.483		38,92%	131.200	26.611
– Quote B		0,01%							
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	57.388	(4.758)	1.706		14,08%	54.336	15.700
3. European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia								
– Quote A		10,70%	14.602				10,63%	14.602	37.312
– Quote B		1,68%	2.294				1,67%	2.294	5.693
4. Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)	Infrastrutture						14,18%		100.000
B. Fondi comuni di investimento			1.448.270	471.706	(246.971)		1.673.005	2.863.694	
1. FIV Extra	Edilizia pubblica	100,00%	724.169	3.721	(115.796)		100,00%	612.094	331.100
2. F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture (*)	Infrastrutture								
– Quote A		8,10%	138.266	(29.954)	(46.899)	(61.413)			
– Quote C		0,04%	759	(209)	(236)	(314)			
3. F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture	Infrastrutture			(75.438)	111.292	61.727	4,77%	97.582	52.528
4. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	286.782	59.288	(7.118)		49,31%	338.952	577.254
5. Fondo Italiano d'Investimento	PMI e export finance	20,83%	44.981	(44.981)					
6. Fondo Italiano d'Investimento - Fondo di Fondi	PMI e export finance	20,83%	27.964	(11.038)	11.135		20,83%	28.061	23.383
7. Fondo Italiano d'Investimento - Fil Venture	Venture Capital	20,83%	6.716	1.862	(990)		20,83%	7.588	7.673
8. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture								
– Quote A		8,05%	38.747	20.714	8.811		8,05%	68.272	50.828
– Quote C		0,02%	101	54	23		0,02%	178	132
9. FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	20.799	80.585	(1.751)		100,00%	99.633	161.400
10. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	10.436	(1.313)	1.414		14,58%	10.537	2.054
11. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	4,21%	9.466		71		3,83%	9.537	8.700
12. FoF Private Debt	PMI e export finance	63,29%	30.153	38.854	(9.680)		62,50%	59.327	181.655
13. FoF Venture Capital	Venture Capital	62,50%	3.251	6.045	(1.440)		76,69%	7.856	111.494
14. European Investment Fund	Imprese	1,14%	22.172	(562)			1,11%	21.610	40.000
15. Fondo Atlante	Banche e NPL	11,77%	81.912	162.981	(183.366) (**)		11,77%	61.527	39.159
16. Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante 2)	Banche e NPL	11,60%	392	161.393	573		12,90%	162.358	156.860
17. Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	Edilizia per il turismo	100,00%	1.204	62.000	(3.887)		100,00%	59.317	36.615
18. Fondo QuattroR	Imprese								
– Quote A				16.086	(3.673)		42,17%	12.413	282.404
– Quote B				63			0,21%	63	1.447
19. Fondo FIA 2	Smart Housing, smart working			10.900	(625)		100,00%	10.275	89.100
20. FSI Mid Market Growth Equity Fund	Imprese								
– Quote A				4.768	(2.978)		42,73%	1.790	491.627
– Quote B				40	(27)		0,31%	13	3.565
21. Fondo Innovazione e Sviluppo	Imprese			1.267	(677)		78,95%	590	148.733
22. Fondo FII Tech Growth	Imprese			3.827	(394)		100,00%	3.433	46.173
23. Vertis Venture 3 Technology Transfer	Imprese			191	(191)		49,50%		19.809
C. Strumenti finanziari partecipativi				400				400	
1. QuattroR SGR S.p.A.	Imprese			400			40,00%	400	
D. Società partecipate			11.634	(767)	(182)			10.685	
1. SINLOC S.p.A.	Infrastrutture	11,29%	5.767	(5.767)					
2. F2i SGR S.p.A.	Infrastrutture	14,01%	3.801		(182)		14,01%	3.619	
3. Istituto per il Credito Sportivo	Infrastrutture	2,21%	2.066				2,21%	2.066	
4. Istituto della Enciclopedia Italiana Fondata da Giovanni Treccani S.p.A.	Cultura			5.000			7,42%	5.000	
5. Accitalia S.p.A. in liquidazione (***)	Industria						27,50%		
Totale			1.654.474	456.012	(223.964)		1.886.522	3.049.010	

(*) Il 13 dicembre 2017 è avvenuta la fusione per incorporazione di F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture in F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture.

(**) Rettifica parzialmente compensata da 78.201 mila euro circa di riprese di valore iscritte nella voce 130.d di conto economico, relative al rigiro a conto economico delle rettifiche effettuate al 31 dicembre 2016 sugli impegni richiamati e versati a gennaio 2017.

(***) La partecipazione, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Nel dettaglio il valore contabile del portafoglio si è modificato alla luce:

- di un saldo, positivo per circa 456 milioni di euro, tra versamenti richiesti da veicoli e fondi e le distribuzioni da questi effettuate a CDP;
- delle differenze negative di valutazione pari a circa 224 milioni di euro;
- della cessione, avvenuta nel maggio 2017, della partecipazione detenuta da CDP in Sinloc, pari a n. 605.727 azioni rappresentative dell'11,29% del capitale sociale, a un prezzo unitario pari a 9,6 euro/azione, per un corrispettivo complessivo per CDP pari a circa 5.815 migliaia di euro;
- della fusione per incorporazione di F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture nel fondo di nuova costituzione F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture, finalizzata nel mese di dicembre. La dimensione complessiva del Terzo Fondo F2i al primo closing è pari a 3.142 milioni di euro, di cui una parte relativa al fair value degli asset del Primo Fondo F2i e la parte residua rappresentata da nuovi commitment. CDP, nell'ambito del progetto di fusione, ha sottoscritto un commitment pari a 150 milioni di euro nel Terzo Fondo F2i, liquidando la componente residua delle quote ricevute in concambio nel contesto della suddetta operazione;
- della sottoscrizione addizionale per 96 milioni di euro delle quote del FIV Plus e del trasferimento di quote del FIV Plus per 76,6 milioni di euro da CDP Immobiliare a CDP, assegnate a CDP Immobiliare a corrispettivo dell'apporto di alcuni immobili perfezionato nel mese di luglio 2017, mediante distribuzione di riserve di patrimonio di CDP Immobiliare, tramite assegnazione di beni al socio;
- dell'acquisizione da parte di CDP, in data 18 ottobre 2017, di una partecipazione del 7,4% nell'Istituto della Enciclopedia Italiana Fondata da Giovanni Treccani S.p.A., società storicamente attiva nell'edizione di opere scientifiche e opere di pregio quali volumi d'arte e volumi storici;
- della sottoscrizione, nel maggio 2017, di ulteriori 75 milioni di euro nel fondo di investimento denominato Fondo di Fondi Venture Capital (FoF VC), corrispondenti al 76,69% della dimensione complessiva del fondo. L'investimento porta il commitment totale di CDP in FoF VC a complessivi 125 milioni di euro, a fronte di una dimensione complessiva del fondo pari al 31 dicembre 2017 a 163 milioni di euro;
- della sottoscrizione di un impegno pari a 300 milioni di euro nel Fondo QuattroR, corrispondenti al 42,38% della dimensione complessiva del fondo. Il Fondo QuattroR ha lo scopo di rilanciare aziende italiane di medie e grandi dimensioni in temporanea situazione di crisi ma con solidi fondamentali industriali e ha perfezionato il primo closing il 5 aprile 2017 con sottoscrizioni complessive superiori a 700 milioni di euro (dimensione target pari a 1,5 miliardi di euro);
- della sottoscrizione di un impegno pari a 500 milioni di euro nel fondo FSI Mid Market Growth Equity Fund, corrispondenti al 43,03% della dimensione complessiva del fondo. FSI Mid Market Growth Equity Fund ha lo scopo di supportare la crescita dimensionale delle aziende fino al processo di quotazione in Borsa e ha perfezionato il primo closing il 29 giugno 2017 con sottoscrizioni complessive pari a circa a 1 miliardo di euro. A dicembre 2017, il Fondo ha ricevuto ulteriori sottoscrizioni raggiungendo una dimensione di circa 1,2 miliardi di euro (dimensione target pari a 2,0 miliardi di euro);
- della sottoscrizione, a febbraio 2017, da parte di CDP di strumenti finanziari partecipativi in QuattroR SGR S.p.A. per complessivi 1 milione di euro e successiva cessione, a ottobre 2017, di strumenti finanziari partecipativi pari 600 mila euro (pari al valore nominale);
- della sottoscrizione, attraverso la Piattaforma ITAtech, di un impegno pari a 20 milioni di euro nel Fondo Vertis Venture 3 Technology Transfer, corrispondenti al 49,5% della dimensione complessiva del fondo. Il Fondo ha raggiunto il primo closing il 30 agosto 2017 con sottoscrizioni complessive superiori a 40 milioni di euro (dimensione target pari a 60 milioni di euro) ed è il primo fondo di trasferimento tecnologico della Piattaforma ITAtech;
- della sottoscrizione di un impegno pari a 50 milioni di euro nel Fondo FII Tech Growth. Il Fondo ha lo scopo di supportare start up e piccole e medie imprese nella fase di late stage venture capital e ha perfezionato il primo closing il 21 settembre 2017 con la sola partecipazione di CDP (dimensione target pari a 150 milioni di euro);
- della sottoscrizione di un impegno pari a 150 milioni di euro nel Fondo Innovazione e Sviluppo, corrispondenti al 79% della dimensione complessiva del fondo. Il Fondo ha l'obiettivo di rafforzare la competitività globale delle imprese italiane incentivando processi di consolidamento e integrazione e ha perfezionato il primo closing il 21 settembre 2017 con la sola partecipazione di CDP. A dicembre 2017 il Fondo ha ricevuto ulteriori sottoscrizioni raggiungendo una dimensione complessiva pari a 190 milioni di euro (dimensione target pari a 700 miliardi di euro);
- della sottoscrizione, a febbraio 2017, di un impegno pari a 100 milioni di euro nel Fondo FIA2, corrispondente al 100% della dimensione complessiva del fondo. Il Fondo è attivo nei settori dell'edilizia per lo smart housing, smart working, a supporto della formazione e delle nuove tecnologie;
- della svalutazione delle quote del Fondo Atlante. L'investimento nel fondo è classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e, coerentemente con le prescrizioni dei principi contabili, è valutato al fair value. Al 31 dicembre 2016 il Fondo Atlante era stato oggetto di rettifiche di valore per complessivi 294 milioni di euro. Al 30 giugno 2017, il valore delle quote, comunicato da Quaestio Capital SGR S.p.A., aveva comportato una ulteriore rettifica di valore netta per circa 106 milioni¹⁷

17 Di cui 183,8 milioni di euro di rettifiche rilevate nella voce 130.b "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita", in parte compensate da 78,2 milioni di euro di riprese di valore, iscritte nella voce 130.d "Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie", relative al rigiro a conto economico delle rettifiche effettuate al 31 dicembre 2016 sugli impegni richiamati e versati a gennaio 2017

di euro in conseguenza dell'azzeramento delle partecipazioni in Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca come previsto dal D.L. 99/2017, che ne ha disposto la liquidazione coatta amministrativa. Al 31 dicembre 2017, il valore complessivo delle quote detenute da CDP nel Fondo Atlante ammonta a 61,5 milioni di euro ed è stato determinato sulla base di un valore unitario della quota, comunicata dal gestore, pari a 123.053,51 euro. La valutazione al fair value ha comportato una rivalutazione del Fondo Atlante di 0,4 milioni di euro che è stata rilevata a incremento delle riserve di valutazione, conformemente a quanto previsto dal § 69 dello IAS 39 che preclude la rilevazione a conto economico delle riprese di valore effettuate su strumenti di capitale, e al § 8 dell'IFRIC 10 che impedisce di stornare una perdita per riduzione di valore rilevata in un precedente periodo intermedio su un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale;

- della sottoscrizione, a dicembre 2017, di un impegno pari a 70 milioni di euro nel Fondo Italian Recovery Fund, gestito da Quaestio Capital SGR S.p.A. L'assemblea degli investitori ha esteso il periodo di sottoscrizione dal 31 luglio 2017 al 31 dicembre 2017, con lo scopo di permettere ulteriori sottoscrizioni di quote del Fondo. A dicembre 2017 il Fondo ha ricevuto nuove sottoscrizioni per impegni di capitale pari a 320 milioni di euro, arrivando così a una dimensione complessiva di 2.480 milioni di euro.

Si segnala infine che il 30 novembre 2017, si è tenuto il primo closing di Marguerite II SCSp ("Fondo Marguerite II"), "successor fund" del Fondo Marguerite, che perseguirà una strategia di investimento simile a quella del primo fondo, con focus sul segmento greenfield e approccio pan-europeo, favorendo il lancio di nuovi progetti infrastrutturali e l'espansione di progetti esistenti in linea con gli obiettivi del Piano di Investimenti per l'Europa (c.d. Piano Juncker). Il Fondo Marguerite II ha raccolto impegni di sottoscrizione pari a 705 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro ciascuno da CDP e da primari Istituti Nazionali di Promozione europei (CDC, KfW, ICO, BGK), per complessivi 500 milioni, e 200 milioni di euro dalla Banca Europea per gli Investimenti, di cui 100 milioni rivenienti dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici ("FEIS").

Piattaforma ITAtech

Il 16 dicembre 2016 Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP") e il Fondo europeo per gli investimenti ("FEI") hanno siglato un accordo di co-investimento per il lancio della Piattaforma ITAtech, dedicata all'investimento in fondi di trasferimento tecnologico e, in particolare, al finanziamento dei risultati della Ricerca pubblica e privata italiana.

ITAtech è la prima Piattaforma equity pan-europea a essere stata ammessa alle iniziative del c.d. "Piano Juncker" e, in particolare, del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS) che ha lo scopo di attuare gli indirizzi del Piano.

L'accordo di co-investimento prevede un commitment massimo di 200 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Al 31 dicembre 2017, la Piattaforma ITAtech ha sottoscritto 40 milioni di euro nel fondo Vertis Venture 3 Technology Transfer, di cui 20 milioni di euro attraverso risorse CDP.

Piattaforma Social Impact Italia

In data 29 novembre 2017 CDP e il FEI hanno firmato un accordo di co-investimento per il lancio della Piattaforma Social Impact Italia ("SII"), con l'obiettivo di favorire lo sviluppo del mercato italiano della finanza inclusiva a sostegno dell'imprenditoria sociale.

SII rappresenta una nuova piattaforma pan-europea di investimento in capitale di rischio con focus sull'Italia, anch'essa ammessa alle iniziative del Piano Juncker.

L'accordo di co-investimento di Social Impact Italia prevede risorse complessive pari a 100 milioni di euro, stanziate in pari misura da CDP e FEI per 50 milioni di euro ciascuno. Tali risorse saranno impiegate in investimenti sotto forma di capitale di rischio, attraverso: (i) la sottoscrizione di quote di fondi e/o veicoli di investimento specializzati in impact investing e (ii) il rafforzamento strategico del capitale di intermediari finanziari attivi in social lending e microfinanza.

Il primo investimento della Piattaforma SII è previsto nel primo trimestre 2018.

4.3.1.3 Attività di investimento delle risorse finanziarie della Capogruppo

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme di investimento delle risorse finanziarie in titoli di debito.

STOCK FORME DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	175.280	161.795	8,3%
Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	147.897	146.987	0,6%
Riserva obbligatoria	23.998	8.036	n/s
Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	2.751	1.511	82,1%
Pronti contro termine attivi		4.548	-100,0%
Depositi attivi Gestione Ordinaria	413	292	41,6%
Depositi attivi per CSA/GMRA	221	421	-47,4%
Titoli di debito	48.031	48.971	-1,9%
Gestione Separata	46.895	48.435	-3,2%
Gestione Ordinaria	1.136	536	n/s
Totale	223.311	210.765	6,0%

Al 31 dicembre 2017 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta CDP in eccesso rispetto agli impieghi della Gestione Separata, si è attestato intorno a quota 148 miliardi di euro, coerentemente con le attese e in linea con il dato di fine anno del 2016.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2017 è stata pari a circa 24 miliardi di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria pari a 2,8 miliardi di euro, con periodo di mantenimento in scadenza al 30 gennaio 2018: la liquidità presente sul Conto di Riserva è stata determinata dalla raccolta di breve termine sul mercato monetario collateralizzato (pronti contro termine). Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette al regime di 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.

L'importo della liquidità investita in operazioni di pronti contro termine con collaterale titoli di Stato della Repubblica Italiana al 31 dicembre 2017 è risultato pari a zero, prevalentemente a causa delle condizioni di mercato non favorevoli.

Per ciò che concerne la 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 armonizzare la durata e la marginalità di tali forme tecniche con quelle delle poste relative alla raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi presso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine.

Con riferimento ai depositi di garanzia, costituiti in forza degli accordi Credit Support Annex e Global Master Repurchase Agreement per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati e pronti contro termine, si segnala che la posizione debitoria netta al 31 dicembre 2017 è pari a -488 milioni di euro, in aumento rispetto al medesimo dato registrato a fine 2016, quando si era attestato a quota -44 milioni di euro. Tale aumento è da ricondurre principalmente alle mutate dinamiche di contesto intervenute nel periodo considerato, che hanno riguardato principalmente l'andamento dei tassi di mercato. Anche per quanto riguarda questi depositi, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

DEPOSITI NETTI SU OPERAZIONI DI CSA/GMRA

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione %
Depositi netti totali	(488)	(44)	n/s
di cui:			
- depositi attivi	221	421	-47,5%
- depositi passivi	710	465	52,6%

Con riferimento al portafoglio titoli al 31 dicembre 2017, si riscontra un saldo pari a circa 48,0 miliardi di euro, in moderata riduzione rispetto al valore di fine anno 2016 (49,0 miliardi di euro). La progressiva riduzione della duration complessiva di portafoglio, ottenuta in parte con l'impiego su strumenti indicizzati a tasso variabile, quali ad esempio i CCT EU, ha consentito di rendere il portafoglio meno esposto a potenziali rialzi dei tassi d'interesse. Il portafoglio titoli si compone prevalentemente di titoli di Stato della Repubblica Italiana ed è detenuto sia a fini di Asset & Liability Management, sia per finalità di investimento e stabilizzazione del margine d'interesse di CDP.

4.3.1.4 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2016.

STOCK RACCOLTA DA BANCHE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione %
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	n/s
di cui:			
- Gestione Separata	1.175	1.175	n/s
- Gestione Ordinaria	1.300	1.300	n/s
Depositi e Pronti contro termine passivi e altro	27.978	19.092	46,5%
di cui:			
- Gestione Separata	27.687	18.499	49,7%
- Gestione Ordinaria	291	593	-51,0%
Depositi passivi per CSA/GMRA	710	465	52,6%
Linee di credito BEI/CEB	5.063	4.915	3,0%
di cui:			
- Gestione Separata	3.019	2.744	10,0%
- Gestione Ordinaria	2.045	2.172	-5,9%
Totale	36.225	26.947	34,4%

Con riferimento alla fine del 2017, si evidenzia la stabilità del ricorso alla Raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) per circa 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, ha registrato un forte incremento nel corso del 2017, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 31 dicembre 2017 uno stock di raccolta di circa 28,0 miliardi di euro, derivante quasi interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi.

Al 31 dicembre 2017 lo stock relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) risulta essere pari a circa 5,1 miliardi di euro, di cui circa 5,0 miliardi fanno riferimento a BEI e circa 0,1 miliardi a CEB.

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse da BEI, si segnala che nel corso del 2017 sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 1.553 milioni di euro e ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 532 milioni di euro.

In particolare, nel corso del primo semestre 2017 è stata firmato un contratto di provvista per il finanziamento del Plafond Sisma Centro Italia per un importo pari a 1.000 milioni di euro (Gestione Separata).

Nella seconda parte dell'anno 2017 è stato firmato un nuovo contratto per il finanziamento degli interventi di edilizia scolastica previsti dall'art. 10 del Decreto Legge 12 settembre 2013 n. 104, di importo complessivo pari a 323 milioni di euro (Gestione Separata) e un nuovo contratto di provvista per la concessione di finanziamenti agevolati in favore dei soggetti colpiti da eventi calamitosi (Plafond Moratoria Sisma Centro Italia) di importo pari a 230 milioni di euro (Gestione Separata).

Sempre nel corso del 2017, CDP ha richiesto e ottenuto: i) sei nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 242 milioni di euro (Gestione Separata), come provvista nell'ambito degli interventi di edilizia scolastica (una di queste erogazioni, di importo pari a 22 milioni di euro, risulta interamente rimborsata in data 30 giugno 2017 mentre altre due, per un importo complessivo pari a 17 milioni di euro, sono scadute in data 31 dicembre 2017); ii) una nuova erogazione per un importo pari a 250 milioni di euro (Gestione Separata) come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012; iii) un'erogazione per un importo pari a 40 milioni di euro (Gestione Separata) a valere sul contratto di provvista per il finanziamento di Aeroporti di Roma S.p.A.

Si segnala inoltre che nel mese di gennaio 2017, a valere sul finanziamento di importo pari a 150 milioni di euro sottoscritto con CEB per il finanziamento del Plafond Beni Strumentali (Gestione Separata), CDP ha richiesto e ottenuto un'erogazione per un importo pari a 75 milioni di euro in Gestione Separata.

FLUSSI DI RACCOLTA LINEE DI CREDITO BEI/CEB 2017

(milioni di euro)	Data di emissione/ raccolta	Valore nominale
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	27/03/2017	69
Tiraggio BEI (scadenza 30/06/2017)	27/03/2017	22
Tiraggio BEI (scadenza 20/09/2031)	08/05/2017	40
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	25/07/2017	57
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2017)	25/07/2017	17
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2017)	25/10/2017	0,1
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	25/10/2017	77
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2042)	28/11/2017	250
Tiraggio CEB (scadenza 02/01/2022)	02/01/2017	75
Totale		607
<i>di cui:</i>		
- di competenza della Gestione Separata		607
- di competenza della Gestione Ordinaria		

Raccolta da clientela

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2016.

STOCK RACCOLTA DA CLIENTELA

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione %
Depositi passivi OPTES	22.500	33.000	-31,8%
Depositi delle società partecipate	6.834	4.469	52,9%
Somme da Erogare	4.715	5.064	-6,9%
Fondo ammortamento Titoli di Stato	2	1	n/s
Totale	34.052	42.534	-19,9%

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che il saldo della liquidità in essere al 31 dicembre 2017 è pari a 22,5 miliardi di euro contro i 33 miliardi di euro al 31 dicembre 2016, essendo CDP ammessa alle operazioni di gestione della liquidità per conto del MEF. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: i) per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani e marginalmente iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego con collaterale titoli di Stato italiani.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è proseguita l'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate. Lo stock di liquidità accentrata al 31 dicembre 2017 ha registrato un sensibile aumento rispetto al dato del precedente esercizio, attestandosi a circa 6,8 miliardi di euro dai 4,5 miliardi di euro del 2016.

Con riferimento alle somme da erogare, esse costituiscono la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo delle somme da erogare al 31 dicembre 2017 è pari a circa 4,7 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2016, pari a circa 5,0 miliardi di euro.

Si segnala infine che lo stock del Fondo di Ammortamento dei titoli di Stato depositato presso CDP dal MEF al 31 dicembre 2017 ammonta a circa 2,3 milioni di euro.

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 31 dicembre 2017, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2016.

STOCK RACCOLTA RAPPRESENTATA DA TITOLI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione %
Programma EMTN/DIP	10.734	8.504	26,2%
Titoli emessi	10.753	8.518	26,2%
di cui:			
- Gestione Separata	6.965	5.625	23,8%
- Gestione Ordinaria	3.788	2.893	30,9%
Rettifica IFRS	(19)	(14)	33,4%
Obbligazione retail	1.461	1.481	-1,4%
Titoli emessi	1.500	1.500	n/s
Rettifica IFRS	(39)	(19)	n/s
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	2.500	1.500	66,7%
Titoli emessi	2.500	1.500	66,7%
Rettifica IFRS			n/s
Commercial paper	2.772	40	n/s
di cui:			
- Gestione Separata	2.417		n/s
- Gestione Ordinaria	355	40	n/s
Totale raccolta rappresentata da titoli	17.467	11.525	51,6%

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nel corso del 2017 sono state effettuate emissioni nell'ambito del programma denominato "Debt Issuance Programme" (DIP), per un valore nominale pari a 2.635 milioni di euro, di cui: i) 995 milioni di euro a supporto della Gestione Ordinaria; ii) 1.640 milioni di euro a supporto della Gestione Separata, tra questi, 500 milioni di euro relativi all'emissione inaugurale del Social Bond di CDP, i cui proventi sono stati destinati a supporto delle PMI italiane localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali.

Nel corso del mese di dicembre 2017, CDP ha emesso due prestiti obbligazionari, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, per un importo complessivo pari a 1.000 milioni di euro a supporto della Gestione Separata.

Relativamente alla raccolta a breve termine e coerentemente con la strategia di ottimizzazione del mix tra raccolta e impieghi, si segnala che nell'ambito del programma di cambiali finanziarie (Multi-Currency Commercial Paper Programme) lo stock al 31 dicembre 2017 è stato pari a circa 2,8 miliardi di euro, in netto incremento rispetto al dato del 31 dicembre 2016 (pari a 40 milioni di euro).

FLUSSI DI RACCOLTA OBBLIGAZIONARIA A MEDIO-LUNGO TERMINE 2017 – PROGRAMMA DIP

Programma DIP (milioni di euro)	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
CDP gen-2019	IT0005239873	23/01/2017	200
CDP feb-2019	IT0005240517	01/02/2017	300
CDP mar-2023	IT0005244774	09/03/2017	300
CDP mar-2027	IT0005245573	13/03/2017	150
CDP giu-2024	IT0005273567	21/06/2017	1.000
CDP nov-2030	IT0005286015	02/11/2017	45
CDP nov-2022	IT0005314544	21/11/2017	500
CDP dic-2022	IT0005318552	21/12/2017	140
Totale			2.635
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata			1.640
- di competenza della Gestione Ordinaria			995

FLUSSI DI RACCOLTA OBBLIGAZIONARIA A MEDIO-LUNGO TERMINE 2017 – EMISSIONI GARANTITE DALLO STATO

Emissioni BancoPosta garantite dallo Stato (milioni di euro)	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
CDP dic-2027	IT0005318131	20/12/2017	500
CDP dic-2032	IT0005318149	20/12/2017	500
Totale			1.000
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata			1.000
- di competenza della Gestione Ordinaria			

Raccolta Postale

Il Risparmio Postale costituisce una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, il peso del Risparmio Postale (inclusi i buoni di competenza del MEF) sul totale delle attività finanziarie delle famiglie resta stabile, alla fine del terzo trimestre del 2017, all'8%.

Al 31 dicembre 2017 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti Postali e di Buoni Fruttiferi Postali (BFP) di pertinenza di CDP ammonta complessivamente a 252.754 milioni di euro, in aumento rispetto ai 250.800 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2016.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti Postali è pari a 108.566 milioni di euro mentre quello dei Buoni Fruttiferi Postali, valutato al costo ammortizzato, risulta pari a 144.187 milioni di euro.

STOCK RISPARMIO POSTALE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Libretti di risparmio	108.566	118.939	(10.372)	-8,72%
Buoni fruttiferi	144.187	131.862	12.326	9,35%
Totale	252.754	250.800	1.953	0,78%

Lo stock complessivo risulta in aumento per effetto della raccolta netta positiva e degli interessi maturati sui Buoni che hanno più che compensato il risultato negativo sui Libretti.

In termini di raccolta netta, i Libretti hanno registrato nel 2017 un flusso negativo pari a -10.392 milioni di euro. La riduzione più rilevante è stata registrata sui Libretti Smart (33% dello stock Libretti), con un flusso netto negativo pari a -5.839 milioni di euro che ha portato il saldo totale a 35.521 milioni di euro. Anche i Libretti Nominativi Ordinari hanno registrato una raccolta netta negativa pari a -4.306 milioni di euro, raggiungendo uno stock di 69.578 milioni di euro (64% dello stock Libretti). A partire dalla fine del mese di maggio sono state lanciate nuove offerte commerciali sui Libretti (offerta SuperSmart) che hanno consentito di contenere il trend negativo dei mesi precedenti.

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	
			2017	2016
Libretti nominativi	98.535	(108.921)	(10.385)	161
- Ordinari	64.279	(68.586)	(4.306)	2.520
- Ordinari SMART	33.414	(39.252)	(5.839)	(2.266)
- Vincolati		0,01	0,01	(4)
- Dedicati ai minori	489	(684)	(196)	(88)
- Giudiziari	354	(399)	(45)	(1)
Libretti al portatore	1	(8)	(7)	(6)
- Ordinari	1	(8)	(7)	(6)
- Vincolati		(0,01)	(0,01)	(0,5)
Totale	98.536	(108.928)	(10.392)	155

Nota: I dati di raccolta netta includono i passaggi tra libretti.

LIBRETTI DI RISPARMIO

(milioni di euro)	31/12/2016	Raccolta netta	Riclassifiche e rettifiche	Interessi 01/01/2017-31/12/2017	Ritenute	31/12/2017
- Ordinari	73.879	(3.564)	(742)	7	(1,9)	69.578
- Ordinari Smart	41.345	(6.768)	929	17	(2)	35.521
- Vincolati	0,2			0,0	0,0	0,2
- Dedicati ai minori	3.118	(8)	(187)	0,3	(0,1)	2.922
- Giudiziari	558	(45)		0,1	0,0	513
Libretti al portatore	40	(7)		0,0		33
- Ordinari	40	(7)		0,0	0,0	33
- Vincolati	0,03			0,0		0,03
Totale	118.939	(10.392)		24	(4)	108.566

Con riferimento al dato di raccolta netta sui Buoni Fruttiferi Postali di competenza CDP, si rileva nel 2017 un flusso positivo per 8.343 milioni di euro. Tale risultato positivo deriva principalmente dal buon andamento della raccolta netta registrato a partire dal 29 maggio con l'introduzione del BFP a 3 anni Plus.

Le sottoscrizioni dei Buoni, nel corso dell'anno, sono state pari a 21.162 milioni di euro, così ripartite sui principali prodotti: BFP 3 anni Plus per 14.388 milioni (68%), Buoni Ordinari per 5.954 milioni (28% del totale), Buoni a 2 anni Fedeltà per 559 milioni (3%)¹⁸ e Buoni dedicati ai minori di età per 261 milioni di euro (1%).

BUONI FRUTTIFERI POSTALI – RACCOLTA NETTA CDP

(milioni di euro)	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta		Variazione (+/-)
			2017	2016	
Buoni ordinari	5.954	(5.972)	(18)	3.715	(3.733)
Buoni 3x4		(907)	(907)	(801)	(106)
Buoni a 3 anni Plus	14.388	(508)	13.881	(236)	14.116
Buoni indicizzati inflazione italiana		(2.093)	(2.093)	(997)	(1.096)
Buoni dedicati ai minori	261	(345)	(84)	(27)	(57)
Buoni Europa/Premia		(1.625)	(1.625)	102	(1.727)
Altri Buoni	559	(1.369)	(810)	(6.926)	6.116
Totale	21.162	(12.818)	8.343	(5.170)	13.513

Nota: La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi.

¹⁸ In collocamento fino al 28 febbraio.

Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a -5.834 milioni di euro. Tale risultato è riconducibile a una contrazione dei rimborsi registrata nel secondo semestre (complessivamente pari a -2.820 milioni di euro) rispetto al primo semestre (-3.014 milioni di euro); tale andamento è dovuto a minori rimborsi di buoni in scadenza nell'anno e concentrati nei mesi di novembre e dicembre rispetto al maggiore volume di rimborsi di buoni scaduti nel 2016 e rimborsati nel primo semestre del 2017.

La raccolta netta complessiva sui Buoni Fruttiferi Postali (CDP + MEF) al 31 dicembre 2017 risulta positiva e pari a 2.509 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto a quanto osservato nel corso dell'anno precedente (-10.582 milioni di euro).

BUONI FRUTTIFERI POSTALI – RACCOLTA NETTA COMPLESSIVA (CDP + MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2017	Raccolta netta 2016	Variazione (+/-)
Buoni ordinari	(18)	(5.730)	(5.748)	(1.528)	(4.220)
Buoni 3x4	(907)		(907)	(801)	(106)
Buoni a 3 anni Plus	13.881		13.881	(236)	14.116
Buoni indicizzati inflazione italiana	(2.093)		(2.093)	(997)	(1.096)
Buoni dedicati ai minori	(84)		(84)	(27)	(57)
Buoni Europa/Premia	(1.625)		(1.625)	102	(1.727)
Altri Buoni	(810)	(105)	(914)	(7.095)	6.181
Totale	8.343	(5.834)	2.509	(10.582)	13.091

Note: La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi.

Lo stock dei BFP di competenza di CDP al 31 dicembre 2017 ammonta a 144.187 milioni di euro. Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IFRS, costituiti dal risconto dell'assettamento della commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 fino al 2010. Nella voce Premi maturati su BFP è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i Buoni indicizzati a indici azionari.

BUONI FRUTTIFERI POSTALI - STOCK CDP

(milioni di euro)	31/12/2016	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2017
Buoni ordinari	73.603	(18)	2.424	(80)	7		75.936
Buoni 3x4	24.428	(907)	1.017	(6)			24.532
Buoni a 3 anni Plus	94	13.881	27	(1)			14.002
Buoni indicizzati inflazione italiana	15.067	(2.093)	221	(30)			13.164
Buoni dedicati ai minori	5.488	(84)	188	(8)			5.583
Buoni Europa/Premia	6.652	(1.625)	53	(15)		108	5.173
Altri Buoni	6.530	(810)	79	(7)		3	5.796
Totale	131.862	8.343	4.010	(146)	7	111	144.187

Note: La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi.

La voce "Costi di transazione" include il risconto dell'assettamento della commissione relativa agli anni 2007-2010

La raccolta netta complessiva (CDP + MEF), considerando anche i Libretti di risparmio, risulta negativa per -7.883 milioni di euro, in miglioramento rispetto al risultato di raccolta del 2016 (-10.427 milioni di euro). Il buon andamento della raccolta netta dei Buoni ha solo in parte compensato il risultato negativo registrato sui Libretti.

RACCOLTA NETTA COMPLESSIVA RISPARMIO POSTALE (CDP + MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta 2017	Raccolta netta 2016	Variazione (+/-)
Buoni fruttiferi postali	2.509	(10.582)	13.091
di cui:			
- di competenza CDP	8.343	(5.170)	13.513
- di competenza MEF	(5.834)	(5.412)	(422)
Libretti di risparmio	(10.392)	155	(10.547)
Raccolta netta CDP	(2.049)	(5.015)	2.966
Raccolta netta MEF	(5.834)	(5.412)	(422)
Totale	(7.883)	(10.427)	2.544

4.3.2 Le società del Gruppo

4.3.2.1 La performance delle società soggette a direzione e coordinamento

Gruppo SACE

Nel corso del 2017, così come previsto nelle linee guida strategiche del Piano Industriale, il gruppo SACE ha reso operativo il Polo Unico per l'export e l'internazionalizzazione con (i) l'integrazione commerciale e operativa di SIMEST in SACE (c.d. modello "one-door"), (ii) il rafforzamento della struttura di rete, (iii) la creazione di un Customer Care unico per il Polo, e (iv) il lancio del nuovo brand SACE SIMEST del Gruppo CDP. È stato, inoltre, dato inizio alla semplificazione dei prodotti, nonché integrata l'offerta con la strategia push dell'export, a beneficio delle forniture e dell'inserimento delle aziende italiane nelle catene globali del valore.

Inoltre, ai fini del sostegno all'export sono state concordate con il Ministero dell'Economia e delle Finanze le modifiche in termini di riassicurazione per i rischi concentranti, fattore abilitante allo sviluppo del business. È stato infine inaugurato il nuovo ufficio di Dubai e autorizzata l'apertura del nuovo ufficio internazionale a Shanghai.

RISORSE MOBILITATE GRUPPO SACE

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
SACE	17.738	10.579	7.158	67,7%
Export	15.114	9.592	5.522	57,6%
- Credito acquirente	13.343	7.695	5.648	73,4%
- Credito fornitore	1.692	1.689	3	0,2%
- Credito documentario	78	208	(129)	-62,4%
Internazionalizzazione	2.624	987	1.637	n/s
- Garanzie finanziarie	1.125	525	600	n/s
- Garanzie finanziarie PMI	134	144	(10)	-6,6%
- Bondistica/cauzioni	610	280	330	n/s
- Polizza Political Risk Insurance	53	38	15	38,2%
- Push Strategy	570		570	n/s
- Fondo Sviluppo Export	131		131	n/s
SACE FCT	4.616	4.479	138	3,1%
Factoring pro-solvendo/pro-soluto	3.708	2.732	976	35,7%
Trade finance	908	1.746	(838)	-48,0%
SIMEST	11.834	6.134	5.700	92,9%
Export	11.433	5.808	5.625	96,9%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito acquirente	11.174	5.590	5.584	n/s
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito fornitore	260	218	41	18,9%
Internazionalizzazione	401	326	75	23,0%
- Partecipazioni dirette e Fondo Venture Capital	116	110	6	5,3%
- Finanziamenti agevolati (Fondo 394)	147	93	54	58,0%
- Contributo su partecipazioni (Legge 100/90 e 19/91)	138	123	15	12,3%
Elisioni	(12.082)	(7.336)	(4.746)	64,7%
Totale risorse mobilitate e gestite	22.106	13.856	8.250	59,5%

Nel corso dell'anno le risorse mobilitate hanno evidenziato una crescita del 59,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie al perfezionamento di importanti operazioni nei settori strategici per il Paese.

Nello specifico, il nuovo perimetro del gruppo SACE ha mobilitato risorse pari a 22.106 milioni di euro. Tali volumi sono stati trainati principalmente dall'operatività export credit, pari a 15.374 milioni di euro (70% del totale), grazie anche all'utilizzo della convenzione di riassicurazione per i rischi concentranti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze. La quota residua affrisce per 3.708 milioni di euro (17% del totale) all'operatività di factoring e per 3.025 milioni di euro (13% del totale) al comparto internazionalizzazione.

In particolare, i volumi perfezionati da SACE hanno registrato un incremento di quasi il 68% rispetto allo stesso periodo del 2016, principalmente grazie a un aumento della domanda sui settori difesa, crocieristico e oil & gas.

PRINCIPALI INDICATORI GESTIONALI GRUPPO SACE (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
SACE				
Garanzie perfezionate	49.929	43.038	6.891	16,0%
- di cui quota capitale	43.790	37.211	6.579	17,7%
- di cui quota interessi	6.140	5.827	313	5,4%
Crediti	632	804	(172)	-21,4%
SACE BT				
Credito a breve termine	9.696	8.894	802	9,0%
Cauzioni Italia	6.235	6.635	(400)	-6,0%
Altri danni ai beni	25.353	24.734	619	2,5%
SACE FCT				
Monte crediti	1.921	2.073	(152)	-7,3%
SIMEST				
Portafoglio partecipativo	572	536	37	6,8%

(*) Gli importi si riferiscono allo stock alla data.

L'esposizione totale al rischio di SACE, in termini di crediti e garanzie perfezionate, risulta pari a 50,6 miliardi di euro (di cui il 98% relativo al portafoglio garanzie), in aumento rispetto a fine 2016 (+15,3%).

Il portafoglio di SACE BT, pari circa a 41,3 miliardi di euro, risulta in leggera crescita rispetto al dato di fine 2016 (+2,5%).

Il monte crediti di SACE FCT, pari a circa 2 miliardi di euro, risulta in leggera diminuzione, per effetto del miglioramento dei giorni medi di pagamento.

Infine, il portafoglio partecipativo di SIMEST risulta pari a 572 milioni di euro, in leggero incremento (6,8%) rispetto alle consistenze di fine 2016, grazie alla dinamica dei nuovi investimenti.

ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA GRUPPO SACE

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	7.325	6.283	1.042	16,6%
Disponibilità presso CDP	4.913	2.585	2.328	90,1%
Disponibilità presso Istituti Bancari	93	694	(601)	-86,6%
Altri impieghi di tesoreria	2.319	3.004	(685)	-22,8%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	2.304	1.891	413	21,8%
Debiti finanziari	1.789	1.376	413	30,0%
Altri strumenti di debito	515	515		0,0%

Nel 2017 le disponibilità liquide e gli altri impieghi di tesoreria del gruppo SACE sono aumentati principalmente per effetto della liquidità generata dalla gestione tecnica al netto del pagamento del dividendo alla controllante per 150 milioni di euro.

La variazione della voce "titoli di debito e altre forme di raccolta" è imputabile principalmente all'incremento dei debiti finanziari di SACE FCT.

CDP Equity

Nel corso dell'esercizio 2017, CDP Equity ha proseguito l'attività di investimento e valorizzazione del portafoglio partecipativo, coerentemente con le linee guida del Piano Industriale di Gruppo 2016-2020.

In particolare, CDP Equity ha: (i) perfezionato, tramite la controllata FSI Investimenti, la cessione a Poste del 30% di FSIA Investimenti, per un controvalore pari a 278 milioni di euro. A seguito del perfezionamento dell'operazione, la quota indiretta detenuta da FSI Investimenti in SIA è pari al 34,6%; (ii) incrementato la propria partecipazione in Ansaldo Energia attraverso l'esercizio dell'opzione put-call con Leonardo sul 15% del capitale sociale e l'acquisizione dello 0,1% da un manager, per un esborso complessivo pari a 145 milioni di euro. A esito di tali operazioni la partecipazione in Ansaldo Energia risulta pari al 59,9%; (iii) perfezionato l'investimento di 50 milioni di euro in B.F. S.p.A. che, a seguito della procedura di OPAS di B.F. sulla controllata Bonifiche Ferraresi S.p.A. e dell'ammissione a quotazione di B.F., ha portato CDP Equity a detenere, a fine 2017, una quota del 20,0% nella quotata B.F.; (iv) perfezionato l'investimento in Hotelturist S.p.A. (TH Resorts) mediante sottoscrizione di un aumento di capitale per 20 milioni di euro, acquisendo una quota pari al 45,9% della società.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2017, CDP Equity ha: (i) avviato il rimborso, da parte di FSI Investimenti e IQ Made in Italy, della dotazione di capitale rispettivamente per 973 milioni di euro e 133 milioni di euro, funzionale a dotare CDP Equity di risorse per i nuovi investimenti; (ii) realizzato lo spin-off di FSI SGR che supporterà, in logica di private equity, i piani di crescita di aziende con significative prospettive di sviluppo, attraverso il lancio di fondi per attrarre anche capitali esteri privati (growth capital).

RISORSE MOBILITATE CDP EQUITY

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Investimenti	217	1.009	(792)	-78,5%
Totale risorse mobilitate e gestite	217	1.009	(792)	-78,5%

Per quanto concerne l'attività di investimento, nel corso dell'anno CDP Equity ha mobilitato risorse per 217 milioni di euro in società strategiche per l'economia nazionale, con un orizzonte di medio-lungo periodo.

Di questi, 145 milioni di euro sono riferiti all'esercizio del diritto di opzione sul 15% di Ansaldo Energia verso Leonardo e all'acquisto di una quota di minoranza di un manager, pari allo 0,1%; 50 milioni di euro sono riferiti all'investimento in B.F. S.p.A. (Bonifiche Ferraresi); 20 milioni sono riferiti all'investimento in Hotelturist S.p.A. (TH Resorts); 2 milioni di euro sono riconducibili al regolamento finanziario differito per l'acquisto di quote di minoranza di SIA.

B.F. opera in ambito nazionale nella coltivazione e vendita di prodotti agricoli. La società è leader nel settore agro-tech, portatrice di una serie di interventi innovativi nei processi produttivi, replicabili su scala nazionale, quali la geo mappatura dei terreni e l'agricoltura di precisione, con particolare attenzione alla riduzione dei consumi energetici, all'erogazione dei corretti dosaggi per le colture e al miglioramento delle rese. L'investimento di CDP Equity in B.F. genera una significativa ricaduta sul rafforzamento di alcune filiere agroalimentari chiave per l'economia Italiana, tra cui la zootecnia e le piante officinali.

TH Resorts è uno dei principali operatori turistici in Italia, con un modello di leisure & hospitality di successo. La società gestisce, mediante affitto di ramo d'azienda o locazione immobiliare, un portafoglio di 21 hotel e resort in Italia, per circa 3.900 camere complessive.

PRINCIPALI INDICATORI DI GESTIONE CDP EQUITY (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Plusvalenze realizzate su investimenti in partecipazioni	211	130	81	62,4%
Dividendi	23	32	(9)	-27,0%

(*) Include dividendi e plusvalenze riconducibili a CDP Equity, FSI Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC; esclude l'impatto delle operazioni infragruppo.

Nel corso del 2017, CDP Equity ha realizzato plusvalenze su investimenti per circa 211 milioni di euro, interamente riconducibili all'operazione di cessione del 30% di FSIA Investimenti a Poste, tramite FSI Investimenti.

I dividendi, al 31 dicembre 2017, sono pari a circa 23 milioni di euro e sono riconducibili alle partecipate SIA (22 milioni di euro), Kedrion (0,8 milioni di euro) e Rocco Forte (0,5 milioni di euro). La flessione rispetto al corrispondente periodo del 2016 è stata determinata dai minori dividendi distribuiti da SIA (2,5 milioni di euro), Kedrion (1,9 milioni di euro) e Rocco Forte (0,1 milioni di euro) e dal mancato apporto da parte di Metroweb (4,4 milioni di euro), a seguito della cessione della partecipazione a Open Fiber.

ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA CDP EQUITY

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.397	1.700	(303)	-17,8%
Disponibilità presso CDP	500	500		0,0%
Disponibilità presso Istituti Bancari	897	1.200	(303)	-25,2%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	58	63	(5)	-7,4%
Debiti finanziari	58	63	(5)	-7,4%

(*) Include il valore delle disponibilità liquide e dei debiti finanziari riconducibili a CDP Equity, FSI Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC.

Al 31 dicembre 2017, le disponibilità liquide di CDP Equity e dei veicoli societari controllati risultano pari a circa 1,4 miliardi di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2016 per 303 milioni di euro, principalmente per effetto di: (i) dividendi e capitale rimborsato agli azionisti di minoranza in FSI Investimenti e IQMIIC per circa -333 milioni di euro; (ii) corrispettivo percepito al closing dell'operazione di cessione del 30% di FSIA Investimenti, pari a circa +222 milioni di euro; (iii) investimenti realizzati, per -217 milioni di euro; (iv) l'incasso di dividendi e interessi su depositi, per circa +39 milioni di euro e (v) altri esborsi netti per circa -14 milioni di euro.

Lo stock di debiti finanziari al 31 dicembre 2017 è costituito dal vendor loan in capo a FSIA Investimenti. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2016 deriva dal rimborso anticipato del vendor loan per circa 2,9 milioni di euro e dalla liquidazione dei debiti residui relativi al pagamento differito dell'acquisto delle minoranze di SIA, per circa 1,7 milioni di euro.

Fintecna

Nel corso del 2017, Fintecna ha proseguito l'attività di gestione del contenzioso e di ottimizzazione della strategia difensiva, attuata attraverso il costante monitoraggio dello sviluppo processuale delle vertenze, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità.

PRINCIPALI INDICATORI GESTIONALI FINTECNA

(n. contenziosi e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Contenzioso giuslavoristico	492	688	(196)	-28,5%
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	114	122	(8)	-6,6%

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico (i.e. richieste di risarcimento del danno biologico per patologie professionali), la riduzione del numero di cause in essere, rispetto all'esercizio precedente, è attribuibile principalmente alla contrazione del numero di nuovi ricorsi (circa il 50% in meno rispetto al 2016), oltre che all'avvenuta definizione di contenziosi, in linea con le previsioni di budget.

Per quanto riguarda il contenzioso ordinario, (civile, amministrativo e fiscale), il numero di cause in essere è sostanzialmente in linea a causa della maggiore difficoltà di definizione conciliativa derivante da significative differenze di valutazione rispetto alle controparti.

ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA FINTECNA

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.134	1.137	(3)	-0,3%
Disponibilità presso CDP	1.066	1.025	42	4,1%
Disponibilità presso Istituti Bancari	68	112	(44)	-39,5%

In coerenza con le linee guida emanate dal Gruppo CDP, nel corso dell'esercizio l'attività di investimento è proseguita nell'ottica di una gestione accentrata della liquidità presso la Capogruppo.

In particolare, al 31 dicembre 2017, la liquidità depositata presso Istituti di credito e presso CDP ammonta a 1.134 milioni di euro, rispetto ai 1.137 milioni di euro dell'esercizio precedente.

In coerenza con le finalità istituzionali perseguite, nel corso del 2017 è proseguita l'attività di indirizzo e controllo delle società sottoposte a direzione e coordinamento, nell'ottica della progressiva realizzazione dei compiti assegnati a ciascuna società in virtù di specifici interventi normativi.

Inoltre, nell'ambito del progetto di razionalizzazione societaria e organizzativa, finalizzata ad accrescere l'efficienza delle attività di liquidazione, si segnala che nel corso dell'esercizio è stata realizzata l'operazione di fusione per incorporazione delle controllate Ligestra e Ligestra Tre in Ligestra Due (i patrimoni separati delle società coinvolte nella fusione manterranno ciascuno la propria autonomia).

Con riferimento alle attività svolte da Fintecna attraverso le società di scopo, tramite la Ligestra Due S.r.l. sono proseguite le attività volte alla realizzazione dei "patrimoni separati" ex E.F.I.M., ex Iged ed ex Comitato per l'intervento nella SIR e in settori ad alta tecnologia, nonché, tramite Ligestra Quattro, la liquidazione degli asset residui di Cinecittà Luce.

In particolare, con riguardo al patrimonio separato ex E.F.I.M., la gestione delle bonifiche dei siti industriali si è concentrata principalmente sull'area di Portovesme, in Sardegna.

Con riguardo alla gestione del patrimonio ex Iged, è stata definita, con la realizzazione di una significativa sopravvenienza attiva, la vertenza INAIL relativa a un importante portafoglio immobiliare di proprietà.

Con riferimento alla gestione del patrimonio ex SIR, si è concluso positivamente e senza sostenimento di oneri da parte della controllata Consorzio Bancario SIR, il contenzioso ambientale relativo all'ex sito di Avenza.

Per quanto riguarda Ligestra Quattro, la società ha proseguito le attività finalizzate alla liquidazione degli asset residui di Cinecittà Luce.

Infine, relativamente agli interventi realizzati a seguito degli eventi sismici che hanno interessato nel 2016 i territori di Lazio, Umbria, Marche e Abruzzo, Fintecna ha continuato a prestare supporto tecnico e amministrativo a sostegno degli Uffici del Commissario straordinario per la ricostruzione. Nel corso del 2017, la società ha inoltre curato la progettazione di quattro plessi scolastici dislocati nelle zone maggiormente colpite.

CDP Immobiliare

Nel corso del 2017, CDP Immobiliare ha dato avvio, in collaborazione con CDP Investimenti SGR e con le competenti funzioni di Capogruppo, a un progetto complessivo di riassetto di tutta l'attività immobiliare del Gruppo CDP, incardinato su tre direttrici guida:

- sviluppo del patrimonio immobiliare di diretta e indiretta titolarità (tramite joint venture) di CDP Immobiliare con accentrato, della componente valorizzabile del portafoglio, in appositi fondi a sviluppo (c.d. "Fondi Fabbrica");
- gestione proattiva del patrimonio residuo, diretto e indiretto, non trasferito ai Fondi Fabbrica, anche mediante ristrutturazione del debito scaduto e risanamento societario dei veicoli detenuti;
- modifiche alla struttura organizzativa con l'obiettivo di valorizzazione le risorse e redistribuire le competenze.

La razionalizzazione del modello operativo ha l'ambizione di consolidare, rafforzandolo, il ruolo nel settore immobiliare di CDP Immobiliare, quale operatore istituzionale e soddisfa l'esigenza di migliorare la redditività del patrimonio rendendolo potenzialmente attrattivo anche per investitori terzi.

In attuazione del piano di riassetto, in data 28 luglio 2017 è stata conferita al Fondo Investimenti per la Valorizzazione - Comparto Plus una porzione del portafoglio immobiliare di proprietà della Società, costituito da 14 immobili per un controvalore di circa 77 milioni di euro. A fronte del conferimento, sono state emesse nuove quote del Fondo per pari importo. In data 28 dicembre 2017 le quote del FIV Plus – derivanti dal conferimento – sono state attribuite alla Capogruppo.

Con riferimento alle iniziative gestite indirettamente attraverso le partnership, la strategia portata avanti da CDP Immobiliare prevede una razionalizzazione delle iniziative, basata (i) sulla conferma del sostegno a favore di programmi di investimento di quelle partecipate, per le quali risulta perseguibile un'autonoma strategia di valorizzazione ovvero (ii) sul supporto a favore di iniziative di ristrutturazione finanziaria per quelle partnership in cui il progetto di sviluppo immobiliare risulta negativamente condizionato dall'elevato indebitamento e dal disimpegno dei partner.

Nel corso del 2017 la Società ha, inoltre, proseguito le attività di vendita e di sviluppo del patrimonio immobiliare.

PRINCIPALI INDICATORI GESTIONALI - CDP IMMOBILIARE (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Vendite	99	26	73	n/s
Investimenti per l'attività di valorizzazione	13	21	(8)	-39,1%

(*) Indicatori riferiti agli immobili detenuti direttamente o per il tramite di società partecipate.

In particolare, nel 2017 sono state realizzate, direttamente o per il tramite delle società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di circa 99 milioni di euro (di cui circa 90 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare e circa 8 milioni di euro relativi agli immobili delle partnership).

In riferimento alle attività per lo sviluppo e la valorizzazione degli immobili, si segnalano investimenti per circa 13 milioni di euro, di cui circa 8 milioni di euro afferenti il portafoglio diretto di CDP Immobiliare. Si evidenziano, in particolare, attività di bonifica a Torino e interventi di riqualificazione a Macerata.

Complessivamente, al 31 dicembre 2017, il patrimonio immobiliare gestito, pari a circa 1.082 milioni di euro, evidenzia una riduzione (-15%) per effetto delle cessioni e dei trasferimenti intervenuti nel periodo al netto dell'attività di valorizzazione.

ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA CDP IMMOBILIARE (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	54	45	9	20,2%
Disponibilità presso Istituti Bancari	54	45	9	20,2%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	689	801	(113)	-14,0%
Debiti finanziari	689	801	(113)	-14,0%

(*) Include il valore delle disponibilità e dei debiti finanziari riferiti alle società partecipate.

Al 31 dicembre 2017, le disponibilità liquide, pari a 54 milioni di euro, sono destinate principalmente al supporto dei finanziamenti alle partnership e a far fronte alle esigenze di gestione e valorizzazione degli immobili della Società.

Il totale dei debiti finanziari, pari a circa 689 milioni di euro, attiene per circa 15 milioni di euro a CDP Immobiliare (debito allocato sugli immobili del portafoglio diretto) e per circa 674 milioni di euro alle partnership.

CDPI SGR

Nel corso del 2017 CDPI SGR ha proseguito nella propria attività di investimento nei fondi FIA a supporto del social housing e FIV a sostegno dell'acquisizione di immobili pubblici e alla valorizzazione del patrimonio immobiliare detenuto. Inoltre,

sono stati effettuati i primi investimenti del FIA 2 e della piattaforma di investimenti nel settore immobiliare turistico ricettivo FIT/FT1.

RISORSE MOBILITATE CDPI SGR

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Social housing	139	142	(3)	-2,1%
-FIA	139	142	(3)	-2,1%
Valorizzazione	37	19	18	97,4%
FIV (Comparto Extra)	35	17	18	n/s
FIV (Comparto Plus)	1	1	(0)	-7,1%
Turismo	64		64	n/s
FIT	64		64	n/s
Smart Housing	10		10	n/s
FIA2	10		10	n/s
Totale risorse mobilitate e gestite	250	161	89	55,6%

Nello specifico, CDPI SGR ha mobilitato risorse per circa 250 milioni di euro, in significativa crescita rispetto al medesimo periodo del 2016 grazie al positivo contributo del Fondo Investimenti la Valorizzazione e del FIT. In particolare:

- il FIA ha mobilitato risorse complessivamente pari a circa 139 milioni di euro, principalmente riconducibili agli investimenti nei fondi Housing Toscano, Abitare Sostenibile Piemonte, Housing Sociale FVG, Piemonte Case e Uni HS Abitare;
- il FIT ha mobilitato risorse pari a circa 64 milioni di euro riconducibili al richiamo degli impegni da parte del FT1, fondo sottoscritto interamente dal FIT, finalizzate al perfezionamento delle operazioni di investimento relative all'acquisto della proprietà degli immobili Ti Blu Village e Baia degli Achei del gruppo Hotelurist e dei complessi alberghieri di Pila, Marilleva e Ostuni del gruppo Valtur;
- il FIV ha mobilitato risorse complessivamente pari a circa 37 milioni di euro, di cui circa 20 milioni di euro riconducibili all'operazione straordinaria di acquisto di 6 immobili dal demanio a fine 2017 e per la restante parte agli interventi di valorizzazione principalmente attribuibili al complesso degli Ospedali Riuniti di Bergamo del comparto Extra;
- infine il FIA 2 ha perfezionato la sottoscrizione nel fondo H-Campus per un importo complessivo di 32 milioni di euro di cui circa 10 milioni di euro versati nel corso del 2017.

PRINCIPALI INDICATORI GESTIONALI CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Patrimonio immobiliare gestito (*) (FIV)	664 (**)	709	45	-6,4%
Patrimonio immobiliare gestito (*) (FT1)	59		59	n/s
Commitment residuo (***) (FIA)	1.171	1.306	(135)	-10,4%

(*) Valore riferito ai fondi immobiliari diretti, inteso come valore degli immobili detenuti dal fondo.

(**) Valore riferito alle sottoscrizioni nei fondi al netto dei richiami effettuati.

(***) L'immobile di via Cassia è soggetto a condizione sospensiva e quindi riportato ai fini del bilancio nella voce altre attività.

Al 31 dicembre 2017, il patrimonio immobiliare gestito dalla SGR per conto del FIV è costituito da 90 immobili, per un controvalore complessivo pari a circa 664 milioni di euro, di cui circa 578 milioni di euro relativi al comparto Extra (71¹⁹ immobili) e circa 86 milioni di euro al comparto Plus (19 immobili).

Tale patrimonio risulta in calo rispetto al 2016 (-6,3%) per effetto delle vendite intercorse nell'esercizio pari a circa 45 milioni di euro, delle rettifiche sul portafoglio del FIV comparto Extra pari a circa 106 milioni di euro, delle acquisizioni dal demanio pari a circa 11 milioni di euro¹⁹, dell'apporto da CDP Immobiliare al FIV comparto Plus di 14 immobili per un controvalore di circa 77 milioni di euro oltre alle capex del periodo.

Il patrimonio immobiliare del fondo FT1 si è incrementato a seguito del perfezionamento delle operazioni di sales and lease back degli immobili acquisiti nel corso del 2017: il villaggio Ti Blu di Marina di Pisticci dal gruppo Hotelurist e le strutture alberghiere di Pila, Marilleva e Ostuni del gruppo Valtur.

¹⁹ L'immobile di via Cassia è soggetto a condizione sospensiva e quindi riportato ai fini del bilancio nella voce altre attività.

Con riferimento al FIA, al 31 dicembre 2017, il totale degli impegni residui nei confronti dei fondi immobiliari target è pari a circa 1.171 milioni di euro. La riduzione dei commitment rispetto al 2016 (-10%) è riconducibile principalmente agli investimenti realizzati nei fondi target a sostegno dell'offerta di alloggi sociali.

ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	17	16	1	5,3%
Disponibilità presso Istituti Bancari	14	12	2	14,3%
Altri impieghi di tesoreria	3	4	(1)	-23,1%

Al 31 dicembre 2017, le disponibilità liquide di CDPI SGR risultano pari a circa 17 milioni di euro, in lieve miglioramento rispetto al dato di fine 2016, la variazione è attribuibile alla riduzione degli altri impieghi di tesoreria per effetto della naturale scadenza di alcuni titoli detenuti più che compensata dalla crescita delle disponibilità liquide.

In linea con il 2016, la Società non presenta indebitamento finanziario al 31 dicembre 2017.

CDP RETI

Nel corso del mese di maggio 2017, nell'ambito di un più ampio progetto di riorganizzazione interna del gruppo CDP e con l'obiettivo di accrescere e rafforzare la posizione di CDP RETI quale azionista di riferimento in SNAM e Italgas, è stata perfezionata l'acquisizione da parte di CDP RETI delle partecipazioni che CDP deteneva direttamente in SNAM (1,12%) e Italgas (0,97%) in seguito alla fusione per incorporazione di CDP GAS in CDP (perfezionata a maggio 2017).

Il corrispettivo dell'acquisizione, pari a circa 188 milioni (di cui 156 milioni per l'1,12% di SNAM e 32 milioni per lo 0,97% di Italgas), è stato determinato sulla base della media dei prezzi ufficiali di borsa rilevati nei 90 giorni di calendario antecedenti il 16 maggio.

L'operazione è stata interamente finanziata mediante l'assunzione di debito, privo di garanzie e con rimborso bullet alla data di scadenza (maggio 2023). Il finanziamento è stato erogato per il 55% dell'ammontare complessivo (pari a circa 103 milioni) da un pool di sei banche e per il residuo 45% (pari a circa 85 milioni) da CDP.

PRINCIPALI INDICATORI GESTIONALI CDP RETI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Partecipazioni e altri investimenti	5.023	4.835	188	3,9%
Dividendi incassati	388	375	13	3,5%

Le Partecipazioni, pari a complessivi 5.023 milioni di euro, si riferiscono a SNAM (3.087 milioni di euro), Terna (1.315 milioni di euro) e Italgas (621 milioni). L'incremento rispetto a fine 2016 è riconducibile al già citato acquisto dell'1,12% di SNAM e del 0,97% di Italgas da CDP avvenuto a maggio 2017.

Nel corso del 2017, CDP RETI ha incassato dalle società controllate dividendi pari a 388 milioni di euro (375 milioni di euro nel 2016), di cui 221 milioni di euro da SNAM (dividendo a valere sull'utile 2016), 42 milioni di euro da Italgas (dividendo a valere sull'utile 2016) e 125 milioni di euro da Terna (80 milioni di euro a titolo di saldo del dividendo a valere sull'utile 2016 e 45 milioni di euro a titolo di acconto del dividendo a valere sull'utile 2017).

Inoltre, si rileva come il Consiglio di Amministrazione di SNAM, riunitosi il 6 novembre 2017, abbia deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo 2017, di cui 91 milioni di euro a favore di CDP RETI (incassati nel gennaio 2018).

Relativamente ai dividendi pagati agli azionisti, nel corso del 2017 CDP RETI ha corrisposto 425 milioni di euro (di cui 101 milioni di euro a titolo di saldo sul dividendo 2016 e 324 milioni di euro a titolo di acconto sul dividendo 2017²⁰).

20 L'acconto, pari a 2.006,02 per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 23 novembre 2017 sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2017 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 360 milioni e con riserve disponibili per circa 3.345 milioni.

ATTIVITÀ DI TESORERIA E RACCOLTA CDP RETI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	44	102	(58)	-56,9%
Disponibilità presso Istituti Bancari	44	102	(58)	-56,9%
Disponibilità presso CDP				n/s
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.694	1.508	186	12,4%
Debiti finanziari	937	751	186	24,8%
Altri strumenti di debito	757	757		0,0%

Il totale delle disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria al 31 dicembre 2017, pari a 44 milioni di euro, risulta in decremento rispetto a fine 2016 principalmente a seguito di: (i) dividendi ricevuti nel periodo dalle controllate (+388 milioni di euro), (ii) incasso del credito da consolidato fiscale (+5 milioni di euro), (iii) dividendi distribuiti nel periodo agli azionisti (-425 milioni di euro), (iv) pagamento della cedola del bond (-14 milioni di euro) e degli interessi passivi connessi ai Term Loan (-13 milioni di euro).

I Titoli di debito e le altre forme di raccolta al 31 dicembre 2017, complessivamente pari a 1.694 milioni di euro, si riferiscono principalmente a: (i) Term Loan di importo nominale complessivo pari a circa 937 milioni di euro (di cui da CDP per circa 422 milioni di euro), in crescita rispetto a fine 2016 per effetto del nuovo finanziamento stipulato per finanziare l'acquisizione delle quote detenute da CDP in SNAM paris(1,12%) e Italgas (0,97%), e (ii) al prestito obbligazionario (per un valore nominale complessivo di 750 milioni di euro), sottoscritto da investitori istituzionali (412 milioni di euro circa, pari al 55%) e dalla capogruppo (338 milioni circa, pari al 45%).

4.3.2.2 La performance delle altre società non soggette a direzione e coordinamento

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascuna società partecipata da CDP non soggetta a direzione e coordinamento.

Accialtalia S.p.A. in liquidazione ("Accialtalia")

Accialtalia è una società costituita in data 27 giugno 2016 da CDP, Acciaieria Arvedi S.p.A. e Delfin S.àr.l. a cui si è successivamente unita JSW Steel (UK) Limited, allo scopo di partecipare alla procedura indetta dai commissari straordinari di Ilva S.p.A., Ilvaform S.p.A., Taranto Energia S.r.l., Ilva Servizi Marittimi S.p.A., Tillet S.a.s. e Socova S.a.s. ("gruppo Ilva") ai sensi del Decreto del Ministro dello Sviluppo Economico emanato il 4 gennaio 2016 e in attuazione del Decreto Legge 4 dicembre 2015, n. 191 (la "Procedura").

Nell'ambito di tale Procedura, in data 6 marzo 2017, Accialtalia ha proceduto alla presentazione dell'offerta definitiva vincolante per l'aggiudicazione del gruppo Ilva. Tuttavia, in data 5 giugno 2017, il Ministro dello Sviluppo Economico ha firmato il decreto che autorizza i commissari straordinari del gruppo Ilva in amministrazione straordinaria a procedere all'aggiudicazione dei complessi aziendali del gruppo Ilva S.p.A. ad Am Investco Italy S.r.l., l'altra cordata che aveva presentato offerta vincolante definitiva.

Si segnala che, successivamente alla firma di tale decreto, in data 13 giugno 2017, CDP ha esercitato il diritto di recesso da Accialtalia così come previsto dal suo statuto, e che la società, a seguito delle delibere degli azionisti rimanenti, in data 25 ottobre 2017, è stata posta in liquidazione volontaria. A seguito dell'esercizio del diritto di recesso, la partecipazione è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Elite S.p.A. ("Elite")

Elite è stata costituita a maggio 2016 in seguito alla trasformazione in società per azioni della business unit di Borsa Italiana S.p.A. incentrata sul Programma omonimo, oggi core business della società, progettato per supportare le PMI ad alto potenziale di crescita lungo il proprio percorso di sviluppo e internazionalizzazione. Inoltre, Elite fornisce servizi di "licensing" del proprio marchio e business model ad altre Borse del mondo e svolge attività di supporto alle imprese nell'accesso alle fonti di finanziamento alternative, anche grazie all'ausilio di soluzioni tecnologiche avanzate.

In data 31 ottobre 2017, CDP ha acquisito una partecipazione del 15% in Elite, all'interno di un aumento di capitale dedicato che ha consentito l'ingresso di CDP quale socio di minoranza nel capitale della società.

I risultati di Elite per il 2017 mostrano una perdita di esercizio pari a 1,3 milioni di euro, a fronte di ricavi complessivi per 6,5 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017 il capitale sociale di Elite ammonta a circa 173 mila euro, a fronte di un patrimonio netto pari a circa 22 milioni di euro.

ENI S.p.A. ("ENI")

ENI è una delle supermajor globali del settore Oil&Gas impegnata principalmente nell'esplorazione, nella produzione, nella raffinazione e nella commercializzazione di petrolio e gas con oltre 30.000 dipendenti e una presenza internazionale. La società è quotata sia al New York Stock Exchange (NYSE) che sul mercato azionario italiano.

Nel corso del 2017, ENI ha confermato il focus sull'Upstream: la produzione nell'anno si è attestata a 1,82 milioni di barili/giorno, in crescita rispetto al 2016 (+3,2%) grazie agli avvii di nuovi giacimenti e il ramp-up dei progetti del 2016 in particolare in Angola, Egitto, Ghana, Indonesia e Kazakistan nonché il restart di alcuni campi in Libia grazie alle migliori condizioni di sicurezza.

Tutti i business del Gruppo hanno registrato performance robuste e in forte crescita rispetto all'esercizio precedente grazie alla strategia di riduzione del time-to-market delle riserve, efficienza nei costi, rinegoziazioni dei contratti gas e ottimizzazione dell'impiantistica in Refining & Marketing e Chimica.

In relazione ai principali dati economici consolidati, ENI ha riportato nel 2017 un utile operativo adjusted di 5,8 miliardi di euro e un utile netto di 3,4 miliardi di euro (utile netto adjusted pari a 2,4 miliardi di euro) registrando un netto miglioramento rispetto al 2016 grazie essenzialmente alla ripresa dello scenario petrolifero. L'utile netto 2017, in particolare, è stato sostenuto, oltre che dal rafforzamento gestionale, dalle plusvalenze connesse all'implementazione della strategia Dual Exploration Model (e.g. cessione del 40% dell'asset Zohr in Egitto).

In relazione ai principali dati patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2017, si rileva che l'indebitamento finanziario netto è pari a 10,9 miliardi di euro, il patrimonio netto è pari a 48,1 miliardi di euro.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF")

EPF è una società costituita nel 1995 da primari istituti finanziari italiani per svolgere l'attività istruttoria nell'ambito degli interventi di finanza agevolata promossi dallo Stato Italiano. In particolare, gli azionisti della società sono: UniCredit S.p.A. (39,8%), CDP (31,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (16,0%), Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (10,1%) e Banco BPM S.p.A. (2,3%).

Nel corso del 2017 EPF ha proseguito l'attività di liquidazione con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere. Attualmente la società svolge, esclusivamente per conto del MiSE, attività di erogazione e di predisposizione di relazioni finali riguardanti investimenti già effettuati da parte dei soggetti beneficiari degli interventi di finanza agevolata. Vi è incertezza circa i tempi richiesti per la conclusione di tali attività, dal momento che la chiusura definitiva delle pratiche dipende spesso da fattori esterni, non influenzabili dalla società.

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

Nell'esercizio 2017 la SGR ha proseguito nell'attività di gestione delle partecipazioni societarie del Primo Fondo F2i e del Secondo Fondo F2i, perseguendo con successo opportunità di investimento sia in nuovi settori che in settori già presidiati da F2i. A dicembre 2017 si è tenuto inoltre il primo closing del Terzo Fondo F2i mediante fusione per incorporazione del Primo Fondo F2i nel Terzo Fondo F2i e sottoscrizione di nuovi commitment.

Fincantieri S.p.A. (“Fincantieri”)

Fincantieri, società partecipata da CDP tramite Fintecna, è uno dei più grandi costruttori cantieristici al mondo ed è capace di realizzare tutte le tipologie di mezzi navali a elevata complessità: dalle navi militari all'offshore, dalle navi speciali e traghetti a elevata complessità ai mega-yacht, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi post vendita. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Nel corso del 2017, Fincantieri ha portato avanti le attività previste nel Piano Industriale 2016-2020. In particolare, in data 22 febbraio 2017 Fincantieri, China State Shipbuilding Corporation (CSSC) e Carnival Corporation, hanno firmato un Memorandum of Agreement (MoA) vincolante per la costruzione di due navi da crociera, e ulteriori quattro in opzione, che saranno le prime unità di questo genere mai realizzate in Cina per il mercato cinese. Durante il 2017, Fincantieri ha proceduto a incrementare la sua partecipazione in VARD, con l'obiettivo del delisting dalla Borsa di Singapore (partecipata tramite Fincantieri O&G pari al 79,74% al 31 dicembre 2017). Nell'esercizio 2017 Fincantieri è entrata inoltre in trattativa con STX Europe AS e con lo stato francese per l'acquisizione del competitor STX France.

Al 31 dicembre 2017, il gruppo Fincantieri presenta un backlog pari a circa 22,1 miliardi di euro, con 99 navi in portafoglio, e un soft backlog pari a circa 4,1 miliardi di euro, che hanno permesso di raggiungere il carico di lavoro complessivo di circa 26,2 miliardi di euro (pari a ca. 5,2 anni di attività). In relazione ai principali dati economico-patrimoniali al 31 dicembre 2017, il gruppo Fincantieri ha riportato ricavi totali pari a 5.020 milioni di euro, un margine operativo lordo pari a 341 milioni di euro (pari al 6,8% dei ricavi), una posizione finanziaria netta negativa per 314 milioni di euro e un risultato del periodo pari a 53 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (“FII SGR”)

Nel 2017 FII SGR ha proseguito l'attività di gestione dei fondi promossi: (i) Fondo Italiano d'Investimento (ii) Fondo Italiano d'Investimento - FII Venture; (iii) Fondo Italiano d'Investimento - Fondo di Fondi; (iv) FoF Venture Capital e (v) FoF Private Debt. A settembre 2017 è avvenuto il primo closing di due nuovi fondi diretti (i) Fondo Innovazione e Sviluppo e (ii) FII Tech Growth, rispettivamente focalizzati il primo nel rafforzare la competitività delle imprese italiane incentivando processi di consolidamento e integrazione e il secondo in investimenti in start-up e piccole e medie imprese in c.d. fase di “late stage venture capital”. La SGR sta proseguendo la fase di fund raising di entrambi i fondi con l'obiettivo di attrarre altri investitori e raggiungere la dimensione target.

A novembre 2017 ha avuto luogo la cessione delle quote da parte degli Investitori del Fondo Italiano d'Investimento e il conseguente passaggio di gestione da FII SGR a una nuova società di gestione.

A maggio 2017 è avvenuto il closing dell'acquisto del 18% di FII SGR (rispettivamente il 9% ciascuno) da ABI e Confindustria. Pertanto al 31 dicembre 2017, CDP detiene una quota del 43% di FII SGR. Il capitale risulta così suddiviso: CDP (43,0%); UniCredit (12,5%); Intesa Sanpaolo (12,5%); Monte dei Paschi di Siena (12,5%); Nexi (12,5%); ABI (3,5%); Confindustria (3,5%).

FSI SGR S.p.A. (“FSI SGR”)

In data 25 febbraio 2016 è stata costituita la società FSI SGR S.p.A. al fine di generare valore per gli investitori, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, attraverso investimenti equity in grado di promuovere la crescita delle aziende (c.d. Growth Capital). Il 6 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio.

A luglio 2017 è avvenuto il closing dell'acquisto del 10% di FSI SGR da parte di Magenta 71 S.r.l. da CDP. Il capitale risulta così suddiviso: Magenta 71 S.r.l. – società veicolo posseduta dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa (51,1%); CDP (39,0%) e Poste Vita S.p.A. (9,9%).

Si segnala, infine, che in data 29 giugno 2017 è stato raggiunto il primo closing del fondo “FSI Mid-Market Growth Equity Fund”, promosso e gestito da FSI SGR, che avrà l'obiettivo di investire in società italiane con un significativo potenziale di sviluppo, focalizzandosi sulla crescita organica e/o per acquisizioni, sul consolidamento di settore/filiera e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. Oltre a CDP, anchor investor dell'iniziativa, figurano come sottoscrittori alcuni fondi sovrani,

società di assicurazione e banche europee, fondazioni e asset manager. A dicembre 2017 FSI Mid Market Growth Equity Fund ha ricevuto sottoscrizioni per impegni di capitale pari a circa 1,2 miliardi di euro.

Galaxy S.à.r.l. SICAR (“Galaxy”)

Galaxy è una società di investimento in capitale di rischio (SICAR) di diritto lussemburghese, originariamente 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 logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy e attuali soci della SICAR sono CDP, che detiene una quota pari a circa il 40% del capitale sociale, la Caisse des Dépôts et Consignations (“CDC”), che detiene una quota pari a circa il 40% del capitale sociale, e il Kreditanstalt für Wiederaufbau (“KfW”), che detiene una quota pari a circa il 20% del capitale sociale. La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009.

Dato che la società non possiede più investimenti nel proprio portafoglio, nel corso dell'esercizio l'operatività si è concentrata nella gestione del contenzioso fiscale con l'erario australiano (“ATO”) legato alla cessione della partecipazione in Flinders Ports Holdings Pty Ltd. A tale riguardo, in seguito a diverse interlocuzioni, in data 14 agosto 2017, è stato raggiunto un accordo con l'ATO per chiudere il contenzioso fiscale Flinders a fronte dell'erogazione da parte di Galaxy di 50 milioni di dollari australiani (corrispondenti a circa 34 milioni di euro). Il pagamento oggetto dell'accordo è stato eseguito in data 28 agosto 2017 utilizzando parte della cassa disponibile di Galaxy. In data 29 agosto 2017, l'ATO ha preso atto della transazione avvenuta e, in seguito, ha chiuso il procedimento aperto nei confronti di Galaxy.

La società ha approvato una situazione contabile semestrale al 31 dicembre 2017 che evidenzia una perdita pari a circa 203 mila euro e un patrimonio netto pari a circa 10 milioni di euro, che sarà distribuito ai soci nel corso del 2018 al netto degli ulteriori costi da sostenere fino alla sua chiusura.

Istituto della Enciclopedia Italiana Fondata da Giovanni Treccani S.p.A. (“Treccani”)

Treccani è stata costituita nel 1933 su impulso normativo, con l'obiettivo di dare seguito alla pubblicazione dell'enciclopedia italiana già iniziata dall'Istituto Giovanni Treccani nel 1925. L'attività della Treccani si fonda principalmente sulla produzione editoriale, scientifica o premium di enciclopedie e opere di pregio quali volumi d'arte e volumi storici.

In data 18 ottobre 2017, CDP ha acquisito una partecipazione del 7,4% in Treccani nell'ambito di un aumento di capitale riservato a nuovi azionisti.

Il bilancio di Treccani per l'esercizio 2017 evidenzia un risultato ante imposte pari a 342 mila euro, in aumento del 28% rispetto al 2016, e un risultato netto di periodo pari a 160 mila euro. I ricavi complessivi per i quali si registra un incremento di 0,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, sono invece pari a 9,8 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017 il capitale sociale di Treccani ammonta a 62,7 milioni di euro, a fronte di un patrimonio netto pari a circa 67 milioni di euro.

Istituto per il Credito Sportivo (“ICS”)

Alla data del 31 dicembre 2017, l'Istituto per il Credito Sportivo risulta ancora sottoposto alla procedura di amministrazione straordinaria, avviata nel 2010, e affidato a un commissario straordinario affiancato da tre membri del Comitato di Sorveglianza.

Con riferimento alla partecipazione detenuta in ICS si rammenta che nel corso del 2013 la Presidenza del Consiglio dei Ministri, in attuazione della Direttiva all'Istituto ex lege 24 dicembre 2003, ha annullato lo Statuto del 2005. Pertanto, nel 2014 è stato adottato un nuovo statuto, in forza del quale, con la conversione del “Fondo di Dotazione”, il “Capitale” si è incrementato da circa 9,6 a 835 milioni di euro. La quota di capitale attribuita ai partecipanti privati dell'Istituto è stata diluita a favore dell'azionista pubblico e in particolare la quota attribuita a CDP si è ridotta dal 21,62% al 2,214%.

Si evidenzia che il 1° marzo 2018 ha avuto termine il periodo di commissariamento dell'ICS con conseguente passaggio alla gestione ordinaria.

Italgas S.p.A. (“Italgas”)

Italgas è il principale operatore in Italia nel settore della distribuzione del gas naturale e il terzo in Europa. La società è quotata sul mercato azionario italiano nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana.

Si ricorda che l'operazione di separazione del 100% della partecipazione di Italgas Reti, passata da SNAM a Italgas (società costituita il 1° giugno 2016), è stata perfezionata il 7 novembre 2016 e, pertanto, al fine di consentire una comparazione omogenea tra i dati del gruppo Italgas dell'esercizio 2017 con i corrispondenti valori nel 2016, sono descritti i dati del precedente esercizio con riferimento all'aggregato composto da Italgas S.p.A., dalla data della sua costituzione (1° giugno 2016) e dalle società Italgas Reti S.p.A., Napoletanagas S.p.A. e ACAM Gas S.p.A. dalla data del primo gennaio 2016.

I ricavi totali del 2017, pari a 1.124 milioni di euro, hanno registrato un incremento di 46 milioni di euro (+4,3%) rispetto al 2016 mentre l'utile operativo adjusted del periodo, pari a 423 milioni di euro, ha registrato un aumento di 64 milioni di euro (+17,9%) rispetto al corrispondente periodo del 2016. Tale aumento è attribuibile al predetto incremento dei ricavi e alla riduzione dei costi operativi parzialmente compensato dall'incremento della voce ammortamenti e svalutazioni.

Italgas ha chiuso con un utile netto adjusted al 31 dicembre 2017 pari a 296 milioni di euro, registrando un aumento di 75 milioni di euro (+34,0%) rispetto al 2016 per effetto, oltre che del predetto aumento dell'utile operativo adjusted, dei minori oneri finanziari netti e dei maggiori proventi netti su partecipazioni in parte compensati dalle maggiori imposte sul reddito.

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa netto da attività operativa del 2017 (549 milioni di euro) ha consentito di finanziare integralmente il flusso degli investimenti netti (440 milioni di euro) generando un free cash flow prima dell'operazione M&A positivo e pari a 109 milioni di euro, che ha coperto parzialmente il flusso di cassa del capitale proprio dovuto al dividendo pagato agli azionisti (-162 milioni di euro). L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2017 è pari a 3.720 milioni di euro con un incremento di 103 milioni di euro inclusivo dell'effetto derivante dalla variazione dell'area di consolidamento (i.e. ingresso dal 6 dicembre 2017 della controllata Enerco Distribuzione S.p.A.); il patrimonio netto risulta pari a 1.186 milioni di euro (+121 milioni di euro).

Con riferimento ai principali eventi 2017, si ricorda che è stata perseguita efficacemente la strategia di consolidamento del settore anche attraverso una serie di operazioni quali: l'acquisizione del 100% del capitale sociale di Enerco Distribuzione, titolare di 27 concessioni nelle province di Padova e Venezia; la sottoscrizione con CPL Concordia di un accordo vincolante per l'acquisizione di un portafoglio di sette concessioni gas in Campania, Calabria e Sicilia per complessivi 16 Comuni; la sottoscrizione di un accordo vincolante con Hera per il trasferimento a Italgas del 100% di Medea, società titolare della concessione per la distribuzione e vendita di gas nella città di Sassari.

Inoltre, si segnala che, con efficacia dal 1° ottobre 2017, è stata attuata la fusione per incorporazione di Napoletanagas S.p.A. in Italgas Reti S.p.A. mentre sono state presentate, rispettivamente a giugno e settembre 2017, le offerte per le gare per i servizi di distribuzione del gas nell'Atem Torino 2 (circa 190 mila punti di riconsegna in 48 comuni nell'area limitrofa al capoluogo piemontese) e nell'Atem di Belluno (circa 45 mila punti di riconsegna in 74 Comuni).

Poste Italiane S.p.A. (“Poste Italiane”)

Poste Italiane è la più grande azienda italiana nel settore dei servizi e la prima nel Paese per numero di dipendenti. La società, opera nel settore della corrispondenza e della logistica ed è uno dei più importanti player in Italia nei servizi finanziari e nelle assicurazioni. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Al 31 dicembre 2017 la raccolta cumulata diretta e indiretta ammontava a 506 miliardi di euro, in crescita del 2,7% rispetto ai 493 miliardi di euro registrati al termine dell'esercizio 2016. Il valore beneficia principalmente dell'incremento delle riserve tecniche del comparto assicurativo Vita, della raccolta diretta BancoPosta e dei fondi di investimento.

In relazione ai principali dati economici consolidati, i ricavi totali conseguiti nel 2017 sono pari a 10,6 miliardi di euro, in sostanziale equilibrio rispetto all'esercizio precedente. Il settore "Corrispondenza, pacchi e distribuzione" ha registrato ricavi da terzi pari a 3,6 miliardi di euro, -5,0% rispetto ai 3,8 miliardi di euro del 2016, con i ricavi del comparto pacchi che hanno mitigato gli effetti della fisiologica riduzione dei volumi sulla corrispondenza; in aumento il settore dei "Pagamenti, Mobile e Digitale" che registra 586 milioni di euro di ricavi da terzi (+3% rispetto ai 570 milioni di euro registrati nel 2016); stabile il settore dei "Servizi finanziari", che ha generato ricavi da terzi per 5 miliardi di euro; mentre il settore dei "Servizi assicurativi", in un contesto di mercato caratterizzato da una contrazione della raccolta assicurativa, ha contribuito con 1,5 miliardi di euro di ricavi da terzi, in aumento del 17,2% rispetto ai 1,2 miliardi di euro del precedente esercizio. Il risultato operativo ha registrato un aumento del 7,8% rispetto al precedente esercizio (1.041 milioni di euro) ed è stato pari a 1.123 milioni di euro, principalmente grazie ai risultati positivi registrati in ambito assicurativo. L'incremento è correlato alla citata dinamica positiva dei ricavi combinata con il forte contenimento dei costi operativi. L'utile netto infine si è portato a 689 milioni di euro, in crescita rispetto ai 622 milioni di euro del precedente esercizio.

In relazione ai principali dati patrimoniali consolidati, al 31 dicembre 2017 la posizione finanziaria netta industriale presenta un avanzo di 1.029 milioni di euro, in miglioramento rispetto all'avanzo di 893 milioni di euro a fine 2016.

QuattroR SGR S.p.A. ("QuattroR SGR")

In data 4 agosto 2016 è stata costituita la società QuattroR SGR e autorizzata il 30 dicembre 2016 da Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio. QuattroR SGR nasce con lo scopo di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato. Al 31 dicembre 2017, la SGR gestisce il fondo di investimento QuattroR che ha raggiunto il primo closing il 5 aprile 2017 con sottoscrizioni superiori a 700 milioni di euro come dettagliato nel seguito.

CDP detiene il 40,0% delle quote di QuattroR SGR e il restante (60%) è detenuto dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa.

A ottobre 2017 CDP ha ceduto ai manager della SGR strumenti finanziari partecipativi pari a 600 mila euro (pari al valore nominale). A oggi CDP risulta titolare di strumenti finanziari partecipativi per 400 mila euro.

Risparmio Holding S.p.A. ("Risparmio Holding")

In data 7 ottobre 2016 è stata costituita Risparmio Holding S.p.A., società partecipata da Poste Italiane S.p.A. (80%) e CDP (20%).

La società è stata costituita allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di asset management facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A.

In data 3 luglio 2017, UniCredit e Amundi hanno comunicato l'avvenuto closing dell'operazione di cessione delle attività di Pioneer ad Amundi.

SNAM S.p.A. ("SNAM")

SNAM è leader in Europa nella realizzazione e gestione integrata delle infrastrutture del gas naturale. SNAM è attiva nel trasporto (SNAM Rete Gas), nello stoccaggio (Stogit) e nella rigassificazione (Gnl Italia) del gas naturale. In Italia gestisce la rete nazionale di trasporto. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Si ricorda che l'operazione di separazione del 100% della partecipazione di Italgas Reti, passata da SNAM a Italgas S.p.A. (società costituita il 1° giugno 2016), è stata perfezionata il 7 novembre 2016. Pertanto, al fine di consentire una migliore comparabilità dei risultati rispetto al 2016, sono rappresentati i risultati adjusted.

Nel corso del 2017, SNAM ha conseguito risultati positivi registrando ricavi totali pari a 2.441 milioni, con un incremento di 26 milioni di euro (+1,1%) rispetto al 2016, e un utile operativo adjusted pari a 1.363 milioni di euro, in aumento di 27 milioni di euro (+2,0%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è attribuibile sostanzialmente ai maggiori ricavi dei settori trasporto e stoccaggio di gas naturale e alla riduzione dei costi operativi, parzialmente compensati dall'incremento degli ammortamenti e svalutazioni di periodo, dovuto agli ammortamenti derivanti dall'entrata in esercizio di nuove infrastrutture.

Il 2017 ha chiuso con un utile netto adjusted pari a 940 milioni di euro, in aumento di 95 milioni di euro (+11,2%) rispetto all'utile netto pro-forma adjusted del 2016 grazie anche ai minori oneri finanziari netti, ai maggiori proventi netti da partecipazioni e alle minori imposte sul reddito.

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa netto da attività operativa (1.864 milioni di euro) ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti netti di periodo pari a 1.441 milioni di euro e di generare un Free Cash Flow di 423 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto, dopo il pagamento agli azionisti del dividendo 2016 (718 milioni di euro) e il flusso di cassa derivante dall'acquisto di azioni proprie (210 milioni di euro), registra un aumento di 494 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 attestandosi a 11.550 milioni di euro.

Con riferimento ai principali eventi del 2017, si ricorda che la società a ottobre ha concluso con successo il riacquisto sul mercato di obbligazioni per un valore nominale complessivo pari a 607 milioni di euro finanziando gran parte del prezzo di riacquisto (656 milioni di euro) tramite un'emissione obbligazionaria del valore nominale di 650 milioni di euro.

La società ha proseguito il programma di share buyback avviato in data 7 novembre 2016 (al 31 dicembre 2017 SNAM detiene in portafoglio azioni proprie pari al 2,45% del capitale sociale per un valore di libro complessivamente pari a circa 318 milioni di euro).

Infine, si segnala che, a ottobre 2017, è stata perfezionata l'acquisizione da Edison del 100% del capitale sociale di Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A. (ITG), terzo operatore italiano nel trasporto del gas naturale e di una quota del 7,3% del capitale di Terminale GNL Adriatico S.r.l. (Adriatic LNG), maggiore infrastruttura offshore per lo scarico, lo stoccaggio e la rigassificazione di GNL e il più grande terminale GNL in Italia.

Terna S.p.A. ("Terna")

Terna è un operatore indipendente di reti per la trasmissione dell'energia elettrica, tra i principali in Europa per chilometri di linee gestite. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Nel corso del 2017, Terna ha registrato risultati in crescita con riferimento ai principali indicatori economico-finanziari. In particolare, i ricavi ammontano a 2.248 milioni di euro, con un incremento di 145 milioni di euro (+ 6,9%) rispetto al 2016 grazie principalmente alla crescita del perimetro degli asset regolati remunerati. Il risultato operativo si attesta a 1.077 milioni di euro, con un incremento di 41 milioni di euro (+4,0%) rispetto al 2016, mentre l'utile netto di Gruppo ammonta a 688 milioni di euro, in crescita di 55 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+8,7%).

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa delle attività operative pari a 1.634 milioni di euro ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti di periodo pari a 1.034 milioni di euro, e di generare un Free Cash Flow positivo pari a 600 milioni di euro. Conseguentemente, considerando principalmente l'esborso per i dividendi distribuiti agli azionisti durante il 2017 (418 milioni di euro), l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2017 si attesta a 7.796 milioni di euro e registra una riduzione, pari a 180 milioni di euro, rispetto al 2016.

Con riferimento ai principali eventi del 2017, si ricorda che: nel mese di giugno, è stato firmato un accordo con la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) per un finanziamento da 85 milioni di euro a sostegno degli investimenti per lo sviluppo del collegamento elettrico Capri-continente e per il riassetto della Penisola Sorrentina mentre è stato raggiunto il closing dell'operazione con il gruppo Planova per l'acquisizione di due concessioni per la realizzazione ed esercizio di circa 500 km di infrastrutture elettriche in Brasile; nel mese di luglio, sono stati firmati il Project Finance da 81 milioni di dollari per la costruzione della linea di trasmissione da 500 kV che collegherà le città di Melo e Tacuarembó in Uruguay e un accordo con la BEI per un finanziamento da 130 milioni di euro a sostegno degli investimenti per la parte pubblica del progetto "Piemonte-Savoia", la nuova interconnessione elettrica in corrente continua a 320 kV che collegherà l'Italia e la Francia; nel mese di luglio, inoltre,

è stata lanciata un'emissione obbligazionaria a 10 anni per 1 miliardo di euro. Si segnala, infine, che, nel mese di ottobre, S&P Global Ratings ha migliorato il rating di lungo termine della società portandolo da "BBB" a "BBB+" con Outlook stabile.

4.3.2.3 La performance dei fondi comuni e dei veicoli d'investimento

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività nel 2017 di ciascun fondo del quale CDP ha sottoscritto quote.

Inframed Infrastructure S.a.s. à Capital Variable ("Fondo Inframed")

Il Fondo, costituito nel 2010, ha una dimensione complessiva pari a 385 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017, il portafoglio del Fondo, il cui periodo di investimento è terminato il 31 dicembre 2015, è composto da 5 investimenti di tipo greenfield: (i) tre in fase operativa situati, rispettivamente, in Turchia ("LimakPort Iskenderun" e "Limak Dogalgaz") e in Giordania ("Jordan Wind Project Company"); (ii) uno in fase di costruzione situato in Egitto ("Egyptian Refining Company") e (iii) uno in fase di sviluppo situato in Giordania ("Lamsa Wind Project"). A luglio 2017 il Fondo ha completato il processo di dismissione di due investimenti precedentemente in portafoglio: (i) un impianto fotovoltaico localizzato in Egitto ("El Gouna"), realizzando un tasso interno di rendimento lordo negativo del -5% e netto del -37%; (ii) un progetto di promozione di un sistema satellitare per l'offerta di servizi di comunicazione a banda larga in Africa ("Broadband for Africa") con un tasso interno di rendimento lordo positivo del 54% e netto del 31%.

Nel corso del 2017 il Fondo ha effettuato due richiami, a gennaio e a dicembre, complessivamente pari a circa 11,4 milioni di euro, di cui 4,4 milioni pro-quota CDP. Tali risorse sono state destinate, oltre al pagamento delle Corporate Expenses e delle Management Fees per gli esercizi 2016 e 2017, rispettivamente a: (i) un'ulteriore contribuzione al progetto "Broadband for Africa" e (ii) a un investimento di follow-up nel progetto "Lamsa Wind Project", relativo alla costruzione di un parco eolico in Giordania.

A fronte del commitment totale del Fondo sono stati investiti circa 239 milioni di euro. Dalla data di avvio, il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 325 milioni di euro, pari all'84% degli impegni complessivi dei sottoscrittori.

Al 31 dicembre 2017, il NAV del Fondo è pari a 396,7 milioni di euro (superiore di circa 33 milioni di euro rispetto all'anno precedente).

2020 European Fund For Energy, Climate Change and Infrastructure Sicav-FIS S.A. ("Fondo Marguerite")

Il Fondo, costituito nel 2009, ha una dimensione complessiva pari a 710 milioni di euro e ha concluso il periodo di investimento a dicembre 2017, a seguito dell'estensione di un anno approvata dai soci. Il Fondo Marguerite ha investito in 19 società in 13 stati membri, effettuando richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a 598,5 milioni di euro (84% circa degli impegni complessivi) impegnando la totalità del commitment residuo. Si segnala inoltre che nell'ambito della costituzione del Fondo Marguerite II, nel 4Q 2017 è stata perfezionata la cessione di cinque asset operativi di Marguerite a Pantheon, global asset manager; in particolare: parco eolico offshore in Germania (Butendiek); due impianti fotovoltaici in Francia (Toul-Rosières e Massangis); parco eolico offshore in Belgio (C-Power) e autostrada in Spagna (Autovia de Arlanzon). Si segnala infine che, nell'ambito della costituzione del Fondo Marguerite II, nel mese di febbraio 2018, è stata perfezionata la cessione di quattro asset da Marguerite a Marguerite II: impianti di biomassa in Portogallo (Gestamp), impianto eolico onshore in Svezia (Celsius), Pedemontana-Veneta, e un network FTTH in Francia (Losange SAS). Al 31 dicembre 2017, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 454 milioni di euro.

Per quanto concerne l'attività di investimento nell'esercizio 2017, si segnalano le seguenti principali operazioni: (i) acquisizione in consorzio con F2i, tramite un veicolo di nuova costituzione (2i Fiber S.p.A.) detenuto da F2i Secondo Fondo e Marguerite, rispettivamente per l'80% e il 20%, del 94,12% di Infracom Italia S.p.A.²¹ dal gruppo Abertis, del 100% di MC-link S.p.A. e del

²¹ Al 31 dicembre 2017 la partecipazione in Infracom di 2i Fiber S.p.A. ha raggiunto il 97,33% a seguito dell'acquisto di alcune quote di minoranza.

90% di KPNQWEST Italia²²; (ii) acquisizione di una quota pari al 90% in due impianti di biomassa in Portogallo (a Fundão e Vi-seu); (iii) acquisto di un impianto eolico onshore per complessivi 48 MW in Svezia; (iv) sottoscrizione di parte del subordinated bond emesso da Superstrada Pedemontana Veneta S.p.A.; (v) acquisizione del 10% di Fraport Greece, proprietario e operatore di 14 aeroporti regionali in Grecia.

European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF ("Fondo EEEF")

EEEF è un veicolo di investimento nella forma di società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese, istituito nel 2011, con un commitment complessivo pari a 265 milioni di euro, di cui 59,9 sottoscritti da CDP. Al 31 dicembre 2017 il portafoglio del Fondo include 13 investimenti effettuati in otto paesi (due in Germania, uno in Olanda, quattro in Francia, uno in Italia, uno in Romania, due in Spagna, uno in Gran Bretagna e uno in Portogallo).

Al 31 dicembre 2017 il NAV del Fondo è stimato pari a circa 137 milioni di euro, di cui circa 17 milioni di euro pro-quota CDP. Si ricorda che nel dicembre 2015 è stato modificato il drawdown ratio tra le diverse categorie di investitori del Fondo (azioni di "classe A", "tranche senior" sottoscritte da CDP e BEI, azioni di "classe B", "tranche mezzanine", sottoscritte da CDP, BEI e Deutsche Bank (anche gestore), e azioni di "classe C", "tranche junior", sottoscritte dalla Commissione Europea), prevedendo altresì l'estensione dal 31 marzo 2016 al 31 dicembre 2018 del periodo di investimento relativo alle sole azioni di "classe A" e "classe B". Si segnala che a marzo 2017 è scaduto il commitment period relativo alle azioni di "classe C", con un richiamato complessivo pari a circa 97 milioni di euro (rispetto a un commitment originario di 125 milioni di euro).

F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture

Costituito nel 2012 il Fondo ha completato il processo di fundraising nel luglio 2015 con un commitment complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro. Il periodo di investimento si concluderà nel luglio 2018.

Nel 2017 il Fondo ha effettuato richiami per complessivi circa 257 milioni di euro. Nel 2017 sono stati effettuati i seguenti principali investimenti: (i) acquisizione in consorzio con il Fondo Marguerite, tramite un veicolo di nuova costituzione (2i Fiber S.p.A.) detenuto da F2i Secondo Fondo e Marguerite rispettivamente per l'80% e il 20%, del 94,12% di Infracom Italia S.p.A.²³ dal gruppo Abertis, del 100% di MC-link S.p.A. e del 90% di KPNQWEST Italia²⁴; (ii) acquisto, tramite un veicolo di nuova costituzione controllato da F2i ER1 S.p.A., di San Marco Bionenergie S.p.A., società proprietaria di una centrale di produzione di energia elettrica alimentata a biomassa legnosa con una potenza di 21 MW; (iii) acquisto di sei delle sette società eoliche del gruppo Veronagest (253 MW). Per quanto concerne i disinvestimenti, si segnala la cessione della partecipazione in Alerion, detenuta dal Secondo Fondo, a seguito dell'adesione all'OPA promossa dall'operatore concorrente Fri-EL (la cessione ha riguardato anche la quota detenuta dal Primo Fondo F2i).

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 685 milioni di euro, pari al 55,1% degli impegni dei sottoscrittori, ed effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per circa 134 milioni di euro. Al 31 dicembre 2017, gli impegni contrattualizzati del Fondo si attestano a 248,4 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo detiene investimenti in portafoglio per un valore complessivo di 806,7 milioni di euro a fronte di un NAV a fine esercizio pari a circa 848 milioni di euro, di cui circa 68,4 milioni di euro pro-quota CDP.

F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture

Il Terzo Fondo F2i ha effettuato il primo closing a dicembre 2017 mediante fusione per incorporazione del Primo Fondo F2i nonché sottoscrizione di nuovi commitment, con una dimensione complessiva pari a 3.142 milioni di euro. Il Terzo Fondo F2i proseguirà nella gestione e nello sviluppo delle importanti piattaforme infrastrutturali detenute dal Primo Fondo e investirà, inoltre, in nuovi progetti infrastrutturali con potenzialità di efficientamento del portafoglio mantenendo il focus su infrastrutture brownfield.

²² Il closing dell'operazione è avvenuto a gennaio 2018.

²³ Al 31 dicembre 2017 la partecipazione in Infracom di 2i Fiber S.p.A. ha raggiunto il 97,33% a seguito dell'acquisto di alcune quote di minoranza.

²⁴ Il closing dell'operazione è avvenuto a gennaio 2018.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo detiene investimenti in portafoglio per un valore complessivo di circa 2.019 milioni di euro a fronte di un NAV a fine esercizio pari a 2.044,3 milioni di euro, di cui circa 98 milioni di euro pro-quota CDP.

Si ricorda infine che il Primo Fondo F2i, lanciato nel 2007, ha investito la pressoché totalità delle risorse avendo richiamato agli investitori complessivamente 1.823 milioni di euro, pari al 98,5% dell'impegno totale del Fondo.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 con una dimensione complessiva di 120 milioni di euro, il Fondo ha chiuso il periodo di investimento a dicembre 2013 e potrà effettuare operazioni di add-on su investimenti in portafoglio fino a dicembre 2018 (data di scadenza del Fondo). Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 106 milioni di euro, pari all'88% circa degli impegni dei sottoscrittori ed effettuato distribuzioni lorde per circa 46,6 milioni di euro.

Nel corso del 2017 il Fondo ha effettuato distribuzioni in favore degli investitori pari a circa 9 milioni di euro (1,3 milioni di euro pro-quota CDP). Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato richiami di capitale nei confronti dei sottoscrittori.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo ha investito in 14 progetti, di cui 7 con lo schema del Partenariato Pubblico Privato e 7 nel settore dell'energia rinnovabile. Al 31 dicembre 2017, il NAV del Fondo è pari a circa 72 milioni di euro di cui 10,5 milioni di euro pro-quota CDP.

Marguerite II SCSp ("Fondo Marguerite II")

Il Fondo Marguerite II, "successor fund" del Fondo Marguerite, ha raggiunto il primo closing il 30 novembre 2017. Il Fondo Marguerite II ha raccolto impegni di sottoscrizione pari a 705 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro ciascuno da CDP e da primari Istituti Nazionali di Promozione europei (CDC, KfW, ICO, BGK), per complessivi 500 milioni di euro, e 200 milioni di euro dalla Banca Europea per gli Investimenti, di cui 100 milioni rivenienti dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (EFSI). Il Fondo Marguerite II, perseguirà una strategia di investimento simile a quella del Fondo Marguerite, con focus sul segmento greenfield e approccio pan-europeo, favorendo il lancio di nuovi progetti infrastrutturali e l'espansione di progetti esistenti in linea con gli obiettivi del Piano di Investimenti per l'Europa. I principali ambiti di intervento riguardano: la riduzione delle emissioni di CO₂ da perseguire attraverso investimenti in efficienza energetica e energie rinnovabili; l'ottimizzazione delle reti di trasporto e miglioramento della sicurezza negli approvvigionamenti di energia; il miglioramento delle infrastrutture ICT. Inoltre, il fondo si occuperà di finanziare progetti innovativi in ottica green contribuendo alla transizione verso una low-carbon economy.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo Marguerite II non ha effettuato richiami/distribuzioni agli investitori e non presenta investimenti in portafoglio. Si segnala infine che, nell'ambito della costituzione del Fondo Marguerite II, nel mese di febbraio 2018, è stata perfezionata la cessione di n. 4 asset di recente acquisizione da Marguerite a Marguerite II: impianti di biomassa in Portogallo (Gestamp), impianto eolico onshore in Svezia (Celsius), Pedemontana-Veneta, e un network FTTH in Francia (Losange SAS).

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

Il Comparto Uno del FIL è operativo dal 2006 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2017 risulta pari a 521,9 milioni di euro, sottoscritti da CDP per il 3,8%. Il Fondo è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2017, sono stati richiamati complessivamente circa 283,4 milioni di euro (corrispondenti al 54% circa degli impegni sottoscritti), di cui 11,3 milioni di euro pro-quota CDP, e distribuiti circa 11 milioni di euro, di cui 0,5 milioni di euro pro-quota CDP a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel 2017 il FIL ha acquisito 2 iniziative per lo sviluppo di circa 599 appartamenti per un investimento complessivo pari a circa 81,8 milioni di euro. Al 31 dicembre 2017, il Fondo ha investito in 21 iniziative, per un totale di circa 3.125 alloggi, di cui circa 1.025 già pronti, oltre a 3 residenze universitarie, per un totale di 947 posti letto, di cui 541 già realizzati. Nel 2017 il FIL non ha effettuato richiami né distribuzioni di proventi o rimborsi di capitale pro-quota.

Al 31 dicembre 2017, il valore del portafoglio immobiliare del Comparto Uno del fondo ammonta a circa 247 milioni di euro e il NAV è pari a circa 272 milioni di euro, di cui circa 11 milioni di euro pro-quota CDP.

Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA")

Il fondo è operativo dal 2010 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2017 risulta pari a 2.028 milioni di euro, sottoscritti da CDP per il 49,3%. Il Fondo è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2017, sono stati richiamati complessivamente circa 783 milioni di euro (pari al 49% circa degli impegni sottoscritti), di cui 422,8 milioni di euro pro-quota CDP e distribuiti circa 14,7 milioni di euro, di cui 7,4 milioni di euro pro-quota CDP, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel corso del 2017, nell'ambito della rimodulazione di alcuni fondi target, sono stati deliberati ulteriori investimenti per circa 137 milioni di euro. Nell'esercizio sono stati inoltre effettuati versamenti, richiamati dai fondi sottostanti, per circa 139 milioni di euro. A fine esercizio, risultavano delibere definitive di investimento per un ammontare di 1.730 milioni di euro (pari a circa l'85% dell'ammontare sottoscritto del Fondo) oltre a delibere in allocazione dinamica per 776 milioni di euro, in 30 fondi locali gestiti da 9 SGR. Tutte le delibere, complessivamente, sottendono circa 294 progetti che a vita intera (data ultimazione 2020) riguardano 20.000 alloggi sociali e 8.500 posti letto in residenze temporanee e studentesche, oltre servizi locali e negozi di vicinato. Nel 2017 il FIA ha richiamato 66,7 milioni di euro pro-quota CDP e distribuito 7,4 milioni di euro pro-quota CDP.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV")

Comparto Extra

Il Comparto Extra del FIV è operativo dal 2013 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2017 risulta pari a 1.130 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Comparto è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2017, sono stati richiamati a CDP complessivamente 799 milioni di euro (pari al 71% circa degli impegni sottoscritti) e distribuiti 16,8 milioni di euro, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel corso del 2017, il Comparto Extra ha completato l'acquisizione di 6 immobili pubblici nell'ambito di un'operazione straordinaria con il Demanio per un valore complessivo pari a circa 20 milioni di euro. Nel 2017 il Comparto Extra ha richiamato 20,5 milioni di euro e distribuito 16,8 milioni di euro CDP.

Al 31 dicembre 2017, il valore del portafoglio immobiliare ammonta a circa 595 milioni di euro e il NAV del fondo è pari a circa 612 milioni di euro.

Comparto Plus

Il Comparto Plus del FIV è operativo dal 2012 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2017 risulta pari a 272,6 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Comparto è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2017, sono stati richiamati a CDP complessivamente 111,2 milioni di euro (pari al 41% circa degli impegni sottoscritti) e non sono state effettuate distribuzioni.

Nel corso del 2017, sono stati sottoscritti da parte di CDP nel Comparto Plus addizionali 96 milioni di euro. Inoltre, nel corso dell'esercizio, sono state trasferite da CDP Immobiliare a CDP, quote del Comparto per un valore di 76,6 milioni di euro, assegnate a CDP Immobiliare a corrispettivo dell'apporto di 14 immobili perfezionato a luglio u.s. Nel 2017 il Comparto Plus ha richiamato 80,6 milioni di euro (di cui 76,6 milioni di euro versati a fronte del citato apporto di immobili).

Al 31 dicembre 2017, il valore del portafoglio immobiliare ammonta a circa 88 milioni di euro e il NAV del fondo è pari a circa 100 milioni di euro.

Fondo Investimenti per il Turismo (“FIT”)

Il FIT è operativo dal 2016 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2017 risulta pari a 100 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Fondo è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2017, sono stati richiamati a CDP complessivamente 63,4 milioni di euro (pari al 63,4% circa degli impegni sottoscritti) e non sono state effettuate distribuzioni.

Nel corso del 2017, il FIT ha sottoscritto 80 milioni di euro nel fondo FT1, il primo fondo operativo attivato tramite le risorse del FIT, che a sua volta ha approvato investimenti pari a circa 92 milioni di euro per l'acquisto di 5 resort turistici. Il FT1 è attualmente nella fase di fundraising. Nel 2017 il FIT ha richiamato 62 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017, il NAV del fondo è pari a circa 60 milioni di euro.

Fondo FIA2 (“FIA2”)

Il FIA2 è operativo dal 2017 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2017 risulta pari a 100 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Fondo è attualmente nella fase di fundraising.

Al 31 dicembre 2017, sono stati richiamati a CDP complessivamente 10,9 milioni di euro (pari al 10,9% circa degli impegni sottoscritti) e non sono state effettuate distribuzioni.

Nel corso del 2017, il FIA2 ha sottoscritto 32 milioni di euro nel fondo Ca' Tron H-Campus, il primo intervento oggetto di investimento nel settore dell'innovazione e della formazione. Nel 2017 il FIA2 ha richiamato 10,9 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017, il NAV del fondo è pari a circa 10 milioni di euro.

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il Fondo Europeo per gli Investimenti (“FEI”) è una “public private partnership” di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (58,5%), dalla Commissione Europea (29,7%) e da 32 istituzioni finanziarie pubbliche e private (11,8%).

Il 3 settembre 2014 CDP ha acquistato 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari, al 31 dicembre 2017, a una quota dell'1,11%. Il Fondo ha richiamato il 20% degli impegni assunti e al 31 dicembre 2017 l'impegno di versamento residuo è pari a 40 milioni di euro.

A maggio 2017 CDP ha incassato i dividendi di competenza dell'esercizio 2016 distribuiti dal FEI per un ammontare pari a circa 288 mila euro.

Nel corso dell'anno CDP e FEI hanno intensificato i rapporti di collaborazione nei diversi ambiti di intervento del Fondo volti a promuovere e incentivare gli investimenti in PMI e nuove imprese, dando impulso significativo alla realizzazione del “Piano Europeo per gli Investimenti”.

FII Tech Growth

Il fondo è operativo dal 21 settembre 2017 e al 31 dicembre 2017 ha una dimensione di 50 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il fondo è attualmente in fund raising.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo ha richiamato circa 4 milioni di euro (circa 8% del commitment totale) ed effettuato un'operazione di investimento in una start up.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è pari a circa 3 milioni di euro.

Fondo Italiano di Investimento

Il fondo è nato nel 2010 con una dimensione complessiva pari a 1.200 milioni di euro con l'obiettivo di supportare le imprese di piccole e medie dimensioni nel loro processo di sviluppo, operando sia attraverso l'assunzione di partecipazioni dirette (prevalentemente di minoranza) nel capitale di imprese italiane, sia come fondo di fondi.

Il 5 aprile 2016, l'Assemblea degli investitori del Fondo ha approvato il progetto di scissione parziale proporzionale, a seguito del quale il Fondo originario è stato diviso in tre FIA, ognuno specializzato per ambito di attività: Fondo Italiano di Investimento, fondo scisso, dedicato agli investimenti diretti nel capitale di imprese aventi una dimensione compresa tra i 10 e i 250 milioni di euro di fatturato; due nuovi FIA, denominati Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi e FII Venture, focalizzati rispettivamente in investimenti in fondi nel comparto del private equity e del venture capital. Per effetto della scissione, ai sottoscrittori di Fondo Italiano di Investimento, (ovvero del fondo scisso) sono state assegnate le quote dei fondi beneficiari in proporzione alle quote sottoscritte nel fondo scisso.

La dimensione complessiva di Fondo Italiano di Investimento, post-scissione, è pari a 720 milioni di euro.

In seguito ad alcune manifestazioni di interesse relative al portafoglio del fondo pervenute nel corso del 2016, i quotisti hanno valutato l'opportunità, congiuntamente a FII SGR, di avviare un processo strutturato di valorizzazione delle proprie quote, conferendo a novembre 2016 un incarico a un advisor di caratura internazionale per l'organizzazione e la gestione di un'asta competitiva. Il processo di vendita ha portato alla formulazione di due differenti offerte vincolanti da parte di primari operatori del private equity. In data 29 giugno 2017, gli investitori del fondo hanno sottoscritto una lettera di esclusiva in favore di Neuberger Berman per negoziare i termini del contratto di compravendita. In data 30 novembre 2017 è avvenuto il closing della summenzionata operazione di cessione con Neuberger Berman.

Fondo Italiano di Investimento - Fondo di Fondi

Il Fondo nasce con una dotazione di 389 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 31 dicembre 2017, il Fondo ha sottoscritto un commitment di circa 360 milioni di euro in 16 fondi di private equity con una dimensione media d'investimento di 20 milioni di euro, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 276 milioni di euro (pari al 71% del commitment totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate, a fronte di disinvestimenti, pari a circa 134 milioni di euro.

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in circa 70 imprese, con un fatturato aggregato di circa 3 miliardi di euro e con più di 12.000 dipendenti.

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2017 è pari a circa 158 milioni di euro.

Fondo Italiano di Investimento - FII Venture

Il Fondo nasce con una dotazione di 91,2 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 31 dicembre 2017, il Fondo ha sottoscritto un commitment di circa 80 milioni di euro in 5 fondi di venture capital con una dimensione media d'investimento di 16 milioni di euro, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 54 milioni di euro (pari al 59% del commitment totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate, a fronte di disinvestimenti, pari a circa 1 milione di euro.

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in oltre 75 start-up, con oltre 1.200 dipendenti.

Il NAV del Fondo al 31 dicembre 2017 è pari a circa 43 milioni di euro.

Fondo di Fondi Private Debt

Il fondo è operativo dal 1° settembre 2014 e al 31 dicembre 2017 ha una dimensione di 400 milioni di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il periodo di fund raising del fondo è terminato il 30 giugno 2017.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo ha richiamato circa 114 milioni di euro (circa 28% del commitment totale) ed effettuato distribuzioni parziali anticipate delle quote per circa 6 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017, il fondo ha finalizzato il closing di 9 fondi di private debt per un commitment complessivo di 290 milioni di euro. I fondi attualmente presenti nel portafoglio di FoF PD hanno a loro volta raggiunto una dimensione complessiva di più di 1,1 miliardi di euro, con un effetto leva sul mercato pari a circa 4 volte.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è pari a circa 112 milioni di euro.

Fondo di Fondi Venture Capital

Il fondo è operativo dal 1° settembre 2014 e al 31 dicembre 2017 ha una dimensione di 163 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 125 milioni di euro. Il periodo di fund raising del fondo è terminato il 30 giugno 2017.

Si segnala che in data 19 maggio 2017 CDP ha sottoscritto ulteriori 75 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo ha richiamato circa 18 milioni di euro (circa 11% del commitment totale) ed effettuato distribuzioni parziali anticipate delle quote per circa 3 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017, risultano in essere 7 investimenti in fondi di venture capital, per un commitment totale di 97 milioni di euro.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è pari a circa 12 milioni di euro.

Fondo Innovazione e Sviluppo

Il fondo è operativo dal 21 settembre 2017 e al 31 dicembre 2017 ha una dimensione di 190 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 150 milioni di euro. Il fondo è attualmente in fund raising.

In considerazione del recente avvio dell'operatività del fondo, al 31 dicembre 2017 non sono stati effettuati investimenti. Al 31 dicembre 2017 il Fondo ha richiamato agli investitori circa 2 milioni di euro.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è pari a 0,7 milioni di euro.

Fondo QuattroR

Il Fondo QuattroR è gestito da QuattroR SGR e ha raggiunto il primo closing il 5 aprile 2017 con sottoscrizioni superiori a 700 milioni di euro. Anchor investor del fondo sono, oltre a CDP (con un impegno complessivo pari a 300 milioni di euro) primari investitori istituzionali italiani. Il fondo ha lo scopo rilanciare aziende italiane di medie e grandi dimensioni in temporanea situazione di crisi ma con solide fondamenta industriali.

Al 31 dicembre 2017 il Fondo ha richiamato agli investitori circa 38 milioni di euro (circa 5% del commitment totale) e ha realizzato un investimento.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è pari a circa 29 milioni di euro.

FSI Mid-Market Growth Equity Fund

In data 29 giugno 2017 è stato raggiunto il primo closing del fondo "FSI Mid-Market Growth Equity Fund" promosso e gestito da FSI, che ha l'obiettivo di investire in società italiane con un grande potenziale di creazione di valore, focalizzandosi sulla crescita organica e/o per acquisizione, sul consolidamento di settore/filiera e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. A fianco di CDP, anchor investor dell'iniziativa, figurano come sottoscrittori alcuni fondi sovrani, società di assicurazione e banche europee, fondazioni e asset manager. A dicembre 2017 FSI Mid-Market Growth Equity Fund ha ricevuto sottoscrizioni per impegni di capitale pari a circa 1,2 miliardi di euro.

Al 31 dicembre 2017 il fondo ha richiamato agli investitori circa 9 milioni di euro (circa 1% del commitment totale) e ha realizzato un investimento.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è stimato pari a circa 4 milioni di euro.

Vertis Venture 3 Technology Transfer

Il fondo è operativo dal 30 agosto 2017 e al 31 dicembre 2017 ha una dimensione di 40,4 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 20 milioni di euro. Il fondo è attualmente in fund raising.

Vertis Venture 3 Technology Transfer è il primo fondo lanciato dalla Piattaforma ITAtech e, pertanto, sottoscritto per un importo pari a quello di CDP anche dal Fondo Europeo per gli Investimenti.

In considerazione del recente avvio dell'operatività del fondo, al 31 dicembre 2017 non sono stati effettuati investimenti.

Al 31 dicembre 2017 il fondo ha richiamato agli investitori circa 0,4 milioni di euro.

Il NAV del fondo al 31 dicembre 2017 è stimato pari a 0 milioni di euro.

Atlante

Costituito ad aprile 2016 con un commitment di 4.249 milioni di euro, il Fondo Atlante è stato promosso da Quaestio Capital SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con ratio patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito SREP²⁵ e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti non performing originati da banche italiane.

Nel periodo fino al 31 dicembre 2017 il Fondo ha investito in Banca Popolare di Vicenza S.p.A. (99,33% del capitale sociale) e Veneto Banca S.p.A. (97,64% del capitale sociale) e attraverso il Fondo Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II) negli NPLs²⁶ di Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A., Nuova Banca delle Marche S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A.

Al 31 dicembre 2017 il fondo ha richiamato un ammontare di circa 3.916 milioni di euro, pari a circa 92,2% degli impegni dei sottoscrittori.

In data 25 giugno u.s., preso atto dell'impossibilità dell'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale, il Governo e la Banca d'Italia hanno deciso l'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa prevista dal Testo unico bancario e dal Decreto Legge 25 giugno 2017, n. 99. Il decreto ha previsto la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. e la contestuale cessione a Intesa Sanpaolo di attività e passività delle stesse, a eccezione di alcune poste. Con questa soluzione, il costo della crisi aziendale è stato fatto ricadere in primo luogo sugli azionisti e sui detentori di obbligazioni subordinate delle due banche. I diritti di questi soggetti, infatti, sono stati mantenuti nella liquidazione e potranno essere soddisfatti solo nell'eventualità in cui lo Stato recuperi integralmente quanto versato a supporto dell'intervento e siano stati soddisfatti gli altri creditori.

Al 31 dicembre 2017 il NAV del fondo, comunicato da Quaestio, è pari a circa 523 milioni di euro.

Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II)

Costituito a ottobre 2016, il Fondo Atlante II è stato promosso da Quaestio Capital SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti non performing originati da banche italiane. Il fund raising del Fondo è stato prorogato nel corso del 2017 fino al 31 dicembre 2017, per permettere agli investitori di aumentare la dotazione del Fondo. A dicembre 2017 ha avuto luogo un ulteriore closing del Fondo, che ha incrementato il commitment complessivo a 2.480 milioni di euro.

In data 27 ottobre 2017 l'Assemblea degli Investitori del Fondo ha modificato il nome da Fondo Atlante II a Italian Recovery Fund.

²⁵ Supervisory Review and Evaluation Process.

²⁶ Non Performing Loans.

Nel periodo fino al 31 dicembre 2017 il Fondo ha investito negli NPLs di Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A., Nuova Banca delle Marche S.p.A. e Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A..

Al 31 dicembre 2017 il fondo ha richiamato un ammontare di circa 1.264 milioni di euro, pari a circa il 51,0% degli impegni dei sottoscrittori.

Al 31 dicembre 2017 il NAV del fondo, comunicato da Quaestio, è pari a circa 1.258 milioni di euro.

4.4 Risultati economici e patrimoniali

4.4.1 CDP S.p.A.

Nel suo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP nel corso dell'esercizio ha continuato a svolgere servizi di interesse economico generale mostrando dei risultati in significativo aumento nonostante le moderate prospettive di crescita economica e le incertezze legate allo scenario dei tassi di interesse, seppur in leggera ripresa. In tale contesto CDP è riuscita perseguire gli obiettivi di equilibrio economico-patrimoniale attraverso il miglioramento della redditività e rafforzando la struttura finanziaria e del capitale.

L'utile netto di esercizio pari a 2.203 milioni di euro risulta in significativa crescita rispetto al 2016 grazie principalmente al contributo del margine di interesse e al minor costo del rischio, sia di credito che di equity, e nonostante la scelta di patrimonializzare maggiormente le controllate aumentando l'utile non distribuito alla Capogruppo.

4.4.1.1 Conto economico riclassificato

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base del prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali.

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	2.965	2.369	596	25,2%
Dividendi	1.355	1.571	(216)	-13,8%
Utili (perdite) delle partecipazioni	(53)	(564)	511	-90,6%
Commissioni nette	(1.471)	(1.484)	13	-0,9%
Altri ricavi netti	22	31	(9)	-29,7%
Margine di intermediazione	2.817	1.922	895	46,5%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(4)	(163)	159	-97,6%
Costi di struttura	(150)	(142)	(8)	5,8%
- di cui: spese amministrative	(143)	(135)	(8)	6,1%
Risultato di gestione	2.673	1.627	1.046	64,3%
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	0,1	(1)	1	n/s
Imposte	(463)	44	(507)	n/s
Utile di esercizio	2.203	1.663	541	32,5%

Il margine di interesse è risultato pari a 2.965 milioni di euro, in forte crescita rispetto al 2016, principalmente grazie a una gestione attiva dell'ALM e in particolare dell'attività di tesoreria e alla crescita seppur contenuta dei tassi. Le azioni manageriali intraprese nell'anno hanno permesso di proseguire: (i) il processo di diversificazione della raccolta con nuove emissioni obbligazionarie e (ii) l'incremento delle coperture sugli attivi con l'obiettivo di minimizzare l'esposizione di CDP al rischio tasso. Analizzando più nel dettaglio le componenti del margine di interesse (i) gli interessi attivi risultano pari a 7.463 milioni di euro, in forte crescita rispetto ai 6.723 milioni di euro del 2016, con un'incidenza del contributo fornito dalla componente core, relativa a crediti e titoli di debito, pari a circa il 70%; (ii) gli interessi passivi risultano pari a 4.499 milioni di euro sostanzialmente stabili rispetto al 2016 (circa +3%) nonostante il già citato proseguimento del processo di diversificazione della raccolta.

La diminuzione dei dividendi (pari a 1.355 milioni di euro, -14% rispetto al 2016) è dovuta principalmente: (i) alla scelta di patrimonializzare maggiormente la controllata SACE aumentando l'utile non distribuito alla Capogruppo, (ii) all'acconto sul dividendo CDP RETI a valere sull'utile 2015 incassato nei primi mesi del 2016, solo parzialmente bilanciati dal dividendo di Poste Italiane.

Negativo per 53 milioni di euro il contributo della voce "Utili/(Perdite) delle partecipazioni" che fa registrare alla componente valutativa del portafoglio partecipazioni una rettifica di valore sul Fondo Atlante, in parte compensato dalle plusvalenze (i) realizzate a seguito dell'operazione di trasferimento da CDP a CDP RETI dell'1,12% del capitale sociale di SNAM e dello 0,97% del capitale sociale di Italgas entrato nell'attivo di CDP in seguito alla fusione per incorporazione di CDP Gas in CDP e (ii) generate dai fondi di investimento.

Le commissioni nette pari a -1.471 milioni di euro risultano in leggera diminuzione rispetto al 2016 (pari a -1.484 milioni di euro) grazie alla crescita delle commissioni attive principalmente su Export Banca.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 22 milioni di euro (in lieve flessione rispetto ai 31 milioni di euro nel 2016) è composto principalmente dal risultato netto dell'attività di negoziazione e copertura e utili (o perdite) da cessione o riacquisto di crediti e titoli.

Le riprese (rettifiche) di valore nette, pari a circa -3,9 milioni di euro (-163 milioni di euro nel 2016), risultano in significativa riduzione grazie al portafoglio crediti che ha beneficiato del miglioramento della rischiosità delle posizioni in bonis e delle esposizioni riferite ad alcuni settori finanziati da CDP.

Per quanto riguarda la voce costi di struttura, la stessa risulta composta dalle spese per il personale e dalle altre spese amministrative, nonché dalle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali, come esposto nella seguente tabella:

DETTAGLIO COSTI DI STRUTTURA

(migliaia di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Spese per il personale	85.918	80.891	5.027	6,2%
Altre spese amministrative	55.794	53.648	2.146	4,0%
Servizi professionali e finanziari	12.748	12.475	273	2,2%
Spese informatiche	22.083	22.312	(229)	-1,0%
Servizi generali	10.228	8.933	1.296	14,5%
Spese di pubblicità e marketing	2.511	2.417	94	3,9%
Risorse informative e banche dati	1.195	1.194	2	0,1%
Utenze, tasse e altre spese	6.730	6.037	693	11,5%
Spese per organi sociali	299	282	17	6,1%
Totale netto spese amministrative	141.712	134.539	7.173	5,3%
Spese oggetto di riaddebito a terzi	1.728	594	1.134	191,0%
Totale spese amministrative	143.440	135.133	8.308	6,1%
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	6.902	7.022	(121)	-1,7%
Totale complessivo	150.342	142.155	8.187	5,8%

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2017, è pari a circa 86 milioni di euro, in crescita rispetto al 2016; tale incremento deriva prevalentemente dal programmato piano di rafforzamento dell'organico coerentemente con il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione. L'ampiezza e la complessità del cambiamento del perimetro di operatività di CDP hanno richiesto infatti un significativo rafforzamento delle competenze interne e un adeguamento dei processi e dei sistemi. In tale ottica lo sviluppo delle professionalità interne e l'attrazione di profili di eccellenza dall'esterno risultano fondamentali, anche per la creazione di una cultura di Gruppo orientata al risultato e all'innovazione.

Le Altre spese amministrative si mostrano in crescita di 2,1 milioni di euro (+4% rispetto all'esercizio precedente). Parallelamente al già citato rafforzamento delle competenze, in ottica di Piano è stato fondamentale (i) il ridisegno delle regole di governo e dei principali processi di CDP e del Gruppo, (ii) l'ammodernamento e il completamento dell'architettura informatica e (iii) il presidio territoriale di CDP.

Le imposte dell'esercizio risultano, infine, pari a 463 milioni di euro. Tale importo è costituito, tra gli altri, (i) dalle imposte correnti dell'esercizio riguardanti l'IRES, la relativa addizionale e l'IRAP, nonché (ii) dalla diminuzione del credito per imposte anticipate, essenzialmente riconducibile al rilascio delle rettifiche di valore su crediti e impegni, su finanziamenti e su quote di fondi comuni di investimento, nonché all'utilizzo di fondi rischi, fondi oneri del personale e della perdita fiscale progressa.

Per effetto di tali dinamiche l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 2.203 milioni di euro, in aumento di circa il 33% rispetto ai 1.663 milioni di euro del 2016.

4.4.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2017 si compone delle seguenti voci aggregate:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide	175.280	161.795	13.486	8,3%
Crediti	101.773	102.969	(1.196)	-1,2%
Titoli di debito	48.031	48.971	(940)	-1,9%
Partecipazioni	32.298	32.551	(253)	-0,8%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	895	941	(46)	-4,9%
Attività materiali e immateriali	317	281	36	12,9%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.829	9.084	(1.254)	-13,8%
Altre voci dell'attivo	843	1.118	(276)	-24,7%
Totale dell'attivo	367.265	357.710	9.556	2,7%

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a oltre 367 miliardi di euro, in aumento di circa il 3% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, quando era risultato pari a circa 358 miliardi di euro. Tale dinamica è principalmente riconducibile alle maggiori disponibilità liquide derivanti dagli investimenti a breve termine.

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a oltre 175 miliardi di euro, in crescita (+8%) rispetto al dato di fine 2016. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo presso il conto corrente di Tesoreria pari a circa 148 miliardi di euro sostanzialmente allineato rispetto all'esercizio precedente.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a circa 102 miliardi di euro, risulta in leggera flessione rispetto al saldo di fine 2016 nonostante la crescita dei finanziamenti alle infrastrutture, alle imprese e all'internazionalizzazione che compensano solo parzialmente il decremento degli impieghi verso gli enti pubblici.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata a oltre 48 miliardi di euro risultando in lieve decremento (-2%) rispetto al valore di fine 2016 per effetto delle scadenze sui titoli nel portafoglio HTM, solo parzialmente compensate dai nuovi acquisti nel portafoglio AFS.

Al 31 dicembre 2017 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 32,3 miliardi di euro, in diminuzione dell'1% rispetto a fine 2016. Tale diminuzione è riconducibile all'operazione di fusione di CDP Gas in CDP e al successivo trasferimento a CDP RETI delle partecipazioni relative all'1,12% del capitale sociale di SNAM e allo 0,97% del capitale sociale di Italgas.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una leggera flessione rispetto ai valori di fine 2016 (-5%). In tale posta è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 317 milioni di euro, di cui circa 306 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva il proseguimento delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio principalmente nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una flessione dell'aggregato rispetto al 2016, con saldo pari a circa 7,8 miliardi di euro (9,1 miliardi di euro al 31 dicembre 2016). Tale dinamica è riconducibile principalmente alla riduzione dell'ammontare dei crediti scaduti su finanziamenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e altre attività residuali, pari a 843 milioni di euro, risulta in leggera diminuzione rispetto ai 1.118 milioni di euro del 2016.

Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2017 si compone delle seguenti voci aggregate:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	340.498	331.806	8.691	2,6%
di cui:				
- raccolta postale	252.754	250.800	1.953	0,8%
- raccolta da banche	36.225	26.947	9.278	34,4%
- raccolta da clientela	34.052	42.534	(8.482)	-19,9%
- raccolta obbligazionaria	17.467	11.525	5.942	51,6%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	747	1.053	(307)	-29,1%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	495	511	(16)	-3,2%
Altre voci del passivo	835	877	(42)	-4,8%
Fondi per rischi, imposte e TFR	256	255	2	0,6%
Patrimonio netto	24.435	23.207	1.228	5,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265	357.710	9.556	2,7%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2017 si è attestata a oltre 340 miliardi di euro (+3% rispetto alla fine del 2016) grazie al proseguimento del processo di diversificazione delle forme di funding.

All'interno di tale aggregato si osserva una crescita della Raccolta Postale per effetto degli interessi maturati che hanno più che compensato una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 253 miliardi di euro.

La provvista da banche è passata da circa 27 miliardi di euro nel 2016 a oltre 36 miliardi di euro a dicembre 2017, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi (stock pari a circa 28 miliardi di euro) in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 2016 (stock pari a circa 19 miliardi di euro) che hanno compensato il fisiologico decremento dell'operatività OPTES registrato negli ultimi mesi dell'esercizio.

La provvista da clientela, pari a oltre 34 miliardi di euro, risulta in diminuzione di circa il 20% rispetto al dato di fine 2016; tale dinamica è riconducibile principalmente alla riduzione dello stock derivante da operazioni OPTES pari a circa 23 miliardi di euro (saldo pari a 33 miliardi di euro a fine 2016) solo in parte compensata dai maggiori depositi delle società infragruppo pari a 6,8 miliardi di euro (saldo pari a 4,5 miliardi di euro a fine 2016).

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in crescita di circa il 52% rispetto al dato di fine 2016, attestandosi a oltre 17 miliardi di euro (saldo pari a circa 12 miliardi di euro a fine 2016), per effetto principalmente della delle nuove linee EMTN/DIP e dell'aumento dei Commercial Paper. In particolare, all'interno del programma EMTN/DIP, si segnala l'emissione del primo "Social Bond" da 0,5 miliardi di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 747 milioni di euro, rispetto ai 1.053 milioni di euro di fine 2016. In tale posta è incluso il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce “Ratei, risconti e altre passività non onerose”, pari a 495 milioni di euro, si registra una sostanziale stabilità rispetto al saldo del 2016, pari a 511 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) la leggera flessione della posta concernente le “Altre voci del passivo” (con un saldo pari a 835 milioni di euro; in lieve decremento -5%); (ii) la sostanziale stabilità dell’aggregato “Fondi per rischi, imposte e TFR” con saldo pari a 256 milioni di euro, rispetto ai 255 milioni di euro del 2016.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 si è assestato a oltre 24 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2016 (+5%) principalmente per la dinamica dell’utile dell’esercizio che ha più che compensato l’utile distribuito nel corso dell’anno.

4.4.1.3 Indicatori

PRINCIPALI INDICATORI DELL'IMPRESA (DATI RICLASSIFICATI)

	31/12/2017	31/12/2016
Indici di struttura (%)		
Crediti/Totale attivo	27,7%	28,8%
Crediti/Raccolta Postale	40,3%	41,1%
Partecipazioni/Patrimonio netto	132,2%	140,3%
Titoli/Patrimonio netto	196,6%	211,0%
Raccolta/Totale passivo	92,7%	92,8%
Patrimonio netto/Totale passivo	6,7%	6,5%
Risparmio Postale/Totale raccolta	74,2%	75,6%
Indici di redditività (%)		
Margine di interesse/Margine di intermediazione	105,3%	123,2%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-52,2%	-77,2%
Dividendi e utili (perdite) da partecipazioni/Margine di intermediazione	46,2%	52,4%
Commissioni passive/Margine di intermediazione	-56,1%	-82,3%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,0%	0,8%
Rapporto cost/income	5,3%	8,1%
Utile di esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	9,5%	8,5%
Utile di esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	9,3%	7,8%
Indici di rischiosità (%)		
Coverage crediti in sofferenza (*)	62,0%	64,5%
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti (**)(***)	0,215%	0,196%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta (***)	0,003%	0,136%
Indici di produttività (milioni di euro)		
Crediti/Dipendenti	140,2	153,9
Raccolta/Dipendenti	469,0	496,0
Risultato di gestione/Dipendenti	3,7	2,4

(*) Fondo svalutazione crediti in sofferenza/esposizione lorda su crediti in sofferenza.

(**) L'esposizione include Crediti verso Banche e Clientela e gli impegni a erogare.

(***) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati.

Gli indici di struttura evidenziano l'efficace operazione di diversificazione delle fonti di raccolta, come evidenziato dalla diminuzione rispetto al 2016 del peso della raccolta postale sul totale dell'aggregato (pari al 74% rispetto al 76% del 2016). Sul lato della struttura dell'attivo si rileva la sostanziale stabilità degli attivi connessi al core business (Crediti e Partecipazioni) pur non trascurando il peso importante degli investimenti in Titoli di Stato.

Analizzando gli indicatori di redditività, si rileva un incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 83 punti base del 2016 a circa 99 punti base del 31 dicembre 2017 principalmente grazie al miglioramento del rendimento delle attività e alla riduzione del costo delle passività, ottenuti grazie alla gestione attiva dell'ALM e della tesoreria.

La crescita del risultato della gestione finanziaria ha permesso di ridurre ulteriormente il rapporto cost/income (5,3%) che risulta ampiamente all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuti principalmente al

programmato piano di rafforzamento dell'organico previsto nel Piano Industriale 2016-2020. La redditività del capitale proprio (ROE) pari al 9,5% risulta in crescita rispetto a quanto registrato nel 2016 per effetto dell'aumento dell'utile di esercizio.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischiosità.

Gli indici di produttività si mantengono su livelli molto elevati mostrando uno stock di Crediti e Raccolta per dipendente pari rispettivamente a 143 e 480 milioni di euro; grazie al miglioramento dei risultati economici il Risultato di Gestione per ogni dipendente è pari a circa 3,8 milioni di euro.

4.4.1.4 Prevedibile evoluzione della gestione

Nel 2018 proseguirà l'implementazione e la messa a regime delle linee guida del Piano Industriale 2016-2020.

I primi due anni del Piano hanno consentito il raggiungimento dei prefissati obiettivi di equilibrio economico-patrimoniale; nel 2018 i risultati reddituali di CDP dovrebbero confermare i livelli raggiunti nel biennio attraverso il consolidamento del recupero della redditività e del rafforzamento patrimoniale.

4.4.2 Le società del Gruppo

Di seguito viene illustrata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2017 delle società del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci delle società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle stesse.

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

4.4.2.1 Conto economico riclassificato consolidato

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo posto a confronto con l'esercizio precedente.

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	2.761	2.106	655	31,1%
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.059	(555)	1.614	n/s
Commissioni nette	(1.468)	(1.463)	(5)	0,3%
Altri ricavi/oneri netti	(277)	25	(302)	n/s
Margine di intermediazione	2.075	113	1.962	n/s
Risultato della gestione assicurativa	865	332	533	n/s
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.940	445	2.495	n/s
Riprese (rettifiche) di valore nette	(141)	(478)	337	-70,5%
Spese amministrative	(6.842)	(6.188)	(654)	10,6%
Altri oneri e proventi netti di gestione	11.122	10.179	943	9,3%
Risultato di gestione	7.079	3.958	3.121	78,9%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(74)	(108)	34	-31,5%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.937)	(1.857)	(80)	4,3%
Rettifiche nette sull'avviamento		(1)	1	n/s
Altro	591		591	n/s
Imposte	(1.197)	(767)	(430)	56,1%
Utile netto di esercizio	4.462	1.225	3.237	n/s
Utile netto di esercizio di pertinenza di terzi	1.519	975	544	55,8%
Utile netto di esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.943	250	2.693	n/s

(*) Il dato relativo al 2016 è stato riesposto per effetto della purchase price allocation su Poste Italiane.

L'utile di Gruppo, conseguito al 31 dicembre 2017, è pari a 4.462 milioni di euro, in forte incremento rispetto al 2016. Il saldo è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dal buon risultato conseguito dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto e dagli effetti conseguenti alla cessione del 30% di FSIA.

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Interessi passivi su debiti verso clientela	(3.994)	(3.876)	(118)	3,0%
Interessi passivi su debiti verso banche	(133)	(156)	23	-14,7%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(649)	(762)	113	-14,8%
Interessi attivi su titoli di debito	1.302	1.258	44	3,5%
Interessi attivi su finanziamenti	6.122	5.411	711	13,1%
Interessi su derivati di copertura	(26)	128	(154)	n/s
Altri interessi netti	139	103	36	35,0%
Margine di interesse	2.761	2.106	655	31,1%

Il margine d'interesse è risultato pari a 2.761 milioni di euro, in significativo incremento rispetto all'esercizio precedente e prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate, nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 1.059 milioni rispetto a un valore negativo di 555 milioni registrato nel 2016. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale valore gli effetti della valutazione a patrimonio netto:

- di ENI (693 milioni di euro vs -581 del 2016);
- di Poste Italiane (302 milioni vs 32 milioni del 2016, esercizio nel quale era stato consolidato con il metodo del patrimonio netto il risultato della partecipata del solo quarto trimestre, essendo entrata a far parte del perimetro del Gruppo CDP nel mese di ottobre 2016). Il risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto di Poste Italiane, relativo al 2016, è stato riesposto per effetto della conclusione dell'attività di purchase price allocation, che ha determinato l'imputazione di un maggior risultato di competenza del Gruppo CDP per 97 milioni di euro;
- di SAIPEM (-63 milioni vs -264 milioni di euro del 2016);
- degli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del gruppo SNAM (121 milioni vs 144 milioni di euro del 2016).

Le commissioni nette (principalmente riferite alla Capogruppo), pari -1.468 milioni di euro, sono sostanzialmente invariate rispetto allo scorso esercizio.

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(244)	321	(565)	n/s
Risultato netto dell'attività di copertura	8	2	6	n/s
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	(12)	(275)	263	-95,6%
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(29)	(23)	(6)	26,1%
Altri ricavi/oneri netti	(277)	25	(302)	n/s

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in contrazione di circa 302 milioni di euro principalmente per effetto:

- del minor apporto del risultato delle attività di negoziazione delle società del gruppo assicurativo attestatosi a un valore di -227 milioni di euro a fronte di un risultato di 296 milioni dello scorso esercizio. La variazione del risultato del gruppo assicurativo è ascrivibile al contributo negativo delle differenze cambio, attestatesi a -138 milioni di euro (54 milioni di euro nel 2016) e a quello delle operazioni in derivati, (con risultato negativo pari a -16 milioni di euro contro il risultato positivo di 269 milioni di euro del 2016), aventi finalità di copertura gestionale per le quali non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall' hedge accounting;
- del miglior risultato degli utili da cessione/riacquisto di attività e passività finanziarie, attestatosi a -12 milioni di euro rispetto -275 milioni di euro del 2016; il risultato negativo di quest'ultimo esercizio era stato determinato, prevalentemente, dal risultato di un'operazione di buyback obbligazionario conclusa da parte del gruppo SNAM i cui effetti economici, derivanti dal maggior valore rimborsato agli obbligazionisti per il riacquisto dei bond sul mercato rispetto al valore al costo ammortizzato degli stessi, erano risultati pari a -329 milioni di euro.

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Premi lordi	881	614	267	43,5%
Variazione della Riserva premi	130	(16)	146	n/s
Premi ceduti in riassicurazione	(171)	(179)	8	-4,5%
Effetto scritture di consolidamento	(33)	(42)	9	-21,4%
Premi netti di competenza	807	377	430	n/s
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	63	(41)	104	n/s
Effetto scritture di consolidamento	(5)	(4)	(1)	25,0%
Risultato della gestione assicurativa	865	332	533	n/s

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 865 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi e oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo. Rispetto al 2016, il risultato è significativamente migliorato grazie all'incremento della raccolta premi, che ha raggiunto gli 881 milioni (614 milioni nel 2016), e all'effetto della variazione positiva della riserva premi. L'ammontare dei premi ceduti è rimasto sostanzialmente invariato. Lo scostamento del saldo degli altri proventi/oneri della gestione assicurativa, rispetto all'esercizio precedente, è imputabile ai sinistri di competenza pagati nell'esercizio, attestatisi a un valore di 79 milioni di euro; il saldo deriva principalmente dalla variazione della riserva sinistri che, nello scorso esercizio, aveva contribuito a generare un valore negativo dei sinistri di competenza pari a 29 milioni di euro.

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano complessivamente un margine della gestione bancaria e assicurativa di 2.940 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (445 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.940	445	2.495	n/s
Riprese (rettifiche) di valore nette	(141)	(478)	337	-70,5%
Spese amministrative	(6.842)	(6.188)	(654)	10,6%
Altri oneri e proventi netti di gestione	11.122	10.179	943	9,3%
Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali	7.079	3.958	3.121	78,9%
Rettifiche nette su attività materiali, immateriali e avviamento	(1.937)	(1.857)	(80)	4,3%
Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali	5.142	2.101	3.041	n/s

L'incremento delle spese amministrative, attestatesi a 6.842 milioni di euro, è attribuibile principalmente:

- al gruppo Fincantieri (4.603 milioni di euro a fronte di 4.132 del 2016), in conseguenza dei maggiori volumi di attività produttiva registrati nel corso dell'esercizio;
- alle società attive nel settore del trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio del gas (1.265 milioni di euro contro 1.155 milioni di euro registrati nel 2016), anche per effetto delle operazioni di aggregazione aziendale effettuate nel corso dell'esercizio;
- alle società del gruppo Terna (607 milioni di euro a fronte dei 546 milioni di euro dello scorso esercizio).

Gli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a circa 11,1 miliardi di euro, includono essenzialmente i ricavi riferibili al core business dei gruppi SNAM, Italgas, Terna e Fincantieri. L'incremento del valore della voce, pari a 943 milioni di euro, deriva principalmente dal maggior volume di affari sviluppato dalle quattro società ed è ascrivibile a Fincantieri per 544 milioni di euro, a SNAM e Italgas per 257 milioni di euro e a Terna per 136 milioni di euro.

In lieve incremento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi SNAM, Terna, Fincantieri e Italgas.

La voce Altro include l'effetto delle riespressioni al fair value dell'investimento in FSIA per 455 milioni di euro e della plusvalenza netta da cessione della quota del 30% per 139 milioni di euro (ridotto dalle perdite nette da cessione di investimenti del Gruppo). A seguito della cessione del 30% della partecipazione in FSIA a Poste Italiane e degli accordi di governance assunti con il nuovo socio, il Gruppo CDP ha acquisito il controllo congiunto sulla partecipazione in FSIA perdendone il controllo. In presenza di loss of control, come richiesto dagli IFRS, si è proceduto a deconsolidare le attività e le passività della ex-controllata dallo stato patrimoniale consolidato e a rilevare al relativo fair value la partecipazione residua per poi adeguare la sua valutazione con il metodo del patrimonio netto.

L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo CDP per l'anno 2017 è pari a 21,2%.

4.4.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2017 riclassificato posto a confronto con i dati di fine 2016 riesposti:

STATO PATRIMONIALE ATTIVO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide e altri impieghi	178.780	165.452	13.328	8,1%
Crediti	108.222	112.380	(4.158)	-3,7%
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	55.682	55.144	538	1,0%
Partecipazioni	19.770	21.007	(1.237)	-5,9%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.109	1.399	(290)	-20,7%
Attività materiali e immateriali	43.865	43.094	771	1,8%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	671	613	58	9,5%
Altre voci dell'attivo	11.435	11.433	2	0,0%
Totale dell'attivo	419.534	410.522	9.012	2,2%

(*) Il dato relativo al 2016 è stato riesposto per effetto della purchase price allocation su Poste Italiane.

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari a oltre 419 miliardi di euro, risulta in aumento del 2,2% (pari a 9 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Le variazioni delle attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide, dai Crediti e dai Titoli sono principalmente dovute all'andamento dei portafogli della Capogruppo.

I Titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di O.I.C.R., queste ultime acquisite principalmente quale iniziative di investimento, sono sostanzialmente invariati rispetto allo scorso esercizio (+1%). Ai titoli di Stato acquisiti dalla Capogruppo con finalità di tesoreria prevalentemente a breve termine si aggiungono gli investimenti nei Fondi e veicoli di investimento, commentati, con riferimento alla Capogruppo, al paragrafo 4.3.1.2.

L'aggregato include, seppur in misura minore, titoli e quote possedute da SACE, i cui portafogli si compongono di obbligazioni e altri titoli di debito (di cui 1,5 miliardi di euro quali attività detenute sino alla scadenza) e di quote di O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario o azionario (0,5 miliardi di euro).

Il decremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2016 ammonta a 21 miliardi di euro, ed è inclusivo del maggior valore di 97 milioni di euro, attribuito alla partecipazione in Poste Italiane, a seguito della conclusione del processo di purchase price allocation sulla partecipata (l'ingresso nel capitale sociale è avvenuto il 20 ottobre 2016), come meglio specificato nella Nota Integrativa.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono dovute principalmente:

- all'effetto della riespressione al fair value della partecipazione residua in FSIA Investimenti, pari al 70% del capitale sociale della partecipata. Tale rivalutazione, di importo pari a 455 milioni, si è resa necessaria in seguito alla perdita del controllo sulla partecipata conseguente agli accordi sottoscritti con Poste Italiane, socio al 30%, per effetto dei quali è stato dichiarato il controllo congiunto sulla partecipata;
- all'effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto di ENI che ha comportato, principalmente per effetto della variazione negativa delle riserve da valutazione della partecipata, una riduzione del valore della partecipazione pari complessivamente a 1.484 milioni di euro;
- all'acquisto da Leonardo di un'ulteriore quota di Ansaldo Energia, pari al 15% del capitale sociale, a seguito dell'esercizio dell'opzione put&call sottoscritta contestualmente all'ingresso nel capitale sociale della partecipata. L'operazione, consi-

derando anche il valore dell'opzione, ha comportato l'iscrizione di un maggior valore della partecipazione pari a 153 milioni di euro;

- all'ingresso nel capitale sociale di B.F. S.p.A., per una quota pari al 19,98%, a seguito della conversione, nel mese di novembre 2017, del prestito obbligazionario sottoscritto circa otto mesi prima, per 50 milioni di euro, dalla partecipata CDP Equity.

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 20,7% pari a 0,3 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 1,4 miliardi a 1,1 miliardi di euro. In tale voce è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Il decremento della voce registrato al 31 dicembre 2017 risente, prevalentemente, della riduzione del fair value positivo dei derivati di copertura di Terna, solo parzialmente compensato dal maggior valore dei derivati di copertura relativi a CDP e a Fincantieri.

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali e immateriali", ammonta a 44 miliardi di euro e registra un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 0,8 miliardi di euro. Tale variazione risente principalmente degli investimenti nell'ambito dei gruppi Terna, SNAM, Italgas e Fincantieri compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle relative Purchase Price Allocation.

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta, al 31 dicembre 2017, a 0,7 miliardi in euro, registrando un incremento del 9,5% rispetto all'esercizio precedente. Tale valore è influenzato dalle modifiche all'accordo di riassicurazione concordate con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, relativamente ai rischi concentranti, apportate al fine di consentire il potenziamento dello sviluppo del business.

L'aggregato "Altre voci dell'attivo", è invariato rispetto allo scorso esercizio e accoglie, principalmente l'apporto di Fincantieri per 4,1 miliardi di euro, di SNAM per 2,3 miliardi di euro, di Terna per 1,6 miliardi di euro, di Italgas per 0,9 miliardi di euro.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2017 posto a confronto con i dati di fine 2016 riesposti:

STATO PATRIMONIALE PASSIVO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016 (*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	364.023	355.990	8.033	2,3%
di cui:				
- raccolta postale	252.755	250.800	1.955	0,8%
- raccolta da banche	45.746	38.206	7.540	19,7%
- raccolta da clientela	27.765	38.876	(11.111)	-28,6%
- raccolta obbligazionaria	37.757	28.108	9.649	34,3%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	853	1.259	(406)	-32,2%
Riserve tecniche	2.408	2.794	(386)	-13,8%
Altre voci del passivo	9.943	8.164	1.779	21,8%
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.386	6.539	(153)	-2,3%
Patrimonio netto totale	35.921	35.776	145	0,4%
Totale del passivo e del patrimonio netto	419.534	410.522	9.012	2,2%

(*) Il dato relativo al 2016 è stato riesposto per effetto della purchase price allocation su Poste Italiane.

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2017 si è attestata a quasi 364 miliardi di euro, in aumento del 2,3% rispetto alla fine del 2016.

Si mantiene sostanzialmente stabile la Raccolta postale per effetto degli interessi maturati che compensano interamente una raccolta netta negativa per circa 2 miliardi di euro. Lo stock di fine anno, che attiene esclusivamente alla Capogruppo ed è relativo alle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a 252,8 miliardi di euro.

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Debiti verso banche centrali	2.499	2.475	24	1,0%
Debiti verso banche	43.247	35.731	7.516	21,0%
Conti correnti e depositi liberi	1.498	1.650	(152)	-9,2%
Depositi vincolati	1.107	910	197	21,6%
Pronti contro termine passivi	27.759	18.696	9.063	48,5%
Altri finanziamenti	12.712	14.139	(1.427)	-10,1%
Altri debiti	171	336	(165)	-49,1%
Raccolta da banche	45.746	38.206	7.540	19,7%

Contribuiscono alla formazione della raccolta, anche se per importi più contenuti, le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine;
- la raccolta da clientela, il cui decremento è prevalentemente dovuto alla riduzione dello stock detenuto dalla Capogruppo in operazioni OPTES, attestatosi a 23 miliardi di euro (33 miliardi di euro a fine 2016);
- la raccolta obbligazionaria, si compone, prevalentemente, delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni retail e di quelle "Stand alone" garantite dallo Stato ed effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM, Terna e Italgas. L'incremento complessivo di 9,6 miliardi di euro è frutto principalmente:
 - per 5,9 miliardi di euro è attribuibile alla Capogruppo che, nel corso dell'esercizio, ha attivato nuove linee EMTN/DIP e aumentato l'emissione di commercial paper. All'interno del programma EMTN/DIP si segnala l'emissione del primo "social bond" da 0,5 miliardi di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali;
 - per 2,7 miliardi di euro all'emissione di prestiti obbligazionari della controllata Italgas, per un valore nominale complessivo di 2.650 milioni di euro;
 - al valore delle emissioni nette, pari a 1 miliardo di euro della controllata SNAM che, nel corso dell'esercizio ha, tra l'altro, nel mese di marzo, collocato con successo un prestito obbligazionario equity linked per un importo nominale di 400 milioni di euro, attraverso obbligazioni della durata di 5 anni, emesse alla pari e senza interessi monetari.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 0,9 miliardi di euro, in riduzione di 0,4 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente. In tale posta è incluso il fair value, qualora negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Tale voce attiene essenzialmente alla Capogruppo (per 0,7 miliardi di euro) cui è ascrivibile la variazione in diminuzione rispetto all'esercizio precedente per 0,3 miliardi di euro.

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE, e includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2017 la voce in esame si attesta pari a circa 2,4 miliardi di euro, in decremento di 0,4 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della riduzione della riserva sinistri.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 9,9 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo, anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (5,1 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (1,4 miliardi di euro). L'incremento di 1,8 miliardi di euro è ascrivibile a Fincantieri per 1 miliardo di euro, per effetto dei maggiori volumi di produzione, e quindi delle maggiori passività verso fornitori e per lavori in corso, a SNAM per 0,5 miliardi di euro e a Terna per 0,3 miliardi di euro.

L'aggregato "Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR" al 31 dicembre 2017 si attesta pari a circa 6,4 miliardi di euro, leggermente in riduzione rispetto al 2016 pari a 6,5 miliardi.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 ammonta a circa 35,9 miliardi di euro. Di seguito è esposto il confronto con i saldi al 31 dicembre 2016, riesposti rispetto a quelli originariamente pubblicati. La riesposizione, effettuata a seguito della conclusione del processo di purchase price allocation sulla partecipazione in Poste Italiane, acquisita dalla Capogruppo nel quarto trimestre del 2016, ha comportato un incremento del patrimonio di Gruppo di circa 97 milioni di euro.

Il patrimonio netto, sia per la quota riferita al Gruppo che ai Terzi, è rimasto sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio tenuto conto che:

- non vi sono state significative variazioni in termini di interessenze e di perimetro di consolidamento;
- con riferimento al patrimonio dei terzi, la diminuzione dovuta al pagamento dei dividendi è stata compensata dal risultato positivo dell'esercizio;
- per quanto attiene il patrimonio di Gruppo, il risultato positivo dell'esercizio è stato assorbito dalla variazione negativa della riserva da valutazione e dal pagamento del dividendo.

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016 ^(*)	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	23.061	22.625	436	1,9%
Patrimonio netto di Terzi	12.860	13.151	(291)	-2,2%
Patrimonio netto totale	35.921	35.776	145	0,4%

(*) Il dato relativo al 2016 è stato riesposto per effetto della purchase price allocation su Poste Italiane.

4.4.2.3 Contributo dei settori ai risultati di Gruppo

Di seguito il contributo dei settori ai dati finanziari di Gruppo in termini di dati di conto economico e principali dati patrimoniali riclassificati:

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI PER SETTORI

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale ^(*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	3.002	123	(5)	3.120	(359)	2.761
Dividendi	1.355	7	641	5		5
Utili (perdite) delle partecipazioni			(11)	(11)	1.065	1.054
Commissioni nette	(1.456)	28	6	(1.422)	(46)	(1.468)
Altri ricavi/oneri netti	22	(226)	(19)	(223)	(54)	(277)
Margine di intermediazione	2.923	(68)	612	1.469	606	2.075
Risultato della gestione assicurativa		865		865		865
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.923	797	612	2.334	606	2.940
Riprese (rettifiche) di valore nette	(109)	(26)	(6)	(141)		(141)
Spese amministrative	(147)	(132)	(88)	(367)	(6.475)	(6.842)
Altri oneri e proventi netti di gestione	25	(22)	(116)	(113)	11.235	11.122
Risultato di gestione	2.692	617	402	1.713	5.366	7.079
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri		8	34	42	(116)	(74)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7)	(5)		(12)	(1.925)	(1.937)
Altro			(1)	(1)	592	591
Risultato di esercizio ante imposte	2.685	620	435	1.742	3.917	5.659
Imposte						(1.197)
Utile netto di esercizio						4.462

(*) Totale dei settori "Sostegno all'economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI PER SETTORE

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazio- nalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	278.453	2.917	1.631	283.001	4.001	287.002
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	53.168	2.282	185	55.635	47	55.682
Partecipazioni		8	79	87	19.683	19.770
Attività materiali/Investimenti tecnici	306	99	21	426	35.388	35.814
Altre attività (incluse Rimanenze)	117	153	1.487	1.757	8.018	9.775
Raccolta	334.403	1.407	1.254	337.064	26.959	364.023
- di cui: obbligazionaria	17.774	532	416	18.722	19.035	37.757

I dati finanziari sopra riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell'elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori Sostegno all'economia, Internazionalizzazione, Altri settori. Il contributo dei tre settori aggregati, che presenta un risultato di esercizio ante imposte di 1,7 miliardi di euro, è rappresentato complessivamente dalla Capogruppo e dalle Società soggette a direzione e coordinamento, al netto dei propri investimenti inclusi nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Queste ultime presentano un risultato di esercizio ante imposte di 3,9 miliardi di euro.

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI E PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	
	2017	2016
Margine di interesse	3.002	2.420
Dividendi	1.355	1.571
Utili (perdite) delle partecipazioni		
Commissioni nette	(1.456)	(1.474)
Altri ricavi/oneri netti	22	39
Margine di intermediazione	2.923	2.556
Risultato della gestione assicurativa		
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.923	2.556
Riprese (rettifiche) di valore nette	(109)	(456)
Spese amministrative	(147)	(137)
Altri oneri e proventi netti di gestione	25	(5)
Risultato di gestione	2.692	1.958
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri		(1)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7)	(7)
Rettifiche nette sull'avviamento		
Altro		
Risultato di esercizio ante imposte	2.685	1.950
Crediti e disponibilità liquide	278.453	269.921
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	53.168	52.004
Partecipazioni		
Attività materiali/Investimenti tecnici	306	273
Altre attività (incluse Rimanenze)	117	122
Raccolta	334.403	328.092
- di cui: obbligazionaria	17.774	11.938



Il settore Sostegno all'economia è rappresentato dalla Capogruppo. Elevato è il contributo del settore principalmente in termini di margine di interesse. In linea le commissioni nette rappresentate, prevalentemente, dal costo della distribuzione dei prodotti del risparmio postale.

(milioni di euro)	Internazionalizzazione	
	2017	2016
Margine di interesse	123	135
Dividendi	7	-
Utili (perdite) delle partecipazioni		
Commissioni nette	28	37
Altri ricavi/oneri netti	(226)	305
Margine di intermediazione	(68)	477
Risultato della gestione assicurativa	865	332
Margine della gestione bancaria e assicurativa	797	809
Riprese (rettifiche) di valore nette	(26)	(14)
Spese amministrative	(132)	(129)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(22)	9
Risultato di gestione	617	675
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	8	65
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(5)	(6)
Rettifiche nette sull'avviamento		
Altro		
Risultato di esercizio ante imposte	620	734
Crediti e disponibilità liquide	2.917	3.954
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	2.282	2.931
Partecipazioni	8	8
Attività materiali/Investimenti tecnici	99	101
Altre attività (incluse Rimanenze)	153	135
Raccolta	1.407	1.637
- di cui: obbligazionaria	532	532



Il settore Internazionalizzazione è rappresentato dal gruppo SACE. Positivo il contributo del settore, principalmente in termini di risultato della gestione assicurativa, grazie al buon andamento della raccolta premi. Il risultato della gestione finanziaria (incluso negli Altri ricavi netti), è in controtendenza rispetto all'esercizio precedente.

100

1. Relazione sulla gestione

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI E PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI

(milioni di euro)	Altri settori	
	2017	2016
Margine di interesse	(5)	(16)
Dividendi	641	420
Utili (perdite) delle partecipazioni	(11)	(5)
Commissioni nette	6	8
Altri ricavi/oneri netti	(19)	1
Margine di intermediazione	612	408
Risultato della gestione assicurativa		
Margine della gestione bancaria e assicurativa	612	408
Riprese (rettifiche) di valore nette	(6)	(4)
Spese amministrative	(88)	(89)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(116)	(158)
Risultato di gestione	402	157
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	34	(44)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali		(2)
Rettifiche nette sull'avviamento		
Altro	(1)	
Risultato di esercizio ante imposte	435	111
Crediti e disponibilità liquide	1.631	2.161
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	185	205
Partecipazioni	79	81
Attività materiali/Investimenti tecnici	21	29
Altre attività (incluse Rimanenze)	1.487	1.605
Raccolta	1.254	1.188
- di cui: obbligazionaria	416	416



Gli Altri settori sono rappresentati dalle società del gruppo soggette a direzione e coordinamento ad esclusione del gruppo SACE.

Il miglioramento del risultato del periodo è legato alla dinamica dei dividendi, in sensibile miglioramento rispetto allo scorso esercizio.

(milioni di euro)	Società non soggette a direzione e coordinamento	
	2017	2016 (*)
Margine di interesse	(359)	(433)
Dividendi		
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.065	(554)
Commissioni nette	(46)	(34)
Altri ricavi/oneri netti	(54)	(319)
Margine di intermediazione	606	(1.340)
Risultato della gestione assicurativa		
Margine della gestione bancaria e assicurativa	606	(1.340)
Riprese (rettifiche) di valore nette		(4)
Spese amministrative	(6.475)	(5.833)
Altri oneri e proventi netti di gestione	11.235	10.333
Risultato di gestione	5.366	3.156
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(116)	(128)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.925)	(1.842)
Rettifiche nette sull'avviamento		(1)
Altro	592	
Risultato di esercizio ante imposte	3.917	1.185
Crediti e disponibilità liquide	4.001	1.796
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	47	4
Partecipazioni	19.683	20.917
Attività materiali/Investimenti tecnici	35.388	34.756
Altre attività (incluse Rimanenze)	8.018	7.439
Raccolta	26.959	25.073
- di cui: obbligazionaria	19.035	15.222



Il significativo incremento del risultato dell'esercizio del settore "Società non soggette a direzione e coordinamento" rispetto al precedente è legato ai risultati positivi conseguiti da talune partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto (ENI, Poste), dagli utili prodotti dalle società industriali (Terna, SNAM, Fincantieri e Italgas), oltre che dall'effetto positivo, incluso nella riga Altro, conseguente alla cessione del 30% di FSIA e alla repressione al fair value della partecipazione residua.

(*) Il dato relativo al 2016 è stato riesposto per effetto della purchase price allocation su Poste Italiane.

4.4.2.4 Prospetti di raccordo consolidato

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio della Capogruppo con quelli consolidati.

PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E UTILE DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO E UTILE CONSOLIDATO

(milioni di euro)	Utile netto di esercizio	Capitale e riserve	Totale
Dati finanziari della Capogruppo	2.203	22.232	24.435
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	3.000	26.332	29.332
Rettifiche di consolidamento:			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(20.071)	(20.071)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(255)	7.120	6.865
- Dividendi di società consolidate integralmente	(1.056)	1.056	
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	959	5.768	6.727
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(942)	(8.833)	(9.775)
- Elisione rapporti infragruppo	(77)	(40)	(117)
- Storno valutazioni bilancio separato	140	170	310
- Rettifiche di valore	(22)	(152)	(174)
- Fiscalità anticipata e differita	116	(2.070)	(1.954)
- Altre rettifiche	395	(52)	343
- Quote soci di minoranza	(1.518)	(11.342)	(12.860)
Dati finanziari del Gruppo	2.943	20.118	23.061

5. Corporate Governance

Comunicazione

Nel 2017 l'attività di Comunicazione si è focalizzata su nove obiettivi:

1. Implementazione della nuova "Identity": missione, valori, logo;
2. Rafforzamento della cultura di Gruppo, tramite comunicazione interna ed esterna;
3. Implementazione del processo di Sostenibilità (Corporate Shared Value - CSV);
4. Focalizzazione sulla Comunicazione del Piano Industriale con focus sui quattro pilastri;
5. Nuovo posizionamento e definizione della presenza digitale dei buoni e libretti insieme a Poste Italiane;
6. Potenziamento della presenza sui media online e offline, italiani e internazionali;
7. Ingegaggio di Opinion maker e Influencer online e offline;
8. Rafforzamento della presenza sui Social Media;
9. Rafforzamento delle linee guida per la gestione delle sponsorizzazioni e degli investimenti sociali.

1. A seguito della progettazione effettuata nel 2016 della nuova Brand Identity, caratterizzata da Missione, Valori e da una Identità visuale, coordinata per tutte le società del Gruppo (CDP, CDP Equity S.p.A., CDP Immobiliare S.r.l., CDP Investimenti SGR S.p.A., CDP RETI S.p.A., SACE S.p.A., SIMEST S.p.A., Fintecna S.p.A.), nel corso del 2017 sono state implementate tutte le attività di aggiornamento dei materiali di comunicazione, interna ed esterna, grazie a un piano comune a tutte le società del Gruppo.
2. Il rafforzamento dell'identità di Gruppo, attuato in coerenza con lo sviluppo del Piano Industriale 2016 - 2020, è stato implementato grazie sia ad attività di comunicazione interna (rafforzamento presidio coordinato delle varie intranet delle società del Gruppo) che ad attività di comunicazione esterna (eventi, digitale, media relations), con lo scopo di valorizzare le iniziative corporate e di business realizzate dalle società del Gruppo verso tutti i portatori di interesse, interni ed esterni.
3. La definizione del posizionamento di CDP in termini di Responsabilità Sociale d'Impresa, avviato nel 2016, è legato alla Missione di CDP e al suo status di Istituto Nazionale di Promozione. È stato avviato un percorso di integrazione dei principi del Corporate Shared Value (CSV) all'interno di tutte le sue attività, organizzative e di business. Il CSV prevede l'adozione di una strategia di Sostenibilità in grado di conciliare gli obiettivi economici, che creano valore per il business, con quelli sociali e ambientali, che creano valore per le comunità in cui il Gruppo CDP opera. A seguito di un benchmark internazionale su operatori del settore finanziario e di altri settori industriali, seguito da un'attività di ascolto dei principali portatori di interessi interni ed esterni al Gruppo, è stata elaborata la matrice di materialità che evidenzia le priorità della strategia di sostenibilità per il Gruppo CDP, propedeutica alla definizione dei Principi strategici di posizionamento del Gruppo sui temi dello sviluppo sostenibile, in linea con gli standard e le best practice internazionali, prendendo come perimetro di riferimento i Sustainable Development Goals (SDGs) delle Nazioni Unite.
4. La necessità di valorizzare la concretizzazione del Piano Industriale 2016-2020, ha stimolato l'integrazione della comunicazione tramite i canali media tradizionali con l'implementazione delle attività sui canali digitali e le properties social. L'attività si è svolta sia con l'ingaggio di giornalisti e opinion maker con cui sono stati approfonditi i diversi aspetti del Piano, sia con incontri specifici del top management con la media community sullo stato di avanzamento del Business Plan.
5. Consolidato il ruolo dei Buoni Fruttiferi Postali ("Buoni") e dei Libretti di risparmio postale ("Libretti") fra i prodotti di punta per il risparmio degli Italiani. Avviato un percorso riposizionamento di Buoni e Libretti, prevedendo maggiori investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di raggiungere una sempre più ampia platea di risparmiatori, per i quali questi prodotti costituiscono un'opportunità di risparmio e investimento.
6. Incremento quali quantitativo degli articoli stampa e social con target nazionale e internazionale con interviste al top management e ai vertici con approfondimenti sui prodotti e le attività di investimento. Analisi degli insight generati.
7. Creazione di liste specifiche divise per ambiti tematici con lo scopo di rafforzare la conoscenza e trattamento di temi relativi al business di Gruppo con particolare focus sul sentiment generato.
8. Definite linee guida editoriali per canale con focus specifici rispetto a contesto e funzionalità del singolo social media. Crescita di oltre il 180% della fan base cross canali.

9. Sono state ulteriormente rafforzate le procedure di intervento in ambito sponsorizzazioni e investimenti con ricaduta sociale, rispetto a tre ambiti di intervento – cultura, educazione, sociale – e ad alcune linee guida di valutazione: il coinvolgimento dei giovani e la coerenza degli interventi con le attività di business previste nel Piano Industriale.

Relazioni Istituzionali

Nel 2017 le attività relazionali con gli interlocutori istituzionali e gli stakeholder hanno contribuito a finalizzare iniziative e progetti di Cassa depositi prestiti e delle società del Gruppo, di particolare rilevanza per il raggiungimento di obiettivi di business. È stato assicurato lo sviluppo e la gestione dei rapporti con istituzioni nazionali e territoriali, autorità di regolazione, stakeholder, università, think tank, associazioni di categoria e investitori istituzionali.

In particolare, in supporto all'attività di raccolta di risorse, si è promosso lo svolgimento di incontri con qualificati rappresentanti del settore previdenziale e assistenziale e altri investitori istituzionali, nonché incontri orientativi e informativi, presso le Fondazioni di origine bancaria. Particolare attenzione è stata dedicata all'avvio delle relazioni a livello locale, promuovendo un approccio coordinato tra le attività del Gruppo CDP e quelle istituzionali sul territorio, generando sinergia e valore nelle diverse aree di business.

Nell'esercizio di riferimento si è fornito supporto ai rappresentanti del Gruppo CDP gestendo i rapporti con la Commissione parlamentare di vigilanza sul Risparmio postale e con le Commissioni parlamentari nell'ambito di audizioni dedicate, quali l'andamento del Piano industriale di CDP e della raccolta postale, il c.d. "Piano Juncker", le infrastrutture, lo sviluppo sostenibile e l'Housing Sociale. Inoltre, in collaborazione con le unità organizzative interessate, sono stati gestiti circa 300 atti di sindacato ispettivo parlamentare d'interesse del Gruppo.

È stato assicurato il monitoraggio sistematico delle iniziative nazionali, normative e regolamentari e istituzionali (come tavoli di lavoro, indagini, iniziative di promozione), di interesse di CDP e delle società del Gruppo, con oltre 350 segnalazioni di provvedimenti legislativi e attuativi nelle materie di interesse.

Nel corso dell'ultima manovra finanziaria sono state promosse, presso gli interlocutori istituzionali e gli stakeholder competenti, numerose proposte normative di interesse del Gruppo CDP volte a perfezionare gli strumenti esistenti a supporto dell'economia e dello sviluppo del Paese, nonché a strutturare di nuovi, in linea con gli obiettivi del Piano Industriale 2016-2020. Di particolare rilevanza sono le norme che riguardano: l'approvazione della misura che consente a CDP di erogare anticipazioni di tesoreria agli enti locali, il nuovo ruolo di CDP nelle attività di advisory nella gestione del Fondo del Ministero delle Infrastrutture e dei trasporti dedicato alla progettazione delle opere prioritarie del Paese, nonché per la progettazione degli enti locali per opere destinate alla messa in sicurezza di edifici e strutture pubbliche, il finanziamento delle infrastrutture nell'ambito del Codice dei Contratti pubblici, l'apporto di risorse di CDP al Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese, il rafforzamento degli strumenti a supporto dell'export.

La gestione delle Risorse Umane

Nel corso del 2017, l'attività di gestione delle risorse umane si è focalizzata principalmente sulla ridefinizione dei processi interni e sull'inserimento di nuove professionalità a sostegno del Piano Industriale 2016-2020. Il processo di valutazione delle performance è stato gestito in continuità con gli anni precedenti, ispirandosi ai valori della collaborazione, della trasparenza, della leadership e dell'innovazione.

L'attività formativa è stata caratterizzata da una ancora più forte attenzione alle esigenze delle aree aziendali e da un impegno consistente nell'ambito della formazione obbligatoria. In particolare, nel 2017 è stata favorita la formazione tecnico-specialistica sia attraverso la partecipazione del personale a corsi di formazione esterni a catalogo in ambito finanziario, amministrativo, normativo e informatico sia attraverso la realizzazione di seminari e workshop interni. La formazione prevista dalla legge, in armonia con i piani formativi condivisi, si è concentrata sugli ambiti della Salute e Sicurezza aziendale. Particolare attenzione è stata posta in ambito Antiriciclaggio per fornire un aggiornamento delle conoscenze normative e strumenti operativi a chi, per la natura della sua attività, si confronta quotidianamente con la normativa. In aggiunta a quanto già detto, in continuità con gli scorsi anni, altri manager e professional sono stati coinvolti nell'iniziativa dedicata ai temi dello sviluppo manageriale.

Nel corso del 2017 è proseguito il programma di scambi internazionali con realtà europee vicine a CDP per storia e vocazione professionale come Caisse des Dépôts (CDC), Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Instituto de Crédito Oficial (ICO) e Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK), finalizzati al reciproco trasferimento di conoscenze e alla valutazione di nuove opportunità di collaborazione.

Infine, nell'ottica di valorizzare le professionalità esistenti e di incrementare la job rotation sia interna che infragruppo, nel 2017 sono stati organizzati e gestiti diversi processi di mobilità volti a favorire la condivisione di competenze ed esperienze, consentendo ai colleghi coinvolti di sviluppare ulteriormente il proprio profilo professionale e diffondere valori, cultura e stili manageriali.

Le relazioni sindacali

L'anno è iniziato con la formale sottoscrizione del Contratto Integrativo Aziendale, avvenuta il 31 gennaio, momento di sintesi di un percorso negoziale che si è sviluppato nel secondo semestre 2016.

In generale, l'anno 2017 è trascorso senza tensioni, in un clima di collaborazione e condivisione delle politiche aziendali, secondo una logica di consolidamento delle buone relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali.

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, durante tutto l'anno sono proseguiti i momenti di confronto con i responsabili di funzione delle società controllate.

La valutazione dei compensi degli amministratori con deleghe

La politica adottata per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento dei vigenti obblighi normativi²⁷, non ha subito variazioni nel corso del 2017. Si riporta pertanto quanto illustrato nella precedente relazione finanziaria.

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 gennaio 2016, 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 13 luglio 2015, ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi del 19 gennaio 2016 (affidente la suddivisione dei poteri, dei compiti e delle responsabilità tra l'Amministratore Delegato e il Direttore Generale, alla luce dei distinti ruoli svolti dal dott. Fabio Gallia in Cassa depositi e prestiti) al fine di determinare i relativi compensi in maniera parametrata e differenziata.

Successivamente, in data 23 marzo 2016, il Consiglio di amministrazione ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi del 15 marzo 2016 con la quale si proponeva, nel mantenere immutati i rispettivi emolumenti annuali complessivamente determinati e deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2015, di:

- rideterminare i compensi del Dott. Fabio Gallia, alla luce dei differenti poteri attribuiti in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- modificare la ripartizione dei compensi corrisposti al Presidente del Consiglio di Amministrazione ex art. 2389, comma 3, cod. civ., alla luce dei poteri previsti dallo Statuto di Cassa depositi e prestiti.

²⁷ In particolare, in continuità con il precedente mandato, è stata rispettata la disposizione dell'art. 84-ter Decreto Legge 21 giugno 2013 n. 69 ("Compensi per gli amministratori di società controllate dalle pubbliche amministrazioni") e la Direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 (la quale, tra l'altro, raccomanda agli amministratori "di adottare politiche di remunerazione aderenti alle best practice internazionali, ma che tengano conto delle performance aziendali e siano in ogni caso ispirate a criteri di piena trasparenza e di moderazione dei compensi, alla luce delle condizioni economiche generali del Paese, anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale").

Pertanto vengono riconosciute le seguenti componenti retributive:

PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2015-2017
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	225.000
Componente variabile annuale	
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	

AMMINISTRATORE DELEGATO²⁸

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2015-2017
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	132.698
Componente variabile annuale	50.000
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 l'80% al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento, delle risorse mobilitate e gestite di CDP e delle risorse mobilitate e gestite del Gruppo CDP (obiettivi quantitativi); e per il residuo 20% dal 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, determinati dal Comitato stesso. L'emolumento variabile sarà corrisposto con cadenza annuale all'esito della verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi assegnati.

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: in coerenza con le migliori prassi dei mercati di riferimento e in continuità con il precedente mandato, è prevista per l'Amministratore Delegato un'indennità alla cessazione, anche anticipata su richiesta dell'Azionista di riferimento (a esclusione delle dimissioni volontarie), 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 continuità con il precedente mandato, sono previste in favore dell'Amministratore Delegato forme di copertura assicurativa e assistenziale, anche a fronte di rischio di morte e invalidità permanente, uguali a quelle previste per i dirigenti.

Sistemi informativi e progetti interni

L'ICT di CDP ha proseguito, nel 2017, il percorso di evoluzione e profondo rinnovamento delle proprie architetture tecnologiche. In particolare si evidenzia che:

- è stata definita e implementata la nuova strategia di gestione delle infrastrutture, attraverso la graduale convergenza verso piattaforme open secondo un modello di progressivo «Insourcing» rappresentato da un notevole incremento della qualità del servizio;
- è stata notevolmente ridotta l'obsolescenza tecnologica attraverso l'implementazione di un importante piano di dismissioni di piattaforme obsolete che ha portato, in un anno, il tasso di obsolescenza dal 50% al 15%;

²⁸ Nel rispetto del citato art. 84-ter del Decreto Legge 21 giugno 2016 n. 69, gli emolumenti annuali complessivamente riconoscibili al dott. Fabio Gallia, in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale, sono pari a 823.123,00 euro.

- è stato dato un grande impulso all'utilizzo dell'infrastruttura di Enterprise Data Hub, attraverso la convergenza di tutti i progetti del Master Plan aziendale su tale piattaforma;
- i nuovi sviluppi sono realizzati seguendo framework tecnologici completamente open source.

Nel corso dell'anno sono state realizzate applicazioni a elevata usability come il nuovo sistema per la classificazione e gestione dei Crediti Problematici, in conformità con le disposizioni di Vigilanza e il nuovo sistema per il Controllo di Gestione, attraverso la realizzazione di strumenti di reporting, cruscotti e dashboard realizzati su sistemi e tecnologie di business analytics particolarmente innovative, su base dati EDH.

In ambito prodotti di Business, fra gli sviluppi più importanti si evidenziano i nuovi sistemi a supporto dell'operatività delle rinegoziazioni dei Comuni, delle Province e delle Città Metropolitane, della gestione delle risorse finanziarie del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare destinate alla Cooperazione Internazionale e della gestione dei Prestiti Ordinari agli Enti Locali per il finanziamento di progetti eleggibili all'utilizzo delle risorse comunitarie (POR, PON, fondi agevolati europei).

In tema di Compliance, sono stati completati dal 30 giugno 2017 i necessari adeguamenti normativi richiesti dalla regolamentazione in perimetro CDP. In primis si rileva l'attivazione, secondo le normative vigenti, della segnalazione Centrale Rischi verso Banca d'Italia sia come contributori che come fruitori del patrimonio informativo del sistema bancario italiano. Sono stati inoltre adeguati i sistemi per l'adesione alla nuova procedura di Banca d'Italia – Abaco, i sistemi di gestione documentale alle nuove normative vigenti, ed è stata implementata e reingegnerizzata l'anagrafica per la gestione del rating e dello status creditizio.

In ambito Infrastrutture, sono stati realizzate moltissime iniziative fra cui la realizzazione della nuova infrastruttura Proxy, di una nuova piattaforma per un rapido e automatico deployment di applicazioni all'interno di containers autosufficienti e di tool per velocizzare, standardizzare e automatizzare le procedure di installazione, configurazione, modifica e rilascio dei sistemi dipartimentali. Inoltre, sono stati completati numerosi progetti di dismissione di infrastrutture obsolete e di migrazioni infrastrutturali.

È proseguito, nel 2017, l'impegno dell'ICT nel raggiungimento degli obiettivi del Master Plan aziendale. In particolare, oltre al completamento dei progetti già in precedenza citati, sono stati conseguiti significativi avanzamenti sui seguenti fronti:

- la realizzazione del nuovo sistema dei finanziamenti di CDP, con l'obiettivo di dismettere piattaforme in obsolescenza tecnologica, di contenere i costi di maintenance e di proseguire verso l'automazione dei processi di business (Progetto Galileo);
- la migrazione e l'upgrade dei sistemi a supporto dell'operatività di Finanza e lo sviluppo di nuove funzionalità;
- la realizzazione di un sistema atto alla gestione strutturale del ALM (Asset and Liability Management) Operativo, dei TIT (Tassi Interni di Trasferimento) e della liquidità;
- l'integrazione delle infrastrutture tecnologiche di gruppo, attraverso la creazione di una WAN di gruppo e di un sistema di autenticazione integrato intra Gruppo.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

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 e 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 operativi assegnati alle varie funzioni, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la corretta attuazione delle politiche di governo dei rischi e la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Audit. L'Internal Audit è una funzione permanente, indipendente e obiettiva che, attraverso una supervisione professionale e sistematica, persegue il continuo miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi di governo, gestione del rischio e controllo di CDP.

Il Consiglio di Amministrazione, in qualità di organo con funzione di supervisione strategica, conferisce l'autorità alla funzione di Internal Audit, facente capo alla struttura del Chief Audit Officer, garantendone l'indipendenza. L'Internal Audit risponde in linea gerarchica dal Consiglio di Amministrazione tramite il Presidente dello stesso e informa regolarmente gli Organi di Vertice e il Collegio Sindacale delle attività svolte e dei relativi risultati.

L'Internal Audit promuove presso la Società la cultura dei rischi e dei controlli e iniziative di continuo miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione. In funzione della natura e all'intensità dei rischi rilevati, porta all'attenzione del Management, del Comitato Rischi²⁹, del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza e del Consiglio di Amministrazione i possibili miglioramenti applicabili alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione degli stessi e alle varie procedure aziendali.

L'Internal Audit predispone un Piano di attività annuale che sia coerente con i requisiti normativi, con i rischi associati alle attività necessarie al raggiungimento degli obiettivi aziendali, nonché con le indicazioni espresse dal Vertice aziendale o dagli Organi Societari.

Sulla base del Piano di Audit, l'Internal Audit effettua una valutazione indipendente e obiettiva della completezza, adeguatezza, funzionalità (in termini di efficacia ed efficienza) e affidabilità del complessivo sistema dei controlli interni e, in generale, della struttura organizzativa.

L'Internal Audit effettua inoltre attività di controllo sulle società sottoposte a direzione e coordinamento, in alcuni casi in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Audit, inoltre, ha supportato le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Viene altresì garantito il supporto alle attività dell'Organismo di Vigilanza, previsto dall'art. 6, c. 1, lett. b) del D.Lgs. 231/2001.

Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi

Nel corso del 2017 è proseguito il processo di rafforzamento e aggiornamento delle metodologie e dei sistemi di gestione dei rischi.

Per la misurazione del rischio di credito CDP applica 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

²⁹ L'Assemblea straordinaria del 10 luglio 2015 ha approvato alcune modifiche dello Statuto riguardanti, tra l'altro, l'istituzione in seno al Consiglio di Amministrazione di un Comitato Rischi, avente l'obiettivo di supportare il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e Sistema di Controlli Interni.

consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, TCE³⁰) 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 favore di soggetti privati nell'ambito della Gestione Separata, a esclusione dei plafond di supporto all'economia.

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");
- 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");
- project finance (scorecard quali/quantitativa calibrata in ottica "shadow rating").

Tali modelli svolgono un ruolo di benchmark rispetto al giudizio attribuito dall'analista; sono previste regole specifiche per gestire eventuali scostamenti tra il risultato ottenuto tramite lo strumento di riferimento e il rating finale. Accanto ai modelli benchmark di origine esterna, CDP ha elaborato, per alcuni classi di controparti, dei modelli interni di scoring che consentono, attraverso l'utilizzo di specifici indicatori ricavati dai dati di bilancio, di ordinare le controparti in funzione del merito creditizio. Inoltre, con il sistema "PER - Pratica Elettronica di Rating", per ciascun nominativo è possibile ripercorrere l'iter che ha portato all'assegnazione di un determinato valore, anche visualizzando la documentazione archiviata inerente la valutazione, a seconda della natura della controparte (Enti Pubblici, Controparti Bancarie, Corporate e Project Finance). Con il sistema "PEM - Pratica Elettronica Monitoraggio", implementato nel corso del 2017, vengono individuate tempestivamente, tramite un motore di early warning, potenziali problematiche creditizie sulla base delle quali vengono assegnate le classi di Watch List gestionali. I due sistemi, integrati con i sistemi informativi e documentali di CDP, sono basati su tecnologie di business process management già impiegate in altri ambiti, come la pratica elettronica di fido.

I rating interni svolgono un ruolo importante nel processo di affidamento e monitoraggio, nonché nella definizione dell'iter deliberativo; in particolare i limiti di concentrazione sono declinati secondo il rating e possono implicare l'esame del finanziamento anche da parte del Chief Risk Office (di seguito anche "CRO") o del Comitato Rischi, la necessità di presentazione della proposta al Consiglio di Amministrazione per la concessione di una specifica deroga o, in alcuni casi, la non procedibilità dell'operazione. L'aggiornamento del rating interno avviene normalmente con frequenza annuale, salvo eventi o informazioni che determinano la necessità di una modifica tempestiva del giudizio assegnato.

Il processo di assegnazione della Loss Given Default alle singole operazioni, necessario per il calcolo della perdita attesa, avviene secondo una procedura standardizzata anch'essa tracciata nei sistemi aziendali. In particolare la Loss Given Default viene assegnata sulla base di stime interne in relazione ai probabili tempi di recupero, tenendo conto delle caratteristiche della controparte, della natura dell'operazione e delle garanzie associate al finanziamento.

La misurazione del rischio di tasso di interesse e di inflazione si avvale della suite AlgoOne prodotta da Algorithmics (IBM Risk Analytics), utilizzata principalmente per analizzare le possibili variazioni del valore economico delle poste di bilancio a seguito di movimenti dei tassi d'interesse. Il sistema permette di effettuare analisi di sensitivity, prove di stress e di calcolare misure di VaR sul portafoglio bancario. Per i prodotti di raccolta postale CDP utilizza modelli che formulano ipotesi sul comportamento dei risparmiatori.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità, l'Area Risk Management (di seguito anche "RM") 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. A supporto di tali analisi viene utilizzata la suite AlgoOne, affiancata da alcuni strumenti proprietari che recepiscono e elaborano gli input dei diversi sistemi di front, middle e back office.

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.

³⁰ Il Value-at-Risk (VaR) a 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) a un dato livello di confidenza rappresenta il valore atteso delle sole perdite "estreme" che eccedono il VaR.

Per i diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing RM utilizza l'applicativo di front office Murex. Tale sistema consente, oltre al controllo puntuale delle posizioni e al calcolo del mark-to-market anche a fini di scambio di collateral, 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 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).

CDP ha sviluppato una procedura informatica per la definizione del profilo di rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo attribuibile a ciascun cliente (c.d. "profilatura della clientela"). Si è dotata, inoltre, dei principali applicativi e database disponibili sul mercato per la due diligence delle controparti e il monitoraggio dei profili soggettivi. Nel corso del 2017, inoltre, è stato implementato un applicativo per il monitoraggio delle transazioni dei clienti e la rilevazione di eventuali indicatori di anomalia. Ai fini del rispetto degli obblighi di registrazione di cui all'art. 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.

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.

La versione vigente del Modello è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 25 novembre 2014. Tale versione è stata emendata in parte (i.e. Parte Generale e sezioni dedicate ai reati in materia di: ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita, nonché autoriciclaggio; salute e sicurezza sul lavoro) il 27 febbraio 2017, in considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'evoluzione della struttura organizzativa e delle attività aziendali. In pari data sono state apportate alcune modifiche al "Codice etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento".

Nel giugno 2017 sono state avviate le attività progettuali di revisione complessiva del Modello di CDP che è stato presentato a gennaio 2018.

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

A febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha affidato le funzioni di Organismo di Vigilanza di CDP al Collegio Sindacale: organo collegiale composto da cinque membri effettivi nominati dall'assemblea dei soci. Trovano applicazione per i componenti dell'Organismo di Vigilanza le cause di ineleggibilità e decadenza previste per i sindaci dalle disposizioni statutarie e normative tempo per tempo vigenti.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi del supporto della struttura del Chief Audit Officer ("CAO") per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo Sistema dei Controlli Interni ex D.Lgs. 231/01.

È possibile consultare il "Codice etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento" e i "Principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/01" di CDP nella sezione "Governance/Dati societari" del sito Internet aziendale.

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 attendibilità³¹, accuratezza³², affidabilità³³ e tempestività dell'informativa societaria in tema di Financial Reporting e la capacità dei processi aziendali al riguardo rilevanti ai fini di produrre tale informativa in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'informativa in oggetto è costituita dall'insieme dei dati e delle informazioni contenute nei documenti contabili periodici previsti dalla legge – relazione finanziaria annuale, relazione finanziaria semestrale, resoconto intermedio di gestione, anche consolidati – nonché in ogni altro atto o comunicazione verso l'esterno avente contenuto contabile, quali i comunicati stampa e i prospetti informativi redatti per specifiche transazioni, che costituiscono oggetto delle attestazioni previste dall'art. 154-bis del TUF.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report³⁴, modello di riferimento a livello internazionale per l'istituzione, l'aggiornamento, l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno. Tale modello prevede che il raggiungimento degli obiettivi aziendali sia funzione della presenza integrata e della corretta operatività dei seguenti elementi, che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo:

1. un adeguato ambiente di controllo, inteso come l'insieme degli standard di condotta, dei processi e delle strutture alla base della conduzione del processo di controllo interno dell'organizzazione;
2. un'adeguata valutazione dei rischi, che prevede che gli stessi siano adeguatamente identificati, documentati e classificati in base alla loro rilevanza;
3. la previsione e lo svolgimento di opportune attività di controllo, rappresentate dalle politiche e dalle procedure adottate per mitigare (cioè ridurre a un livello accettabile) i rischi identificati che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi aziendali;
4. in presenza di un adeguato sistema informativo e di opportuni flussi di comunicazione volti a garantire lo scambio di informazioni rilevanti tra il vertice aziendale e le funzioni operative (e viceversa);
5. la previsione di opportune attività di monitoraggio, per verificare l'efficacia del disegno e il corretto funzionamento del sistema di controllo interno.

Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

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.

31 Attendibilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di correttezza e conformità ai principi contabili generalmente accettati e possiede i requisiti richiesti dalle leggi e dai regolamenti applicabili.

32 Accuratezza (dell'informativa): informativa priva di errori.

33 Affidabilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di chiarezza e completezza tali da indurre decisioni di investimento consapevoli da parte degli investitori.

34 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

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'unità organizzativa Organizzazione e Processi provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di risk assessment; all'unità organizzativa 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, e utilizzato dalla Capogruppo CDP.

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 sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

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.

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è soggetta all'obbligo di istituire la figura del Dirigente preposto ai sensi di legge in quanto emittente quotato avente l'Italia come Stato membro di origine. La figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è stata introdotta dal legislatore con la Legge n. 262 del 28 dicembre 2005. Tale figura in CDP coincide con il Chief Financial Officer.

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'art. 24 dello Statuto di CDP.

Art. 24 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'art. 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". A 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, a un aggiornamento del Regolamento della funzione stessa.

Al Dirigente preposto, in sintesi, è richiesto di attestare, congiuntamente all'Amministratore Delegato, e tramite specifica relazione allegata al bilancio d'esercizio, al bilancio consolidato e alla relazione semestrale:

- l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato;
- la conformità dei documenti ai principi contabili internazionali (principi IAS/IFRS);
- la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- l'idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel perimetro di consolidamento;
- l'attendibilità dei contenuti della relazione sulla gestione e della relazione intermedia sulla gestione.

In aggiunta 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 (Organizzazione e Processi) 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.

Al fine di garantire un efficace, sistematico e tempestivo flusso informativo il Dirigente preposto riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in merito a: (i) eventuali criticità emerse nell'espletamento delle proprie funzioni; (ii) piani e azioni definiti per il superamento di eventuali problematiche riscontrate; (iii) adeguatezza dei mezzi e modalità di impiego delle risorse messe a disposizione del Dirigente preposto; (iv) impiego del budget assegnato, (v) l'idoneità del sistema di controllo interno contabile.

Il DP informa senza indugio il Collegio Sindacale circa eventuali anomalie, carenze e criticità sul sistema amministrativo/contabile, quando ritenute di particolare rilevanza. Inoltre, su richiesta del Collegio Sindacale, fornisce le informazioni³⁵ e l'assistenza partecipando alle riunioni del Collegio stesso allorché invitato.

Sempre su richiesta, riferisce sull'attività svolta e sui risultati della stessa all'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01, al fine di instaurare con detto organo un proficuo scambio di informazioni e indirizzare al meglio i rispettivi interventi di controllo nelle aree ritenute di maggior rischio potenziale. Si relaziona con la Società di Revisione in un'ottica di costante dialogo e scambio di informazioni circa la valutazione e l'effettività dei controlli relativi ai processi amministrativi e contabili.

Inoltre il Dirigente preposto si interfaccia e coordina il proprio intervento con le attività degli organi e dei responsabili aziendali delle società incluse nel perimetro di consolidamento, in particolare per quanto concerne le attività relative ai processi e ai controlli amministrativi e contabili.

Viene supportato dalla funzione di Internal Auditing nelle attività periodiche di testing finalizzate a valutare l'effettiva applicazione e l'adeguatezza dei controlli presenti nelle procedure amministrativo contabili, e/o in specifici piani di test, per la formazione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato e della relazione semestrale.

Registro Insider

Nel corso del 2017, Cassa depositi e prestiti S.p.A. (CDP) ha adeguato il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a CDP" (di seguito il "Registro") in ossequio ai requisiti prescritti dal Regolamento Europeo n. 596/2014 (e alla relativa normativa di attuazione) che racchiude il nuovo quadro normativo di riferimento in materia di abusi di mercato.

Nel Registro – istituito da CDP sin dal 2009 in qualità di emittente titoli di debito negoziati su mercati regolamentati – sono censiti i soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP o i relativi strumenti finanziari. Il Registro è suddiviso in sezioni distinte, una per ciascuna informazione privilegiata. È aggiunta una nuova sezione al Registro ogni volta che è individuata una nuova informazione privilegiata. In ciascuna sezione del Registro sono riportati solo i dati delle persone aventi accesso all'informazione privilegiata contemplata nella sezione. Il Registro è predisposto su supporto informatico, protetto da password segreta, e le annotazioni in esso effettuate avvengono, per ciascuna sezione, in ordine cronologico. Ciascuna annotazione è tracciata e immodificabile.

La gestione del Registro è disciplinata dal relativo regolamento interno di CDP, che detta, altresì, le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.

Il Registro è istituito presso il Servizio Compliance e il Responsabile del Registro è individuato nel Responsabile del Servizio Compliance, il quale può avvalersi di uno o più sostituti.

Codice Etico

Il Codice etico di CDP definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.

³⁵ Le informazioni sono indicativamente così riassumibili:

- principali variazioni, intervenute nel periodo di riferimento, sulle modalità con cui viene svolta l'attività di gestione e controllo del processo di predisposizione dei documenti contabili;
- eventuali criticità emerse e i risultati dell'attività di testing.

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 2017, per quanto di competenza RU non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

Struttura di Governance

Il Consiglio di Amministrazione, per favorire un'efficiente sistema di informazione e consultazione e una migliore valutazione di taluni argomenti di sua competenza, si avvale di **5 Comitati Statutari/Consiliari**, o previsti da Statuto o composti da uno o più consiglieri di amministrazione.

La struttura aziendale prevede inoltre **13 Comitati Manageriali di CDP e/o di Gruppo**, con finalità consultive su tematiche gestionali, a supporto del management aziendale e/o delle società del Gruppo CDP soggette a direzione e coordinamento.

1. Comitati Statutari/Consiliari di CDP

Comitato di Supporto degli Azionisti di minoranza

Il Comitato di Supporto degli Azionisti di minoranza è un comitato statutario previsto per il supporto degli Azionisti di minoranza.

Composizione e competenze

Il Comitato di Supporto degli Azionisti di minoranza è composto di 9 membri, nominati dagli Azionisti di minoranza. Il Comitato è nominato con i quorum costitutivi e deliberativi previsti dalla normativa applicabile all'assemblea ordinaria degli Azionisti e scade alla data dell'Assemblea convocata per la nomina del Consiglio di amministrazione.

Al Comitato vengono forniti i seguenti flussi informativi:

- analisi dettagliate sul grado di liquidità dell'attivo della società, sui finanziamenti, sulle partecipazioni, sugli investimenti e disinvestimenti prospettici, su tutte le operazioni societarie di rilievo;
- aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, oltre alle relazioni della società di revisione e del servizio di internal auditing sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento della società;
- i verbali del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2017 si sono tenute 11 sedute.

Comitato Rischi CdA

Il Comitato Rischi CdA è un Comitato statutario e consiliare con funzioni di controllo e di formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e sistema dei controlli interni.

Composizione e competenze

Il Comitato Rischi CdA è presieduto dal Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione. Dello stesso fanno altresì parte almeno 2 e sino a 3 componenti del Consiglio di Amministrazione e a esso partecipano il Chief Risk Officer e il Chief Audit Officer.

Nel corso del 2017 si sono tenute 21 sedute.

Comitato Strategico

Il Comitato Strategico è un comitato statutario e consiliare che svolge funzioni a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento del Consiglio e a supporto della supervisione strategica dell'attività della società.

Composizione e competenze

Il Comitato è composto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione e dall'Amministratore Delegato.

Nel corso del 2017 si sono tenute 11 sedute.

Comitato Parti Correlate

Il Comitato Parti Correlate è un comitato consiliare tenuto, ove previsto, a esprimere un parere preventivo e motivato sull'interesse di CDP al compimento di operazioni con Parti Correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Composizione e competenze

Il Comitato Parti Correlate è composto da 3 consiglieri nominati dal Consiglio di Amministrazione.

Il parere preventivo, di natura non vincolante, del Comitato Parti Correlate deve essere fornito all'organo competente a deliberare l'operazione in tempo utile per l'adozione della medesima delibera.

Le operazioni di maggiore rilevanza per le quali il Comitato Parti Correlate abbia reso parere condizionato, con rilievi o negativo sono oggetto di specifica informativa da parte del Consiglio di Amministrazione alla prima riunione utile dell'Assemblea dei Soci.

Nel corso del 2017 si sono tenute 4 sedute.

Comitato Compensi

Il Comitato Compensi è un comitato consiliare al quale è affidato il compito di formulare proposte in materia di compensi.

Composizione e competenze

Il Comitato Compensi è composto da 3 consiglieri nominati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Compensi formula proposte sulla determinazione dei compensi degli esponenti aziendali, in ragione delle particolari cariche da essi rivestite, e, ove ricorrano le condizioni, i compensi degli altri organi previsti da leggi o dallo Statuto o eventualmente costituiti dal Consiglio (Comitati).

Le proposte formulate sono sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione dopo aver acquisito il parere del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2017 si sono tenute 2 sedute.

2. Comitati Manageriali di CDP e/o di Gruppo

I Comitati Manageriali di CDP e/o di Gruppo sono organi collegiali di natura consultiva composti dal management di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e, laddove previsto, da figure manageriali delle società del Gruppo CDP soggette a direzione e coordinamento.

I Comitati Manageriali sono 13 e sono chiamati a discutere e approfondire le tematiche gestionali di carattere aziendale e/o di Gruppo per gli specifici ambiti di competenza (es. rischi, crediti, commerciale, finanza).

6. Rapporti della Capogruppo con il MEF

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 CDP S.p.A. - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Nel corso del 2016 il MEF, con il decreto del 12 maggio 2016, ai sensi dell'art. 17-*quater* del Decreto Legge 14 febbraio 2016, n. 18, convertito dalla Legge 8 aprile 2016 n. 49, ha rivisto la modalità di remunerazione del conto corrente di tesoreria n. 29814, che dal primo gennaio 2016 è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

Gli aspetti operativi relativi alle modalità di gestione e di comunicazione dei flussi finanziari che interessano il conto corrente di Tesoreria n. 29814 sono disciplinati dal Protocollo d'intesa tra il Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato e la Cassa depositi e prestiti S.p.A.

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.

La prima convenzione, rinnovata in data 23 febbraio 2018, con durata triennale dal 1° gennaio 2018 fino al 31 dicembre 2020, regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari 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, rinnovata in data 10 aprile 2015 fino al 31 dicembre 2019, riguarda la gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'art. 3 comma 4 lettere 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'art. 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 per il 2017 pari a 2,6 milioni di euro.

Ad integrazione della suddetta convenzione in data 12 aprile 2013 è stato siglato un addendum al fine di garantire l'immediata operatività di quanto previsto dal D.L. 8 aprile 2013 n. 35, relativo allo sblocco dei pagamenti per i debiti arretrati della Pubblica Amministrazione. Le previsioni normative di cui all'art. 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, a quattro atti aggiuntivi in relazione alle disposizioni di cui all'art. 13, commi 8 e 9, del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, agli artt. 31 e 32 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e all'art. 8, commi 6, 7 e 8, del D.L. 19 giugno 2015, n. 78.

Nel marzo 2012 CDP ha sottoscritto la Convenzione tra la Banca d'Italia e le Controparti ammesse a partecipare alle operazioni per conto del Tesoro (OPTES) e da allora rientra stabilmente tra le controparti ammesse alla suddetta operatività. CDP partecipa in via prevalente alle operazioni effettuate dalla Banca d'Italia su autorizzazione del MEF mediante negoziazione bilaterale.

CDP ha proseguito la propria attività di gestione del Fondo Ammortamento Titoli di Stato il cui trasferimento da Banca d'Italia a CDP è stato disciplinato dall'art. 1, comma 387 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015 - Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato). Le modalità di gestione del Fondo sono disciplinate dalla "Convezione per la gestione del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato" sottoscritta da CDP e MEF in data 30 dicembre 2014, approvata e resa esecutiva con decreto del Dipartimento del Tesoro n. 3513 del 19 gennaio 2015. In data 24 marzo 2016, CDP e MEF hanno sottoscritto l'"Accordo modificativo della convenzione per la gestione del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato" con il quale è stato rivisto il meccanismo di calcolo della remunerazione delle giacenze in essere sul Fondo.

In data 23 dicembre 2015 è stata perfezionata una nuova convenzione per la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo fuori bilancio per la cooperazione allo sviluppo con la quale il MEF affida a CDP:

- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo, ex art. 26 della Legge 227/1977, relativamente: (i) ai crediti concessionali di cui all'art. 8 della Legge 125/2014, che possono essere concessi per finanziare specifici progetti e programmi di cooperazione bilaterale; e (ii) ai crediti agevolati di cui all'art. 27, comma 3, della Legge 125/2014;
- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo di Garanzia ex art. 27, comma 3, della Legge 125/2014 per i prestiti agevolati concessi a imprese italiane per assicurare il finanziamento della quota di capitale di rischio, per la costituzione di imprese miste in Paesi partner.

Per l'esecuzione del servizio è stabilito un rimborso spese annuo forfettario pari a un milione di euro.

Gestioni per conto MEF

Tra le attività in gestione assume rilievo quella relativa ai mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2017 ammonta a 5.295 milioni di euro, rispetto ai 6.573 milioni di euro a fine 2016. Sono inoltre presenti le anticipazioni concesse per il pagamento dei debiti della PA (DL 8 aprile 2013, n.35, DL 24 aprile 2014, n.66 e DL 19 giugno 2015, n.78), il cui debito residuo al 31 dicembre 2017 ammonta a 6.101 milioni di euro, rispetto ai 6.273 milioni di euro a fine 2016. 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 68.243 milioni di euro, rispetto ai 69.841 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

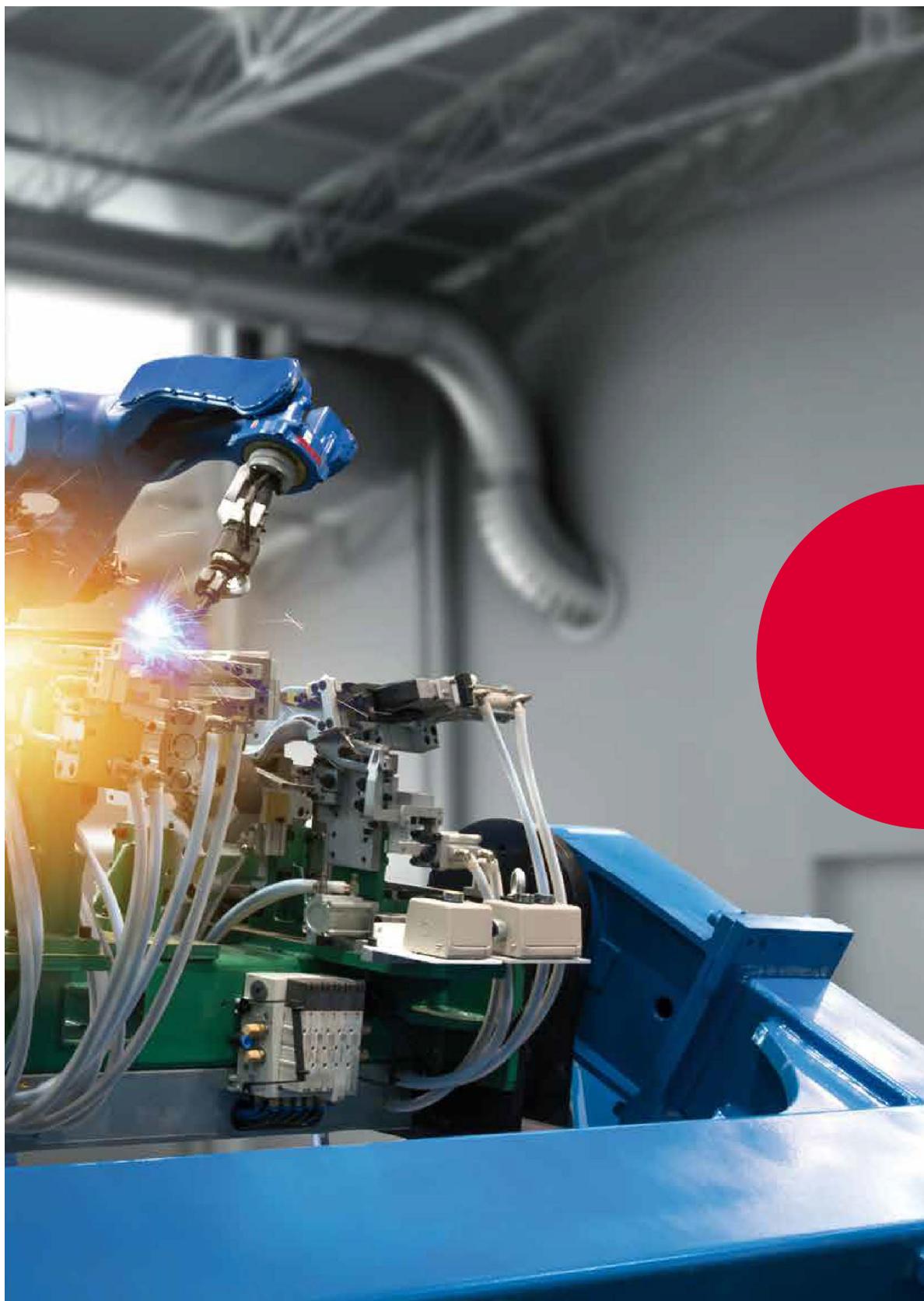
Ai sensi del citato D.M., CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato. Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati 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 2017 pari a 2.691 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 198 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 487 milioni di euro.

7. Informativa sulla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP

Per quanto concerne le informazioni riguardanti la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ex D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, si rinvia all'apposito fascicolo separato "Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP 2017", oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e pubblicato congiuntamente alla presente Relazione Finanziaria Annuale.





Forma e contenuto del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 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 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.

Sono inoltre riportati:

- Allegati;
- Relazione del Collegio Sindacale;
- Relazione della Società di Revisione;
- Attestazione ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98.

Nella sezione "Allegati" che forma parte integrante della Relazione Finanziaria Annuale, sono stati inseriti i seguenti paragrafi:

1. Allegati al bilancio d'impresa:
 - 1.1 i "Prospetti di separazione contabile", che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati di CDP;
2. Allegati alla relazione sulla gestione:
 - 2.1 il "Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - CDP S.p.A." volto a fornire i criteri di redazione dello stato patrimoniale riclassificato e del conto economico riclassificato presentati nella relazione sulla gestione rispetto ai prospetti di bilancio;
 - 2.2 il "Dettaglio degli indicatori alternativi di performance - CDP S.p.A.".

Indice del bilancio d'impresa

PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017	126
Stato patrimoniale	126
Conto economico	127
Prospetto della redditività complessiva	127
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio corrente	128
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio precedente	128
Rendiconto finanziario (metodo indiretto)	130
NOTA INTEGRATIVA	132
Premessa	132
Parte A - Politiche contabili	134
A.1 Parte generale	134
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali	134
Sezione 2 - Principi generali di redazione	134
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	134
Sezione 4 - Altri aspetti	134
A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio	139
1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione	139
2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita	140
3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	141
4 - Crediti	141
6 - Operazioni di copertura	143
7 - Partecipazioni	144
8 - Attività materiali	145
9 - Attività immateriali	146
11 - Fiscalità corrente e differita	147
12 - Fondi per rischi e oneri	148
13 - Debiti e titoli in circolazione	148
14 - Passività finanziarie di negoziazione	149
15 - Passività finanziarie valutate al fair value	149
16 - Operazioni in valuta	150
17 - Altre informazioni	150
A.4 Informativa sul fair value	152
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	152
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni	153
A.4.3 Gerarchia del fair value	154
A.4.5 Gerarchia del fair value	155
A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	157
Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale	158
Attivo	158
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	158
Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20	158
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30	159
Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40	159
Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50	160
Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60	161
Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70	162
Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80	163
Sezione 9 - Adeguamento di valore delle attività oggetto di copertura generica - Voce 90	164
Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100	165
Sezione 11 - Attività materiali - Voce 110	167
Sezione 12 - Attività immateriali - Voce 120	168
Sezione 13 - Le attività fiscali e le passività fiscali - Voce 130 dell'attivo e Voce 80 del passivo	170
Sezione 14 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione - Voce 140	172
Sezione 15 - Altre attività - Voce 150	173
Passivo	174
Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10	174
Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20	175
Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30	176
Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40	177
Sezione 5 - Passività finanziarie valutate al fair value - Voce 50	178
Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60	178
Sezione 7 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 70	179

Sezione 8 - Passività fiscali - Voce 80	179
Sezione 9 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 90	179
Sezione 10 - Altre passività - Voce 100	180
Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110	180
Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120	180
Sezione 13 - Azioni rimborsabili - Voce 140	181
Sezione 14 - Patrimonio dell'impresa - Voci 130, 150, 160, 170, 180, 190 e 200	182
Altre informazioni	183
1. Garanzie rilasciate e impegni	183
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	183
3. Informazioni sul leasing operativo	184
4. Gestione e intermediazione per conto terzi	184
5. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	184
6. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	185
7. Operazioni di prestito titoli	185
8. Informativa sulle attività a controllo congiunto	185
Parte C - Informazioni sul conto economico	186
Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20	186
Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50	188
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	189
Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	189
Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	190
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	190
Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110	191
Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130	191
Sezione 9 - Le spese amministrative - Voce 150	193
Sezione 10 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 160	194
Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 170	194
Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 180	195
Sezione 13 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 190	195
Sezione 14 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 210	195
Sezione 17 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 240	196
Sezione 18 - Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 260	196
Sezione 20 - Altre informazioni	197
Parte D - Redditività complessiva	198
Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	199
Sezione 1 - Rischio di credito	199
Sezione 2 - Rischi di mercato	221
Sezione 3 - Rischio di liquidità	220
Sezione 4 - Rischi operativi	223
Parte F - Informazioni sul patrimonio	228
Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda	229
Parte H - Operazioni con parti correlate	230
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica	230
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	231
Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	234
Parte L - Informativa di settore	234
Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio	235
Appendice - Il portafoglio partecipativo di CDP	236
ALLEGATI	243
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	250
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	254
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. 58/1998	259

Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2017

STATO PATRIMONIALE

Voci dell'attivo (unità di euro)	31/12/2017	31/12/2016
10. Cassa e disponibilità liquide	6.741	3.093
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	93.568.293	207.650.392
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.682.664.088	9.596.393.260
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	29.236.673.374	32.268.680.348
60. Crediti verso banche	38.599.568.670	23.964.631.584
- di cui: patrimonio separato		446.324.638
70. Crediti verso clientela	255.280.626.453	258.642.911.172
80. Derivati di copertura	842.595.854	733.272.511
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(41.503.409)	
100. Partecipazioni	30.411.137.574	30.896.644.341
110. Attività materiali	305.538.163	272.567.177
120. Attività immateriali	11.882.566	8.570.519
130. Attività fiscali:	630.739.071	972.786.595
a) correnti	331.378.247	628.099.980
b) anticipate	299.360.824	344.686.615
- di cui: alla L. 214/2011		
150. Altre attività	211.771.045	145.602.272
Totale dell'attivo	367.265.268.483	357.709.713.264

Voci del passivo e del patrimonio netto (unità di euro)	31/12/2017	31/12/2016
10. Debiti verso banche	16.626.997.896	14.487.457.832
20. Debiti verso clientela	306.499.360.318	305.798.520.321
30. Titoli in circolazione	17.364.495.113	12.031.653.582
40. Passività finanziarie di negoziazione	126.255.780	183.286.348
50. Passività finanziarie valutate al fair value	501.551.155	
60. Derivati di copertura	588.083.435	831.894.069
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.400.026	38.206.204
80. Passività fiscali:	213.992.947	210.911.533
a) correnti	56.735.458	93.877.881
b) differite	157.257.489	117.033.652
100. Altre passività	834.676.174	877.150.145
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1.019.223	1.004.783
120. Fondi per rischi e oneri:	41.363.654	42.813.434
b) altri fondi	41.363.654	42.813.434
130. Riserve da valutazione	950.928.999	946.536.992
160. Riserve	14.908.258.103	14.225.165.606
170. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244
180. Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264
190. Azioni proprie (-)	(57.220.116)	(57.220.116)
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.203.445.268	1.662.672.023
Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265.268.483	357.709.713.264

CONTO ECONOMICO

Voci (unità di euro)	31/12/2017	31/12/2016
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.463.425.025	6.722.913.263
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.498.739.270)	(4.354.350.232)
30. Margine di interesse	2.964.685.755	2.368.563.031
40. Commissioni attive	108.116.186	96.954.952
50. Commissioni passive	(1.579.499.602)	(1.581.159.760)
60. Commissioni nette	(1.471.383.416)	(1.484.204.808)
70. Dividendi e proventi simili	1.354.720.829	1.570.768.905
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(8.824.895)	5.665.777
90. Risultato netto dell'attività di copertura	13.170.610	756.687
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	42.657.150	24.605.589
a) crediti	20.969.204	19.139.789
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	21.621.995	5.463.955
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	65.951	1.845
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(1.529.630)	
120. Margine di intermediazione	2.893.496.403	2.486.155.181
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(109.346.583)	(457.112.014)
a) crediti	(5.715.973)	(163.235.538)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(183.776.242)	(215.948.520)
d) altre operazioni finanziarie	80.145.632	(77.927.956)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	2.784.149.820	2.029.043.167
150. Spese amministrative:	(144.969.654)	(136.162.728)
a) spese per il personale	(85.135.767)	(80.533.141)
b) altre spese amministrative	(59.833.887)	(55.629.587)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	83.221	(1.157.601)
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.374.801)	(4.556.613)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(2.526.902)	(2.465.725)
190. Altri oneri/proventi di gestione	5.207.597	3.752.011
200. Costi operativi	(146.580.539)	(140.590.656)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	28.631.108	(270.010.000)
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(5.181)	(3.835)
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.666.195.208	1.618.438.676
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(462.749.940)	44.233.347
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.203.445.268	1.662.672.023
290. Utile (Perdita) d'esercizio	2.203.445.268	1.662.672.023

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci (unità di euro)	31/12/2017	31/12/2016
10. Utile (Perdita) d'esercizio	2.203.445.268	1.662.672.023
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
90. Copertura dei flussi finanziari	(3.708.169)	(2.024.469)
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.100.176	8.091.468
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	4.392.007	6.066.999
140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)	2.207.837.275	1.668.739.022

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2016	Modifica saldo apertura	Esistenze al 01/01/2017	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale:					
a) azioni ordinarie	4.051.143.264		4.051.143.264		
b) azioni privilegiate					
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244		2.378.517.244		
Riserve:					
a) di utili	14.225.165.606		14.225.165.606	675.771.147	
b) altre					
Riserve da valutazione:					
a) disponibili per la vendita	757.468.785		757.468.785		
b) copertura flussi finanziari	21.496.205		21.496.205		
c) altre riserve					
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002		
Strumenti di capitale					
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)		
Utile (Perdita) d'esercizio	1.662.672.023		1.662.672.023	(675.771.147)	(986.900.876)
Patrimonio netto	23.206.815.013		23.206.815.013		(986.900.876)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldo apertura	Esistenze al 01/01/2016	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale:					
a) azioni ordinarie	3.500.000.000		3.500.000.000		
b) azioni privilegiate					
Sovrapprezzi di emissione					
Riserve:					
a) di utili	14.184.832.430		14.184.832.430	40.333.176	
b) altre					
Riserve da valutazione:					
a) disponibili per la vendita	749.377.317		749.377.317		
b) copertura flussi finanziari	23.520.674		23.520.674		
c) altre riserve					
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002		
Strumenti di capitale					
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)		
Utile (Perdita) d'esercizio	892.969.789		892.969.789	(40.333.176)	(852.636.613)
Patrimonio netto	19.461.052.096		19.461.052.096		(852.636.613)

Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2017

129

Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2017	Patrimonio netto al 31/12/2017
	Operazioni sul patrimonio netto							
	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options		
							4.051.143.264	
							2.378.517.244	
7.321.350							14.908.258.103	
						8.100.176	765.568.961	
						(3.708.169)	17.788.036	
							167.572.002	
							(57.220.116)	
						2.203.445.268	2.203.445.268	
7.321.350						2.207.837.275	24.435.072.762	

Variazioni di riserve	Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2016	Patrimonio netto al 31/12/2016
	Operazioni sul patrimonio netto							
	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options		
	551.143.264						4.051.143.264	
	2.378.517.244						2.378.517.244	
							14.225.165.606	
						8.091.468	757.468.785	
						(2.024.469)	21.496.205	
							167.572.002	
							(57.220.116)	
						1.662.672.023	1.662.672.023	
2.929.660.508						1.668.739.022	23.206.815.013	

130

2. Bilancio d'impresa 2017

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(unità di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	6.604.956.335	3.967.596.711
Risultato d'esercizio (+/-)	2.203.445.268	1.662.672.023
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	22.523.832	(8.391.435)
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(14.585.574)	(857.663)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	121.089.278	458.071.723
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	6.901.702	7.022.338
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	12.958.058	13.841.644
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	462.749.940	(44.233.347)
Rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	5.806	270.010.000
Altri aggiustamenti (+/-)	3.789.868.025	1.609.461.428
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(12.676.016.116)	(6.755.055.503)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	93.109.423	1.242.716
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.307.954.981)	(2.250.389.606)
Crediti verso banche: altri crediti	(14.239.218.187)	454.517.588
Crediti verso clientela	3.519.492.840	(5.027.498.269)
Altre attività	258.554.789	67.072.068
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	5.340.547.416	6.210.629.382
Debiti verso banche: altri debiti	2.135.614.428	149.263.364
Debiti verso clientela	(2.256.338.343)	8.520.343.632
Titoli in circolazione	5.436.588.719	(2.375.877.415)
Passività finanziarie di negoziazione	(57.030.568)	13.714.708
Passività finanziarie valutate al fair value	500.000.000	
Altre passività	(418.286.820)	(96.814.907)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(730.512.365)	3.423.170.590
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	25.338.760.346	30.454.264.086
Vendite di partecipazioni	235.882.786	1.530.000
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	25.102.877.560	30.452.734.086
2. Liquidità assorbita da	(22.290.013.499)	(38.390.440.855)
Acquisti di partecipazioni	(59.726.533)	(96.355.100)
Acquisti di attività finanziarie detenute sino a scadenza	(22.186.869.589)	(38.263.833.173)
Acquisti di attività materiali	(37.345.787)	(24.565.610)
Acquisti di attività immateriali	(6.071.590)	(5.686.972)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	3.048.746.847	(7.936.176.769)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
Distribuzione dividendi e altre finalità	(986.900.876)	(852.636.613)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(986.900.876)	(852.636.613)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	1.331.333.606	(5.365.642.792)

Riconciliazione

Voci (*)	31/12/2017	31/12/2016
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	148.208.871.592	153.574.514.384
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.331.333.606	(5.365.642.792)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	149.540.205.198	148.208.871.592

(*) 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 evidenziate nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Nota integrativa

Premessa

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio d'esercizio di CDP è stato predisposto, in continuità con i precedenti esercizi, 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 15 dicembre 2015, relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione", che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei principi contabili internazionali 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 28 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 adottate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC" ex SIC - Standard Interpretations Committee).

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 e 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, ove non diversamente specificato.

Sono omesse le voci che non presentano importi nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio e in quello precedente. Nel conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri 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 illustrato di seguito in dettaglio, 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 2017 e l'esercizio 2016 sono stati riportati i dati di quest'ultimo anno.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2017 che per il 2016.

I patrimoni separati della CDP

Patrimonio separato KfW

In data 29 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione di un patrimonio separato, denominato "Patrimonio KfW", destinato in via esclusiva al soddisfacimento di tutti gli attuali, futuri e potenziali diritti e crediti che la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) vanta o potrà vantare nei confronti di CDP, in relazione al contratto di finanziamento stipulato tra CDP e KfW in data 28 ottobre 2014 per la concessione di un finanziamento a CDP per un importo massimo di 300 milioni di euro (Contratto).

Con successiva delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2015 è stato approvato l'incremento della provvista per un ammontare pari a 100 milioni di euro, portandola a un totale di 400 milioni di euro, nonché l'estensione al 18 dicembre 2015 del periodo entro il quale CDP poteva utilizzare il finanziamento. In data 16 novembre 2015 è stato sottoscritto tra CDP e KfW il relativo conseguente atto modificativo del Contratto.

Tale provvista è stata destinata, attraverso il sistema bancario, al finanziamento delle piccole e medie imprese italiane (PMI) nell'ambito dell'attività della Gestione Separata.

A tale patrimonio segregato sono stati destinati determinati crediti nei confronti di banche alle quali CDP ha erogato prestiti ai sensi della "IV convenzione" e "V convenzione", stipulate tra CDP e ABI rispettivamente in data 1° marzo 2012 e 5 agosto 2014, e i crediti vantati da parte di tali banche nei confronti delle PMI e che sono stati ceduti a CDP a garanzia dei relativi crediti.

La provvista di 400 milioni di euro messa a disposizione ai sensi del Contratto e integralmente erogata, è stata interamente rimborsata anticipatamente da CDP in data 30 giugno 2016.

A far data dal 20 ottobre 2017 tutti i beni e i rapporti giuridici destinati al Patrimonio KfW risultano definitivamente liberati dal vincolo di segregazione con tutte le conseguenze di legge.

Revisione del bilancio

Il bilancio della CDP viene sottoposto a revisione legale ai sensi del D.Lgs. 39/2010 dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per il periodo 2011-2019, dall'Assemblea degli Azionisti del 25 maggio 2011.

Allegati di bilancio

Il bilancio della CDP include l'allegato 1.1 "Prospetti di separazione contabile" che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati di CDP.

Parte A - Politiche contabili

A.1 - Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio separato al 31 dicembre 2017 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 31 dicembre 2017 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

Il presente bilancio è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti del 18 novembre 2009, del 21 gennaio 2014, del 22 dicembre 2014 e del 15 dicembre 2015), che definisce gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della nota integrativa.

I principi contabili IFRS applicati per la predisposizione del presente bilancio sono riportati nell'elenco presente nella "Sezione 4 - Altri aspetti".

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio separato di CDP è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (redatto secondo il "Metodo indiretto") e dalla nota integrativa, ed è inoltre corredato dalla relazione sulla gestione.

I prospetti contabili e le tabelle di nota integrativa presentano, oltre ai saldi relativi all'esercizio corrente, anche i corrispondenti valori di confronto riferiti all'esercizio precedente.

Nello stato patrimoniale, nel conto economico e nel prospetto della redditività complessiva non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico, nel prospetto della redditività complessiva e nelle tabelle di nota integrativa, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI);
- documenti emanati dall'EBA, ESMA e Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS.

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 presente bilancio sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 - "Presentazione del bilancio":

- Continuità aziendale: 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 la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, 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;
- Competenza economica: i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio di CDP (ad eccezione dell'informativa relative ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, e i costi e i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del criterio di correlazione;
- Rilevanza e aggregazione: tutte le voci contenenti attività, passività, costi e ricavi aventi natura e caratteristiche similari sono presentate distintamente nel bilancio, a meno che le stesse non siano irrilevanti;
- Compensazione: non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, 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;
- Periodicità dell'informativa: CDP redige il presente bilancio, presentando la relativa informativa, con frequenza annuale, e rispetto agli esercizi passati non sono avvenuti cambiamenti in merito alla data di chiusura del proprio esercizio che continua a essere il 31 dicembre di ciascun anno;
- Informazioni comparative: le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite entrambe alla data di chiusura dell'esercizio, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note integrative.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio e sui risultati economici negli esercizi 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 28 marzo 2018, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2017, né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Sezione 4 - Altri aspetti

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2017 e in vigore dal 2017

Come richiesto dallo IAS 8 - Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori, vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche dei principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2017:

- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 34 dell'8 febbraio 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 12: l'emendamento in questione, oltre a chiarire l'ambito di applicazione del presente IFRS anche per le partecipazioni detenute dall'entità classificate ai sensi dell'IFRS 5, non prevede l'obbligo, per l'entità, di esposizione dei dati economico-finanziari riferite a tali partecipazioni classificate secondo quanto stabilito dall'IFRS 5;
- Regolamento (UE) 2017/1990 della Commissione del 6 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 7: le modifiche mirano a migliorare l'informativa rispetto alle passività derivanti dalle attività di finanziamento;
- Regolamento (UE) 2017/1989 della Commissione del 6 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 12: chiarisce la rilevazione contabile di imposte differite attive relative a strumenti di debito misurati al fair value.

L'adozione delle modifiche ai principi sopra menzionati non ha comportato effetti apprezzabili sul bilancio della Società.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dall'Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2018)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2017 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2018/400 della Commissione del 14 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 72 del 15 marzo 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale (IAS) 40: l'obiettivo è di rafforzare il principio secondo cui il cambiamento che porta a qualificare un immobile che non era un investimento immobiliare come tale, o viceversa, debba avvenire solo quando è dimostrato il cambiamento nell'uso dell'immobile, definendo gli esempi che provano il cambiamento nell'uso dell'immobile;

- Regolamento (UE) 2018/289 della Commissione del 26 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 55 del 27 febbraio 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 2: tali modifiche sono volte a chiarire come le imprese debbano applicare il principio in taluni casi specifici;
- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 34 dell'8 febbraio 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 28 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 1, le cui principali modifiche riguardano:
 - IAS 28 - Partecipazioni in società collegate e joint venture. Il documento mira a precisare che la scelta della valutazione al fair value, in alternativa al patrimonio netto, deve avvenire separatamente per ciascuna società collegata o joint venture, o per ciascuna entità di investimento collegata o joint venture detenuta da un'entità diversa da un'entità di investimento;
 - IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard. Le modifiche eliminano le esenzioni dagli IFRS applicabili a breve termine;
- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 323 del 29 novembre 2016, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 9: l'obiettivo è quello di migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde alla necessità di garantire una transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie;
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 295 del 29 ottobre 2016, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 15: volto a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi nel complesso, la comparabilità dei ricavi nel bilancio;
- Regolamento (UE) 2017/1988 della Commissione, del 3 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 4: l'emendamento in questione mira a sanare le conseguenze contabili temporanee dovute allo sfasamento tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data di entrata in vigore del nuovo principio contabile IFRS 17 sui contratti assicurativi che sostituirà l'IFRS 4;
- Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione, del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 15: le modifiche mirano a precisare alcuni requisiti del nuovo principio e a fornire ulteriori supporti alla transizione per le imprese che applicano il nuovo standard.

Nel corso del secondo semestre 2016 CDP ha avviato uno specifico progetto di implementazione delle nuove previsioni contabili i cui principali elementi sono descritti nella corrispondente sezione del bilancio consolidato.

IFRS 9: Strumenti finanziari

A partire dal 1 gennaio 2018, il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 e omologato dalla Commissione Europea nel 2016, sostituisce lo IAS 39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

Le novità introdotte dal nuovo Standard si riferiscono principalmente a tre aspetti: "classification and measurement", "impairment", "hedge accounting". Rimane da ultimare la revisione delle regole di contabilizzazione delle coperture generiche (cd. "macro hedge accounting"), per le quali lo IASB ha deciso di avviare un progetto separato rispetto all'IFRS 9.

In estrema sintesi, le principali novità del nuovo principio riguardano:

- la classificazione e la misurazione degli strumenti di debito, basata sull'analisi contestuale del modello di gestione adottato (cd. "business model") e delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali generati dallo strumento, riassunti nelle tre categorie contabili: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, attività finanziarie valutate al fair value con le variazioni rilevate a conto economico (cd. "FVTPL"), e attività finanziarie valutate al fair value con contropartita la redditività complessiva (cd. "FVOCI"). Rispetto all'attuale IAS 39, vengono eliminati i portafogli delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie detenute sino a scadenza, nonché la possibilità di effettuare lo scorporo dei derivati impliciti dai contratti ibridi per le sole attività finanziarie. Per le passività finanziarie restano invece confermate le attuali regole di classificazione e di misurazione definite dallo IAS 39;
- la classificazione degli strumenti di capitale nella categoria FVTPL, a meno che non venga esercitata l'opzione di classificazione nella categoria FVOCI per gli strumenti di capitale non detenuti per finalità di trading;
- la contabilizzazione del cd. "own credit risk" (ossia la variazione di valore delle passività finanziarie designate alla fair value option ascrivibile alla variazione del proprio merito creditizio) che viene effettuata in contropartita alla redditività complessiva, anziché a conto economico come attualmente previsto dal principio IAS 39;
- la presenza di un unico modello di impairment, da applicare a tutte le attività finanziarie non valutate al fair value con contropartita il conto economico, basato su sul concetto di perdita attesa (cd. "Expected credit loss") rispetto al precedente concetto di perdita subita (cd. "Incurred loss"). Obiettivo del nuovo approccio di svalutazione è quello di garantire un più immediato riconoscimento delle perdite rispetto all'attuale modello "Incurred loss" previsto dallo IAS 39, in base al quale le rettifiche devono essere rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all'iscrizione iniziale dell'attività. Nel dettaglio, il nuovo modello prevede che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti "stage" in ordine crescente di deterioramento del merito creditizio:
 - stage 1: comprende le attività finanziarie performing per le quali non si è osservato un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale. Tali attività sono valutate sulla base di una perdita attesa a un anno;

- stage 2: comprende le attività finanziarie performing che hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla rilevazione iniziale. Tali attività sono invece valutate sulla base della perdita attesa su tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate che, avendo anch'esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono pertanto valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- il riconoscimento e la rilevazione delle relazioni di copertura (cd. "hedge accounting"), con l'obiettivo di garantire un maggiore allineamento tra le operazioni di coperture contabili e le relazioni di copertura di tipo gestionale (o economico) poste in essere;
- l'impossibilità di interrompere volontariamente una relazione di copertura contabile nel caso in cui permanga l'obiettivo della copertura.

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei beni e dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

- 1) identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più pari in grado di generare diritti e obbligazioni;
- 2) individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
- 3) determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
- 4) allocazione del prezzo della transazione a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");
- 5) riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

Con riferimento alla valutazione dei possibili impatti si rimanda alla corrispondente sezione del bilancio consolidato.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2019)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2017 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale L. 82 del 26 marzo 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9: chiarisce l'applicazione delle regole di classificazione delle attività finanziarie, con riferimento alla tematica della risoluzione anticipata, introducendo, altresì, le disposizioni transitorie in merito all'applicazione delle regole di pagamento anticipato con compensazione negativa;
- Regolamento (UE) 2017/1986 della commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 16.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases - Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease e introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto a ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del presente bilancio

Alla data di approvazione del presente bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14: Regulatory deferral accounts (emesso il 30 gennaio 2014);
- IFRS 17: Insurance contracts (emesso il 18 maggio 2017);
- IFRIC 22: Foreign currency transactions and advance consideration (emesso l'8 dicembre 2016);

- IFRIC 23: Uncertainty over Income Tax Treatments (emesso il 7 giugno 2017);
- Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (emessi il 12 ottobre 2017);
- Annual improvements to IFRS Standards 2015 - 2017 Cycle (emessi il 12 dicembre 2017);
- Amendments to IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement (emessi il 7 febbraio 2018).

Circolare Banca d'Italia n. 262/2005 - 5° aggiornamento del 22 dicembre 2017

In data 22 dicembre 2017 la Banca d'Italia ha pubblicato il 5° aggiornamento della circolare n. 262/2005 ("Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"), contenente in via principale le seguenti novità:

- recepisce il principio contabile IFRS 9 "Strumenti finanziari", nonché i conseguenti emendamenti introdotti in altri principi contabili internazionali, tra cui l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative";
- recepisce il nuovo principio contabile IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti";
- tiene conto inoltre, nell'ambito della nota integrativa, dei requisiti informativi previsti dal Principio n. 8 "Informativa", contenuto nel documento EBA intitolato "Orientamenti in materia di pratiche di gestione del rischio di credito e di rilevazione contabile delle perdite attese su crediti degli enti creditizi" (documento EBA/GL/2017/06 del 20 settembre 2017).

Il presente aggiornamento della circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dagli esercizi che inizieranno dal 1 gennaio 2018.

Il consolidato fiscale nazionale

Al 31 dicembre 2017, la Capogruppo CDP ha in essere, in qualità di consolidante, il c.d. "consolidato fiscale nazionale" – introdotto dal D.Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344. Il perimetro di consolidato fiscale, che nel 2015 era composto dalla Capogruppo e otto società, è stato esteso nel corso del 2016 anche ad altre controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento. Nel 2017 il consolidato fiscale di CDP comprende dunque: i) CDP Equity S.p.A. – ex Fondo Strategico Italiano S.p.A. (per il triennio 2015-2017); ii) CDP RETI S.p.A., Fincantieri S.p.A., Fincantieri Oil & Gas S.p.A., Isotta Fraschini Motori S.p.A., SACE S.p.A., SACE BT S.p.A., SACE Fct S.p.A. SACE SRV S.r.l., SIMEST S.p.A., FSI Investimenti S.p.A., FSIA Investimenti S.r.l., CDP Investimenti SGR S.p.A. (per il triennio 2016-2018); iii) Fintecna S.p.A. e CDP Immobiliare S.r.l. (per il triennio 2017-2019).

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2018 ha approvato il progetto di bilancio 2017 di CDP autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverrà nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

Per esigenze legate alla predisposizione del bilancio consolidato, in conformità all'art. 2364 c.c. e allo Statuto sociale, l'approvazione del progetto di bilancio di CDP e la presa d'atto del bilancio consolidato del Gruppo CDP da parte dell'Assemblea avverranno entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio separato al 31 dicembre 2017 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate e in vigore a partire dall'esercizio 2017, così come illustrato nella Sezione 4 - Altri aspetti, A.1 Parte Generale.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio.

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella presente voce figurano le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., finanziamenti, derivati) aventi le seguenti caratteristiche:

- sono acquistate al fine di essere rivendute nel breve periodo per trarre profitti a seguito delle variazioni dei prezzi,
- 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 designati come strumenti di copertura ai fini contabili).

Sono ricompresi anche contratti derivati aventi fair value positivo, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura contabile, ma gestionalmente collegati ad attività/passività finanziarie tra loro correlate valutate al fair value con i risultati valutativi iscritti nel conto economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle società (c.d. "Fair value option").

La voce include, inoltre, i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che sono stati oggetto di scorporo dal contratto primario e oggetto di rilevazione separata in quanto:

- presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con il contratto primario;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato; e
- gli strumenti ibridi, cui appartengono i derivati, non sono valutati al fair value con le variazioni imputate a conto economico.

In caso di separazione, i contratti primari vengono contabilizzati secondo la propria categoria di appartenenza.

Qualora sussistano le condizioni per la separazione di un derivato incorporato, ma non si sia possibile determinare separatamente il valore del derivato incorporato dal contratto primario, l'intero contratto ibrido viene trattato come un'attività o una passività finanziaria valutata al fair value.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., e data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, al netto dei costi o proventi di transazione che sono immediatamente contabilizzati a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value con gli effetti valutativi imputati nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Il fair value è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari 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 su mercati attivi 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 nella voce "Passività finanziarie detenute per la negoziazione" di stato patrimoniale.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, salvo specifici casi previsti da leggi e regolamenti. In tali casi è possibile riclassificare titoli di debito e di capitale non più detenuti per finalità di negoziazione in altre categorie previste dallo IAS 39 ("Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", "Attività finanziarie disponibili per la vendita", "Crediti") qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione. Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassifica.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale detenuto per la negoziazione sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene al momento dell'incasso, ovvero quando 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 nel bilancio di CDP, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso, nonché le plusvalenze e minusvalenze da valutazione derivanti dalle variazioni del fair value di strumenti appartenenti al portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di

conto economico. Fanno eccezione i contratti derivati connessi con la c.d. "Fair value option" le cui variazioni di fair value sono iscritte nella voce di conto economico "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value".

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Nella presente voce figurano titoli obbligazionari (inclusi i contratti primari degli strumenti ibridi dopo lo scorporo del derivato incorporato), titoli azionari (rappresentati da investimenti partecipativi non gestiti con finalità di negoziazione e non qualificabili come di controllo, collegamento o controllo congiunto, inclusi gli investimenti di private equity e in fondi di private equity), quote di O.I.C.R. e finanziamenti.

Tali investimenti rappresentano attività mantenute per un periodo di tempo indefinito e che possono essere vendute ad esempio per esigenze di liquidità, variazioni nei tassi d'interesse, tassi di cambio, prezzi di mercato. La voce in esame rappresenta, ai sensi dello IAS 39, una categoria residuale che non comprende derivati e attività finanziarie classificate come "Crediti", "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza", "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Attività finanziarie valutate al fair value".

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale e quote di O.I.C.R., oppure alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla 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.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari 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 quotazioni su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value dei titoli di capitale non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali titoli sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Gli utili o le perdite non realizzati sulle attività finanziarie disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva di stato patrimoniale denominata "Riserva da valutazione", al netto dell'effetto fiscale, ed esposti anche nel prospetto della redditività complessiva, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono registrati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza esattamente gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività finanziaria.

A ogni chiusura di bilancio, o di situazioni infrannuali, 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.

In caso di un'obiettiva evidenza che l'attività finanziaria disponibile per la vendita possa aver subito una riduzione di valore (c.d. "Impairment"), la perdita cumulata, che è stata rilevata inizialmente nella voce "Riserve da valutazione" del patrimonio netto, viene trasferita nella voce "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" di conto economico. Nel caso in cui uno strumento rappresentativo di capitale presenti una riduzione di fair value significativa o prolungata al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico tale perdita di valore. A tal fine, CDP 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.

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 fair value stimato alla data di riferimento. L'importo trasferito a conto economico risulta pertanto pari alla differenza tra il valore di carico in bilancio dell'attività e la stima del fair value corrente.

Sono ammesse riclassifiche esclusivamente verso la categoria "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" e la categoria "Crediti" qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione. Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassifica.

Se successivamente alla rilevazione a conto economico di una perdita per riduzione di valore il fair value di un'attività finanziaria disponibile per la vendita dovesse aumentare e l'incremento dovesse essere attribuito a un miglioramento del merito creditizio della controparte, viene effettuata una ripresa di valore rilevando il corrispondente importo sempre nella voce di conto economico "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita". Le eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti azionari non sono contabilizzate con contropartita il conto economico bensì il patrimonio netto, mentre eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti di debito affluiscono al conto economico. L'ammontare della ripresa non può superare, 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 nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

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.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita viene dismesso o cancellato la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel patrimonio netto viene imputata nella voce di conto economico "Utile (perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita". In caso di dimissioni parziali, il rigiro a conto economico della riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella presente voce le attività finanziarie quotate in mercati regolamentati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili, aventi scadenza fissa, e per le quali vi è l'effettiva intenzione e capacità di detenerle fino a scadenza. Sono ricomprese anche le componenti primarie di strumenti ibridi dopo lo scorporo dei rispettivi derivati incorporati, mentre sono esclusi i contratti derivati

Se a seguito di un cambiamento della volontà o capacità sono avvenute vendite anticipate o riclassifiche in altro portafoglio di attività di una porzione rilevante delle attività finanziarie detenute sino a scadenza rispetto al portafoglio nel suo complesso, vi è l'obbligo di riclassificare l'intero portafoglio tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e l'impossibilità di utilizzo del medesimo portafoglio per almeno due anni (c.d. "Clausola di penalizzazione" o "Tainting rule").

Le uniche eccezioni previste dalla clausola di penalizzazione sono le seguenti:

- a) attività finanziarie prossime alla scadenza, per le quali l'oscillazione dei tassi di mercato non avrebbe comunque modo di determinare oscillazioni di prezzo apprezzabili;
- b) attività finanziarie per le quali la vendita avvenga successivamente al sostanziale rimborso integrale del capitale (rimborso programmato o anticipato);
- c) attività finanziarie per le quali la vendita sia dipesa da eventi isolati, non programmati e fuori dal controllo della società.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene alla data di regolamento per i titoli di capitale, oppure alla data di erogazione per i finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui il corrispettivo sia 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 nel conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione al netto dei rimborsi di capitale e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare iniziale e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa dell'attività finanziaria, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In presenza di un'obiettivo evidenza di riduzione di valore dell'attività, l'importo di tale perdita è rilevata nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie detenute sino alla scadenza". Tale perdita è misurata come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi di cassa stimati, attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita di valore si riduce e tale diminuzione è legata al miglioramento della solvibilità della controparte che si è verificato dopo la sua rilevazione, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non si fosse verificata ed è rilevato alla medesima voce del conto economico.

Nel caso in cui l'attività finanziaria detenuta sino alla scadenza sia uno strumento coperto facente parte di una relazione di copertura ai fini contabili, è consentita la copertura del solo rischio di credito e del rischio di cambio.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza 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.

4 - Crediti

Con il termine "Crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari verso la clientela e verso le banche, aventi pagamenti fissi o determinabili, non quotati in un mercato attivo. Nella voce sono classificati anche i titoli di debito aventi le medesime caratteristiche, mentre sono esclusi i contratti derivati.

Come previsto dalla Circolare n. 262 della Banca d'Italia, aggiornata al 15 dicembre 2015, la voce in esame si divide in "Crediti verso banche" e "Crediti verso clientela".

Nella voce "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate verso clientela (mutui, pronti conto termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) allocate nel portafoglio "Crediti". 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.

Nella voce "Crediti verso banche" figurano invece le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, pronti contro termine, 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).

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; mentre per i titoli di debito l'iscrizione avviene alla data di regolamento. Nel caso in cui la data di sottoscrizione del contratto non coincida con la data di erogazione, viene iscritto un impegno a erogare fondi che si chiude al momento dell'effettiva erogazione. 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.

Il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili all'erogazione o all'acquisto determinabili sin dall'origine dell'operazione.

I prestiti concessi da CDP agli 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 di CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati da CDP sulla parte non somministrata.

I mutui di scopo di 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 da 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 è valutato, come previsto dagli IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi da CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituisce una passività a vista che si riduce 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 dagli istituti di credito.

Dopo l'iniziale rilevazione al fair value, i rapporti classificati nel portafoglio crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione aumentato o diminuito dei rimborsi di capitale, delle rettifiche e riprese di valore e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa del credito, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti. L'effetto economico dei costi di transazione e delle commissioni viene distribuito lungo la vita attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Detti crediti vengono valorizzati pertanto al costo storico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

I crediti sono sottoposti periodicamente a una ricognizione volta a individuare posizioni deteriorate, ossia quelle che presentano obiettive evidenze di perdita di valore che possono dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo. La classificazione delle esposizioni deteriorate nelle diverse categorie di rischio (sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate) avviene sulla base delle disposizioni presenti della Circolare n. 272 di Banca d'Italia del 30 luglio 2008, aggiornata al 28 dicembre 2017.

Ai fini della determinazione dell'ammontare delle rettifiche di valore, si procede a una valutazione analitica o collettiva sulla base del grado di deterioramento dei crediti stessi.

La valutazione dei crediti deteriorati viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. Tuttavia per determinate posizioni creditizie, singolarmente considerate non significative, può essere prevista una valutazione di tipo collettivo. I flussi finanziari attesi tengono conto dei tempi di recupero stimati, del valore di realizzo delle eventuali garanzie escusse e degli oneri per il recupero del credito.

I crediti *in bonis* non sono sottoposti a valutazione analitica (perché privi di obiettive evidenze di perdita o perché di ammontare non significativo), ma vengono assoggettati a valutazione collettiva/forfettaria. Tale tipo di valutazione è svolta per categorie omogenee di esposizioni in termini di rischio creditizio, e la metodologia adottata si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati per il pricing dei finanziamenti. La stima della perdita subita (c.d. "Incurred loss") a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura della perdita attesa (c.d. "Expected loss") a 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").

Le rettifiche di valore, su base collettiva e analitica, sono iscritte nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

In presenza di un miglioramento della solvibilità della controparte tale da far ritenere con ragionevole certezza un maggior recupero atteso del credito e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto in precedenza, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore è effettuata nei limiti del costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza delle rettifiche effettuate. 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" (time value) del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti. Recuperi di parte o dell'intero ammontare del credito precedentemente svalutato viene iscritto in diminuzione della voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

L'eliminazione dallo stato patrimoniale dei crediti avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, quando sono considerati definitivamente irrecuperabili 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.

6 - Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura vengono poste in essere al fine di neutralizzare potenziali perdite, attribuibili a un determinato rischio e rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, qualora quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera, una attività finanziaria o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un elemento designato come 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 ai fini contabili, 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 e sia lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura ai fini contabili viene considerata altamente efficace se 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%.

A ogni chiusura di bilancio, o situazione infrannuale, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa e il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci nel senso come sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti finanziari di negoziazione, mentre lo strumento coperto continua a essere valutato secondo il criterio della classe di ap-

partenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene interrotta quando lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato; oppure quando l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

L'iscrizione iniziale, alla data di contrattazione, dei derivati di copertura avviene al fair value. In particolare:

- nel caso di copertura di fair value, la variazione del fair value dell'elemento coperto si compensa con la variazione del fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico, nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura", delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di fair value dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria disponibile per la vendita; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di fair value del derivato sono iscritte, al netto dell'effetto fiscale, in una specifica riserva di patrimonio netto "Riserva da valutazione", per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta nella voce di conto economico "Risultato netto dell'attività di copertura". Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del fair value cumulato dello strumento di copertura rispetto al fair value cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del fair value della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel range di 80%-125%;
- nel caso delle coperture di un investimento netto in una gestione estera, queste sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

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 nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura".

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 del patrimonio netto "Riserve da valutazione" 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 da valutazione" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del patrimonio netto ed è riversata nel conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nelle voci 80 dello stato patrimoniale attivo e 60 dello stato patrimoniale passivo figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39), che alla data di riferimento di bilancio presentano rispettivamente un fair value positivo e negativo.

Nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di fair value dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di fair value delle poste coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica (c.d. "Macrohedging") importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di fair value, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua durata, i cambiamenti del fair value dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del fair value dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%. Il saldo, positivo o negativo delle variazioni del fair value, rispettivamente delle attività e delle passività oggetto di copertura generica di fair value misurata con riferimento al rischio coperto, è rilevato nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo o 70 dello stato patrimoniale passivo, in contropartita della voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

L'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del fair value degli strumenti di copertura e la variazione del fair value dell'importo monetario coperto. La quota di inefficacia della copertura è comunque ricompresa nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo o 70 dello stato patrimoniale passivo è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del fair value non ammortizzata è rilevata immediatamente alla voce "Utili (Perdite) da cessioni/riacquisto" di conto economico.

7 - Partecipazioni

La voce comprende le interessenze detenute in società controllate (ai sensi dell'IFRS 10), in società collegate (ai sensi dello IAS 28), nonché quelle in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Sono considerate controllate le società in cui CDP detiene 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 (inclusivo delle fattispecie del controllo di fatto).

Si considerano collegate le società nelle quali CDP possiede, 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 esclusivo o il controllo congiunto.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto le società per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra CDP e uno o più soggetti, oppure quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che possiedono il controllo.

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni avviene al costo d'acquisto, alla data di regolamento dell'operazione, comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

A ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Rappresentano possibili indicatori di impairment:

- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget o previsti da piani pluriennali;
- l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione;
- il ricevimento di un dividendo che eccede il reddito complessivo dell'esercizio o cumulato degli esercizi precedenti della partecipata;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato che eccede, nel bilancio consolidato, il valore della corrispondente quota di patrimonio netto contabile, comprensivo dell'eventuale goodwill.

In aggiunta, per le partecipazioni in società con azioni quotate, il Gruppo CDP considera evidenza di impairment:

- la sussistenza di un patrimonio netto contabile superiore alla capitalizzazione di Borsa;
- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

Il valore recuperabile viene determinato come il maggiore valore tra il fair value al netto degli eventuali costi di vendita e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, vengono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a conto Economico fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna in precedenza. Sia le rettifiche e sia le riprese di valore sono iscritte nella voce di conto Economico "Utili (perdite) delle partecipazioni".

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

8 - Attività materiali

La voce "Attività materiali" comprende sia le attività a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16, e sia gli investimenti immobiliari, quali terreni e fabbricati, disciplinati dallo IAS 40. La voce ricomprende anche attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatori) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità e utilizzabilità.

Nel bilancio separato di CDP tale voce si compone delle sole attività a uso funzionale rappresentate da immobili, impianti, macchinari, terreni e fabbricati posseduti per essere utilizzati nella produzione o fornitura di beni e servizi, o per scopi amministrativi, che ci si attende siano utilizzati per più di un esercizio

La rilevazione iniziale delle immobilizzazioni materiali avviene al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione

di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati a incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23.

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate a incremento del valore dei cespiti. I costi invece di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono rilevati a conto economico.

Le immobilizzazioni materiali sono successivamente valutate al costo di acquisto, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (queste ultime disciplinate dallo IAS 36).

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate in base alle aliquote di seguito riportate, ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	3,0%	10,0%
Mobili	12,0%	15,0%
Impianti elettronici	7,0%	30,0%
Altre:		
Attrezzature industriali e commerciali	15,0%	15,0%
Altri beni	12,0%	25,0%
Altri impianti e macchinari	7,0%	15,0%

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

A ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso del bene (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici, questi sono considerati 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.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata e ammortizzata separatamente.

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.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo stato Patrimoniale al momento della sua dismissione, o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

9 - Attività immateriali

La voce "Attività immateriali" comprende, ai sensi dello IAS 38, attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o per un periodo indefinito. Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale e il fair value delle attività nette identificabili acquisite.

Un'attività immateriale è rilevata nel bilancio se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa;
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa;
- l'attività genererà futuri benefici economici.

In assenza di uno dei suddetti elementi, la spesa per l'acquisto o la realizzazione è interamente rilevata come costo a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuta.

Le attività immateriali nel bilancio di CDP sono essenzialmente rappresentate da software.

L'iscrizione iniziale delle immobilizzazioni immateriali avviene al costo di acquisizione o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente attribuibili all'operazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali aventi vita utile definita sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e dell'eventuale perdita di valore.

L'ammortamento viene effettuato sulla base della prevista utilità futura dell'attività. Tale stima della sua vita utile viene, alla chiusura di ogni esercizio, sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della previsione.

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.

Inoltre con periodicità annuale, o qualora vi sia un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività immateriale e il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali". Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Le immobilizzazioni immateriali aventi vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento, ma alla sola verifica periodica dell'adeguatezza del loro valore di iscrizione in bilancio, come sopra descritta.

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.

Le attività immateriali vengono eliminate dallo stato patrimoniale nel momento in cui non siano più attesi utili futuri, o al momento della loro cessione.

11 - Fiscalità corrente e differita

Le attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci 130 dell'Attivo "Attività fiscali" e 80 del Passivo "Passività fiscali".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) le passività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'Imposta sul reddito delle società (IRES), dall'Addizionale IRES e dall'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti, pari, per l'esercizio 2017, al 24% per l'IRES, al 3,5% per la relativa addizionale e al 5,57% per l'IRAP. La Legge di Stabilità 2016 ha, infatti, previsto all'art. 1, commi 65 e 66, la riduzione dell'aliquota IRES al 24% e l'applicazione di una addizionale del 3,5%, a decorrere dal 2017 per gli enti creditizi e finanziari.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito a un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: i) nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro

recupero; ii) nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'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

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono pertanto rilevati 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, e
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni risultano essere attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale (calcolato ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri futuri stimati che si suppone saranno sostenuti per estinguere l'obbligazione stessa.

A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa in nota integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a conto economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

Non rientrano nella voce in esame le svalutazioni dovute al deterioramento degli impegni a erogare fondi, delle garanzie rilasciate, e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, in quanto ricondotti, se del caso, nella voce "Altre passività".

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro. Si segnala tuttavia che la sottovoce in esame non risulta essere valorizzata in quanto, alla data del presente bilancio, non esistono saldi riconducibili alla posta in oggetto. Per maggiori informazioni di rimanda al commento relativo a "Il Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" presente nel paragrafo 14 "Altre Informazioni".

13 - Debiti e titoli in circolazione

Nella voce "Debiti verso banche" e "Debiti verso la clientela" 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, pronti contro termine), diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce "Titoli in circolazione". Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

Nello specifico, i "Debiti verso banche" e i "Debiti verso la clientela" includono i Buoni fruttiferi postali emessi da 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 da parte del sottoscrittore 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 ri-previsione 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 a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento che del riesame dei flussi di rimborso.

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano invece i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale di tali voci del passivo avviene alla data di ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito. All'atto della rilevazione iniziale, tali poste sono iscritte al loro fair value, normalmente corrispondente all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili alle singole operazioni di raccolta o dei costi sostenuti per l'emissione.

La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, come definito nei paragrafi precedenti. Fanno eccezione le passività finanziarie a breve termine che, visto l'effetto trascurabile del fattore temporale, sono iscritte al valore incassato.

Negli strumenti di debito ibridi (indicizzati a strumenti azionari, indici, valute estere, ecc.) il derivato incorporato viene scorporato dal contratto primario, qualora ricorrano i criteri per la separazione previsti dallo IAS 39, e iscritto tra le attività/passività finanziarie di negoziazione al suo fair value, con le relative variazioni di valore imputate a conto economico. Al contratto primario viene invece attribuito un valore iniziale corrispondente alla differenza fra l'importo complessivamente incassato e il fair value attribuito al derivato incorporato, e il contratto è rilevato e valutato sulla base dei criteri previsti dal portafoglio di classificazione.

I "Debiti verso banche", "Debiti verso clientela" e "Titoli in circolazione" vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi, con contestuale rideterminazione del debito residuo per i soli titoli emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

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, derivati) detenute ai fini di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi il valore negativo dei contratti derivati di trading, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura ai fini contabili ma detenute per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo tra attività e passività tra loro correlate.

Sono ricompresi inoltre i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con lo strumento ospite e che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati. Essi sono, quindi, rilevati 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.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie di negoziazione 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. La rilevazione iniziale avviene alla data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value, con imputazione delle variazioni di valore a conto economico. 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" di conto economico. La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

15 - Passività finanziarie valutate al fair value

La voce in esame comprende titolo di debito per i quali è stata esercitata l'opzione di rilevazione al fair value con impatto a conto economico (c.d. "Fair Value Option"), coerentemente con i requisiti previsti dallo IAS 39, per la classificazione in tale voce.

Tale classificazione viene effettuata al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- la designazione elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (c.d. asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbero dalla valutazione di passività su basi diverse;
- le passività rappresentano un gruppo di passività finanziarie, o un gruppo di attività e passività finanziarie, che è gestito e il rendimento è valutato in base al fair value, secondo una strategia di gestione del rischio o di investimento documentata;
- le passività sono rappresentate da strumenti ibridi contenenti derivati incorporati i quali sarebbero, altrimenti, stati oggetto di scorporo.

L'iscrizione iniziale di tali passività finanziarie avviene alla data di emissione di tali titoli di debito.

La rilevazione iniziale avviene al fair value che corrisponde normalmente al corrispettivo incassato, senza considerare i costi o proventi di transazione attribuibili allo strumento emesso, i quali sono invece imputati a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali passività finanziarie sono valutate al fair value con imputazione degli utili e delle perdite da realizzo (dovuti all'estinzione o alla cessione) e/o da valutazione (dovuti alla variazione di fair value) nella voce "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value" del conto economico.

Le passività finanziarie valutate al fair value sono cancellate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse, o in presenza di cessioni che trasferiscono a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà della passività trasferita.

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, o di situazioni infrannuali, le poste in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- le poste monetarie sono convertite al cambio spot alla data di chiusura, con imputazione delle differenze di cambio a conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione" (ad eccezione delle attività e passività finanziarie designate al fair value, di quelle oggetto di copertura del fair value e dei flussi finanziari nonché dei relativi derivati di copertura, le cui differenze cambio vengono iscritte rispettivamente a voce 110 di conto economico e a voce 90 di conto economico),
- le poste non monetarie, valutate al costo storico, sono convertite al cambio in essere alla data dell'operazione originaria,
- le poste non monetarie, valutate al fair value, sono convertite al cambio spot alla data di chiusura.

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 art. 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" ed è classificato come:

- un "Piano a benefici definiti" per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31 dicembre 2006,
- un "Piano a contribuzione definita" per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio contabile prevede che tali quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuariale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuariale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala tuttavia che il fondo TFR di 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 assunti successivamente alla data di trasformazione (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.

Pertanto, in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello IAS 19, si è continuato a esporre in bilancio il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile).

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico pro rata temporis per tutti gli strumenti in base al tasso di interesse contrattuale, o al tasso di interesse effettivo nel caso di applicazione del metodo del costo ammortizzato.

Gli interessi di mora, laddove previsti in via contrattuale, sono rilevati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a strumenti finanziari derivati di copertura di attività e passività che generano interessi, e dei derivati iscritti nello stato patrimoniale nel portafoglio di negoziazione ma gestionalmente collegati ad attività e/o passività valutate al fair value (c.d. fair value option).

Commissioni attive e passive

Le commissioni attive per ricavi da servizi prestati e quelle passive per costi da servizi ricevuti sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, in base al criterio della competenza ossia nel periodo in cui tali servizi sono stati prestati.

La voce accoglie inoltre le commissioni percepite a fronte di garanzie rilasciate a favore di terzi, e le commissioni pagate a fronte di garanzie ricevute.

Le commissioni considerate ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, a fronte dell'utilizzo del metodo del costo ammortizzato, sono invece rilevate tra gli interessi.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società partecipate sono contabilizzati, come descritto in precedenza, a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

La voce accoglie le seguenti componenti economiche:

- gli utili e le perdite realizzati a fronte dell'eliminazione in bilancio degli strumenti finanziari derivati, esclusi i contratti derivati connessi con la fair value option ed esclusi quelli non rientranti tra quelli designati ai fini di copertura contabile;
- gli utili e le perdite da valutazione rilevati a fronte della variazione di fair value degli strumenti finanziari derivati, che saranno successivamente realizzati al momento della loro eliminazione contabile, esclusi i contratti derivati connessi con la fair value option ed esclusi quelli non rientranti tra quelli designati ai fini di copertura contabile;
- i differenziali e i margini, positivi e negativi, degli strumenti finanziari derivati non rientranti tra quelli di copertura ai fini contabili e tra quelli connessi con la fair value option; e
- le differenze di cambio, positive e negative, relative alle attività e passività finanziarie denominate in valuta, diverse da quelle designate al fair value, da quelle oggetto di copertura di fair value (rischio di cambio o fair value) e dei flussi finanziari (rischio di cambio) nonché dai relativi derivati di copertura.

Risultato netto dell'attività di copertura

Nella presente voce figura il saldo riveniente dall'applicazione delle relazioni di copertura (per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "6 – Operazioni di copertura").

Più precisamente la voce accoglie le seguenti componenti:

- la variazione di fair value degli strumenti finanziari derivati designati per la copertura di fair value ai fini contabili;
- la variazione di fair value delle attività e passività finanziarie oggetto di copertura di fair value, imputabile al solo rischio oggetto di copertura contabile;
- le differenze di cambio, positive e negative, relative alle attività e alle passività finanziarie denominate in valuta oggetto di copertura del fair value e dei flussi finanziari, nonché dei relativi derivati di copertura.

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 a 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 (c.d. "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 ad altra data il più possibile prossima a essa (Livello 1). Uno strumento è considerato trattato su un mercato 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. In assenza di quotazioni su mercato attivo, o nel caso in cui facendo riferimento ad alcuni indicatori (quali ad esempio l'eseguibilità e il numero delle transazioni al prezzo quotato, lo spread denaro-lettera, gli effettivi volumi di scambio) non sia possibile ritenere che la quotazione sia rappresentativa di un mercato attivo e regolarmente funzionante, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari avviene tramite modelli e tecniche di valutazione che hanno lo scopo di stabilire il prezzo al quale l'attività o la passività verrebbe scambiata tra operatori di mercato, in una transazione ordinaria alla data di valutazione. Il fair value di strumenti finanziari non quotati viene quindi 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.

È 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 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 a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche volte a 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 a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e 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, cambio e equity plain vanilla designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali a 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 dell'elevata 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 31/12/2017 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;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP 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.

PORTAFOGLI CONTABILI MISURATI AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE: DETTAGLIO DEGLI INPUT NON OSSERVABILI 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
Derivati Finanziari - Equity		(29.623)	Modelli di option pricing	Profili di rimborso (rapporto tra capitale atteso a scadenza e debito residuo)
Titoli di capitale	11.085		Multiplo del Patrimonio Netto	Multiplo del Patrimonio Netto
Quote di O.I.C.R.	1.875.437		NAV rettificato	Rettifica del NAV

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 a 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 Market Risk e ALM, all'interno dell'Area Risk Management. 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 su base ricorrente degli strumenti di Livello 3 e analisi della sensitivity del fair value a variazioni di tali input

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity volta a ottenere un range di possibili e ragionevoli valutazioni alternative. 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 rimborsati 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 legate all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore rimborsi anticipatamente il Buono, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione legata all'indice, facendo venire meno l'opzione equity concessa da CDP. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i

profili di rimborso costituiscono un input non osservabile sul mercato, 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.

ANALISI DI SENSITIVITY AL PROFILO DI RIMBORSO

(milioni di euro)

Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Opzioni implicite Buoni Premia ed Europa	2	(2)

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 dicembre 2017 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, potrebbe essere necessario introdurre aggiustamenti di fair value per tenere conto di alcune caratteristiche specifiche; tali aggiustamenti determinerebbero in caso di transazione un corrispettivo inferiore al NAV. Al 31 dicembre 2017 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni O.I.C.R. in portafoglio determinati in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote.

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 la non osservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, o nel caso in cui non sia più necessaria la sua stima ai fini della valutazione, 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) Attività/Passività misurate al fair value	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		93.568			207.650	
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.796.142		1.886.522	7.941.919		1.654.474
4. Derivati di copertura		842.596			733.273	
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	9.796.142	936.164	1.886.522	7.941.919	940.923	1.654.474
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		96.633	29.623		84.240	99.046
2. Passività finanziarie valutate al fair value		501.551				
3. Derivati di copertura		588.083			831.894	
Totale		1.186.267	29.623		916.134	99.046

In ragione delle tecniche di mitigazione del rischio di controparte adottate e del merito di credito delle controparti e di CDP, nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari derivati le rettifiche di valore Credit Value Adjustment (CVA) e Debt Value Adjustment (DVA) risultano trascurabili.

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	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			1.654.474			
2. Aumenti			873.542			
2.1 Acquisti			747.400			
2.2 Profitti imputati a:			126.142			
2.2.1 Conto economico			23.402			
- di cui: plusvalenze			23.402			
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	102.740			
2.3 Trasferimento da altri livelli						
2.4 Altre variazioni in aumento						
3. Diminuzioni			641.494			
3.1 Vendite			139.371			
3.2 Rimborsi			168.375			
3.3 Perdite imputate a:			333.748			
3.3.1 Conto economico			183.776			
- di cui: minusvalenze			183.776			
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	149.972			
3.4 Trasferimento ad altri livelli						
3.5 Altre variazioni in diminuzione						
4. Rimanenze finali			1.886.522			

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie valutate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	99.046		
2. Aumenti	62.473		
2.1 Emissioni	2		
2.2 Perdite imputate a:	62.471		
2.2.1 Conto economico	62.471		
- di cui: minusvalenze	12.220		
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	131.896		
3.1 Rimborsi	110.995		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	20.901		
3.3.1 Conto economico	20.901		
- di cui: plusvalenze	15.377		
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	29.623		

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) Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31/12/2017			31/12/2016				
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	29.236.673	31.743.079			32.268.680	35.184.576		
2. Crediti verso banche	38.599.569	973.890		37.997.746	23.964.632			24.450.043
3. Crediti verso la clientela	255.280.626	781.145	9.350.282	255.425.212	258.642.911	463.313	9.676.646	258.949.687
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	323.116.868	33.498.114	9.350.282	293.422.958	314.876.223	35.647.889	9.676.646	283.399.730
1. Debiti verso banche	16.626.998			16.503.174	14.487.458			14.405.347
2. Debiti verso clientela	306.499.360			306.499.360	305.798.520			305.798.520
3. Titoli in circolazione	17.364.495		14.912.323	2.774.010	12.031.654		12.350.551	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	340.490.853		14.912.323	325.776.544	332.317.632		12.350.551	320.203.867

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 “day one profit/loss” 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 a 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)	31/12/2017	31/12/2016
a) Cassa	7	3
b) Depositi liberi presso Banche Centrali		
Totale	7	3

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
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		93.568			207.650	
1.1 Di negoziazione						
1.2 Connessi con la fair value option		94				
1.3 Altri		93.474			207.650	
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		93.568			207.650	
Totale (A + B)		93.568			207.650	

I derivati finanziari esposti nella tabella includono:

- il valore (circa 24 milioni di euro) delle opzioni acquistate come copertura, a fini gestionali, 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;
- il fair value positivo di derivati su tassi d'interesse (circa 69,6 milioni di euro).

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017	31/12/2016
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	74.088	181.111
b) Clientela	19.480	26.539
Totale B	93.568	207.650
Totale (A + B)	93.568	207.650

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30

Non risultano in essere attività finanziarie iscritte nella presente voce.

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40**4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica**

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	9.796.142			7.941.919		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	9.796.142			7.941.919		
2. Titoli di capitale			11.085			11.634
2.1 Valutati al fair value			9.019			9.568
2.2 Valutati al costo			2.066			2.066
3. Quote di O.I.C.R.			1.875.437			1.642.840
4. Finanziamenti						
Totale	9.796.142		1.886.522	7.941.919		1.654.474

L'incremento della voce rispetto all'anno precedente riflette principalmente l'attività di investimento in titoli di Stato italiani.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori (migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli di debito	9.796.142	7.941.919
a) Governi e Banche Centrali	8.540.363	6.704.204
b) Altri enti pubblici		
c) Banche	900.693	886.885
d) Altri emittenti	355.086	350.830
2. Titoli di capitale	11.085	11.634
a) Banche	2.066	2.066
b) Altri emittenti	9.019	9.568
- imprese di assicurazione		
- società finanziarie	4.019	3.801
- imprese non finanziarie	5.000	5.767
- altri		
3. Quote di O.I.C.R.	1.875.437	1.642.840
4. Finanziamenti		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti		
Totale	11.682.664	9.596.393

Nella voce sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore pari a circa 8.540 milioni di euro (+1.836 milioni di euro rispetto al 2016).

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita oggetto di copertura specifica

Al 31 dicembre 2017 risultano coperti dal rischio di tasso titoli di debito dello Stato italiano indicizzati all'inflazione, iscritti nelle attività finanziarie disponibili per la vendita, per un valore di bilancio pari a circa 398 milioni di euro.

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50

5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	29.236.673	31.743.079		32.268.680	35.184.576		
- Strutturati							
- Altri	29.236.673	31.743.079		32.268.680	35.184.576		
2. Finanziamenti							
Totale	29.236.673	31.743.079		32.268.680	35.184.576		

La voce, composta interamente da titoli di Stato italiani, risulta in riduzione (-3.032 milioni di euro) rispetto al dato di fine anno precedente. Il saldo è composto da titoli a tasso fisso per un valore di bilancio di 23.988 milioni di euro circa e indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio di 5.248 milioni di euro circa, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione connessa all'emissione dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

Tipologia operazioni/Valori (migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli di debito	29.236.673	32.268.680
a) Governi e Banche Centrali	29.236.673	32.268.680
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	29.236.673	32.268.680
Totale fair value	31.743.079	35.184.576

5.3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza oggetto di copertura specifica

Non risultano in essere attività finanziarie detenute sino alla scadenza oggetto di copertura specifica.

Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	23.997.985			23.997.985	8.036.062		8.036.062
1. Depositi vincolati		X	X	X	X	X	X
2. Riserva obbligatoria	23.997.985	X	X	X	8.036.062	X	X
3. Pronti contro termine		X	X	X	X	X	X
4. Altri		X	X	X	X	X	X
B. Crediti verso banche	14.601.584	973.890		13.999.761	15.928.570		16.413.981
1. Finanziamenti	13.343.756			13.695.262	15.779.128		16.264.722
1.1 Conti correnti e depositi liberi	442.436	X	X	X	362.970	X	X
1.2 Depositi vincolati	191.970	X	X	X	408.549	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	12.709.350	X	X	X	15.007.609	X	X
- pronti contro termine attivi		X	X	X	510.560	X	X
- leasing finanziario		X	X	X	X	X	X
- altri	12.709.350	X	X	X	14.497.049	X	X
2. Titoli di debito	1.257.828	973.890		304.499	149.442		149.259
2.1 Titoli strutturati		X	X	X	X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	1.257.828	X	X	X	149.442	X	X
Totale	38.599.569	973.890		37.997.746	23.964.632		24.450.043

I "Crediti verso banche" sono composti da:

- prestiti per circa 12.709 milioni di euro (-1.788 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- giacenza sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per circa 23.998 milioni di euro (+15.962 milioni di euro rispetto al 2016), a fronte di un obbligo di riserva obbligatoria pari a 2,8 miliardi di euro circa, con periodo di mantenimento in scadenza al 30 gennaio 2018. L'abbondante liquidità presente sul conto di riserva obbligatoria è stata determinata dalla raccolta di breve termine sul mercato monetario collateralizzato (pronti contro termine);
- rapporti di conto corrente per circa 442 milioni di euro, in leggero aumento (+79 milioni di euro circa) rispetto al 2016;
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per circa 192 milioni di euro, in riduzione (-217 milioni di euro circa) rispetto al 2016;
- titoli di debito per circa 1.258 milioni di euro, in sensibile aumento (+1.108 milioni di euro circa) rispetto al 2016.

Non risultano in essere al 31 dicembre 2017 operazioni di pronti contro termine attivi con controparti bancarie (il saldo di fine 2016 risultava pari a circa 511 milioni di euro).

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	436.956	327.468
a) Rischio di tasso di interesse	436.956	327.468
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	436.956	327.468

6.3 Leasing finanziario

Non risultano in essere operazioni di leasing finanziario.

Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017						31/12/2016					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3
	Acquistati	Altri					Acquistati	Altri				
Finanziamenti	242.907.584	245.929				253.457.574	247.323.928	233.946				257.917.367
1. Conti correnti				X	X	X	337			X	X	X
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	149.097.764			X	X	X	147.845.566			X	X	X
2. Pronti contro termine attivi				X	X	X	4.037.652			X	X	X
3. Mutui	90.642.349	245.929		X	X	X	93.096.930	233.945		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	3.167.471			X	X	X	2.343.443	1		X	X	X
Titoli di debito	12.127.113			781.145	9.350.282	1.967.638	11.085.037			463.313	9.676.646	1.032.320
8. Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
9. Altri titoli di debito	12.127.113			X	X	X	11.085.037			X	X	X
Totale	255.034.697	245.929		781.145	9.350.282	255.425.212	258.408.965	233.946		463.313	9.676.646	258.949.687

I "Crediti verso clientela" sono relativi all'attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria. Trovano inoltre allocazione nella presente voce le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato. Nella tabella suesposta tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP S.p.A. - 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 dal 1° gennaio 2016 una remunerazione semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

La riduzione complessiva della voce (-3.362 milioni di euro circa) rispetto al 2016 è dovuta principalmente all'azzeramento dell'operatività in pronti contro termine attivi (-4.038 milioni di euro circa rispetto al 2016), a causa prevalentemente delle condizioni di mercato non favorevoli, e alla leggera riduzione dello stock di mutui e altri finanziamenti in essere (-1.619 milioni di euro circa rispetto al 2016). Tali riduzioni risultano parzialmente compensate dall'incremento delle giacenze presso la Tesoreria centrale dello Stato (+1.252 milioni di euro rispetto al 2016) e delle consistenze dei titoli di debito (+1.042 milioni di euro rispetto al 2016).

La voce ricomprende il credito per un finanziamento infruttifero erogato nel corso dell'esercizio alla partecipata Accitalia S.p.A. in liquidazione, per circa 712 migliaia di euro.

Il volume dei crediti deteriorati si attesta a 246 milioni di euro circa, in leggero aumento (+12 milioni di euro circa) rispetto al dato di fine 2016.

La differenza positiva che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela è riconducibile alla riduzione dei livelli dei tassi d'interesse prevalenti sul mercato.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017		31/12/2016	
	Non deteriorati	Deteriorati	Non deteriorati	Deteriorati
	Acquistati	Altri	Acquistati	Altri
1. Titoli di debito	12.127.113		11.085.037	
a) Governi	8.762.430		8.661.382	
b) Altri enti pubblici	451.733		418.661	
c) Altri emittenti:	2.912.950		2.004.994	
- imprese non finanziarie	1.898.108		1.224.353	
- imprese finanziarie	1.014.842		780.641	
- assicurazioni				
- altri				
2. Finanziamenti verso	242.907.584	245.929	247.323.928	233.946
a) Governi	184.022.937		184.101.374	
b) Altri enti pubblici	45.949.931	19.979	47.150.709	16.581
c) Altri soggetti:	12.934.716	225.950	16.071.845	217.365
- imprese non finanziarie	9.148.142	225.206	9.154.813	215.181
- imprese finanziarie	3.766.664		6.892.796	
- assicurazioni				
- altri	19.910	744	24.236	2.184
Totale	255.034.697	245.929	258.408.965	233.946

Nei titoli di debito sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore pari a circa 8.762 milioni di euro (+101 milioni di euro circa rispetto al 2016).

7.3 Crediti verso clientela: attività oggetto di copertura specifica

Tipologia operazioni/Valori (migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	24.436.630	29.736.493
a) Rischio di tasso di interesse	24.235.942	29.615.065
b) Rischio di cambio		
c) Rischio di credito		
d) Più rischi	200.688	121.428
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	428.483	458.264
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro	428.483	458.264
Totale	24.865.113	30.194.757

7.4 Leasing finanziario

Non risultano in essere operazioni di leasing finanziario.

Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80**8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli**

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2017			Valore nozionale 31/12/2017	Fair value 31/12/2016			Valore nozionale 31/12/2016
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		842.596		21.550.607		733.273		18.822.487
1) Fair value		721.319		21.106.195		644.090		18.336.263
2) Flussi finanziari		121.277		444.412		89.183		486.224
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		842.596		21.550.607		733.273		18.822.487

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi		Specifica	Generica	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	292.669			X	24.258	X	121.277	X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X	42.943	X		X
5. Altre operazioni						X		X	
Totale attività	292.669				24.258	42.943	121.277		
1. Passività finanziarie	361.449			X		X		X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	361.449								
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 9 - Adeguamento di valore delle attività oggetto di copertura generica - Voce 90

9.1 Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Adeguamento positivo		
1.1 Di specifici portafogli:		
a) crediti	16.645	16.645
b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
1.2 Complessivo		
2. Adeguamento negativo		
2.1 Di specifici portafogli:		
a) crediti	(58.148)	(58.148)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
2.2 Complessivo		
Totale	(41.503)	

Forma oggetto di rilevazione nella presente voce il saldo delle variazioni di valore dei finanziamenti oggetto di copertura generica (macrohedging) del rischio di tasso di interesse.

9.2 Attività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse

(migliaia di euro) Attività coperte	31/12/2017	31/12/2016
1. Crediti	6.880.792	
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita		
3. Portafoglio		
Totale	6.880.792	

Le attività oggetto di copertura generica del fair value sul rischio di tasso di interesse sono costituite da finanziamenti. Gli importi esposti nella tabella in esame sono relativi al credito residuo a scadere in linea capitale dei finanziamenti oggetto di copertura generica.

Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100

10.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di euro) Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Valore di bilancio
A. Imprese controllate in via esclusiva					
SACE S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	4.584.074
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	97,13%	97,13%	3.419.512
CDP RETI S.p.A.	Roma	Roma	59,10%	59,10%	2.017.339
Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	1.864.000
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	293.622
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	70,00%	70,00%	1.400
C. Imprese sottoposte a influenza notevole					
ENI S.p.A.	Roma	Roma	25,76%	25,76%	15.281.632
Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	35,00%	35,00%	2.930.258
Elite S.p.A.	Milano	Milano	15,00%	15,00%	8.000
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	43,00%	43,00%	5.848
Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	Lussemburgo	40,00%	40,00%	3.665
FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	39,00%	39,00%	1.170
QuattroR SGR S.p.A.	Milano	Milano	40,00%	40,00%	400
Risparmio Holding S.p.A.	Roma	Roma	20,00%	20,00%	218
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	31,80%	31,80%	
Totale					30.411.138

Il valore delle partecipazioni al 31 dicembre 2017 si attesta a circa 30.411 milioni di euro, in leggera riduzione (-486 milioni di euro) rispetto al dato del 2016.

10.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Esistenze iniziali	30.896.644	28.138.171
B. Aumenti	248.968	3.262.513
B.1 Acquisti	218.724	3.259.113
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	158.998	232.500
B.2 Riprese di valore	1.607	
B.3 Rivalutazioni	28.637	
B.4 Altre variazioni		3.400
C. Diminuzioni	734.474	504.040
C.1 Vendite	655.301	234.030
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	467.366	232.500
C.2 Rettifiche di valore	1.613	270.010
C.3 Altre variazioni	77.560	
D. Rimanenze finali	30.411.138	30.896.644
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	1.657.210	1.633.488

Nel corso del 2017 sono intervenute le seguenti operazioni con effetto sul valore del portafoglio partecipativo:

- la fusione per incorporazione di CDP GAS S.r.l. in CDP S.p.A. con efficacia giuridica a partire dal 1° maggio 2017 (e con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2017) e successiva cessione da CDP a CDP RETI, in data 19 maggio 2017, delle partecipazioni in SNAM (1,12%) e Italgas (0,97%) precedentemente detenute da CDP GAS. Sulla base delle intese raggiunte tra CDP e CDP RETI, il prezzo complessivo della cessione è stato concordato in 188 milioni di euro, di cui 156 milioni di euro per la cessione della partecipazione dell'1,12% di SNAM e 32 milioni di euro per la cessione della partecipazione dello 0,97% di Italgas. Tale corrispettivo è stato calcolato sulla base della media dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni SNAM e Italgas nei novanta giorni di calendario antecedenti il 16 maggio 2017. In connessione con l'operazione, è stato concesso a CDP RETI un finanziamento per un importo pari al corrispettivo complessivo (finanziato per il 45% dell'importo da CDP e per il restante 55% da un pool di banche terze);
- l'acquisizione da parte di CDP S.p.A., in data 31 ottobre 2017, di una partecipazione del 15% in Elite S.p.A., piattaforma attiva nel segmento "alternative finance" a sostegno di PMI e medie imprese;
- il trasferimento, in data 28 dicembre 2017, da CDP Immobiliare a CDP delle quote del FIV Plus, assegnate a CDP Immobiliare a corrispettivo dell'apporto di alcuni immobili perfezionato a luglio u.s., mediante distribuzione di riserve di patrimonio di CDP Immobiliare, tramite assegnazione di beni al socio;
- l'aumento di capitale in QuattroR SGR S.p.A. pari a complessivi 150 mila euro, riservato e sottoscritto da CDP, perfezionato il 15 febbraio 2017. Il capitale sociale di QuattroR SGR S.p.A. al 31 dicembre 2017, risulta così suddiviso: 40% CDP e il restante dal management individuato per la gestione dell'iniziativa (60%);
- il closing, a maggio 2017, per l'acquisto del 18% di Fondo Italiano d'Investimento SGR da ABI e Confindustria (rispettivamente il 9% ciascuno). Al 31 dicembre 2017 il capitale risulta così suddiviso: 43,0% CDP, 12,5% Unicredit; 12,5% Intesa Sanpaolo; 12,5% Monte dei Paschi di Siena; 12,5% Nexi, 3,5% ABI, 3,5% Confindustria;
- il closing, nel luglio 2017, per la vendita del 10% di FSI SGR da parte di CDP a Magenta 71 S.r.l. Il capitale risulta così suddiviso: 51,1% Magenta 71 S.r.l. – società veicolo posseduta dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa –, 39,0% CDP e 9,9% Poste Vita S.p.A.;
- l'aumento di capitale effettuato da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare pari a 48 milioni di euro, finalizzato al risanamento finanziario, mediante accordo di ristrutturazione del debito, e al risanamento societario, mediante acquisto dell'intera quota, della partecipata Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione.

Nei "di cui operazioni di aggregazione aziendale" esposti nella tavola è rappresentata l'operazione di fusione per incorporazione di CDP GAS S.r.l. in CDP sopra menzionata, che ha comportato l'eliminazione contabile della partecipazione in CDP GAS S.r.l. e il contestuale ingresso delle partecipazioni in SNAM e Italgas, successivamente vendute a CDP RETI.

10.6 Impegni riferiti a partecipazioni in società controllate in modo congiunto

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

10.7 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, la Società provvede, a ogni data di bilancio, a verificare la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come illustrati nelle politiche contabili, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Tale elaborazione ha condotto a rilevare, nel corso dell'esercizio, rettifiche/ripresе di valore con riferimento alle partecipazioni in:

- Accialtalia S.p.A. in liquidazione: in data 13 giugno 2017 CDP ha esercitato il diritto di recesso e successivamente, in data 25 ottobre 2017, la società è stata posta in liquidazione volontaria. In considerazione dei risultati negativi realizzati dalla società si è proceduto a svalutare integralmente la partecipazione rilevando una rettifica di valore pari a circa 1.389 migliaia di euro. A seguito dell'esercizio del diritto di recesso, la partecipazione è stata collocata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita;
- Galaxy S.ar.l.: è prevista la chiusura della società entro il 2018; tenuto conto del patrimonio netto contabile e della stima dei costi di liquidazione, il valore recuperabile è stato stimato in 3.665 migliaia di euro, con la conseguente rilevazione di una ripresa netta di valore di circa 1.317 migliaia di euro;
- Risparmio Holding S.p.A.: si è proceduto ad adeguare il valore recuperabile sulla base del patrimonio netto contabile pro-quota al 31 dicembre 2017, con rilevazione di una ripresa netta di valore di circa 147 migliaia di euro;
- Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione: si è proceduto a svalutare integralmente il finanziamento soci erogato nel corso dell'anno, assimilato a fini contabili a investimento partecipativo, rilevando una rettifica di valore di circa 81 migliaia di euro.

Per le altre partecipazioni detenute l'impairment test ha portato a identificare un valore recuperabile pari o superiore al valore di libro. Si riporta di seguito una tabella riepilogativa con l'indicazione delle metodologie utilizzate:

Denominazione	Metodologia utilizzata
SACE S.p.A.	Sum of the Parts
CDP Equity S.p.A.	Patrimonio netto rettificato
Fintecna S.p.A.	Patrimonio netto rettificato
CDP Immobiliare S.r.l.	Patrimonio netto rettificato
ENI S.p.A. (*)	Discounted Cash Flow
Poste Italiane S.p.A. (*)	Dividend Discount Model

(*) Utilizzo di dati pubblicamente disponibili.

Sezione 11 - Attività materiali - Voce 110

11.1 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Attività di proprietà	305.538	272.567
a) Terreni	117.406	117.406
b) Fabbricati	58.253	60.014
c) Mobili	2.781	1.874
d) Impianti elettronici	1.566	1.225
e) Altre	125.532	92.048
2. Attività acquisite in leasing finanziario		
a) Terreni		
b) Fabbricati		
c) Mobili		
d) Impianti elettronici		
e) Altre		
Totale	305.538	272.567

11.2 Attività materiali detenute a scopo d'investimento: composizione delle attività valutate al costo

Non risultano in essere attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al costo.

11.3 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività rivalutate

Non risultano in essere attività materiali valutate al fair value o rivalutate.

11.4 Attività materiali detenute a scopo d'investimento: composizione delle attività valutate al fair value

Non risultano in essere attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al fair value.

11.5 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	91.065	13.586	11.653	115.801	349.511
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(31.051)	(11.712)	(10.428)	(23.753)	(76.944)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	60.014	1.874	1.225	92.048	272.567
B. Aumenti		1.000	1.332	879	35.634	38.845
B.1 Acquisti			1.177	237	35.634	37.048
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		69				69
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		931	155	642		1.728
C. Diminuzioni		2.761	425	538	2.150	5.874
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.761	425	538	651	4.375
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					1.499	1.499
D. Rimanenze finali nette	117.406	58.253	2.781	1.566	125.532	305.538
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(33.812)	(11.873)	(10.881)	(24.402)	(80.968)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	92.065	14.654	12.447	149.934	386.506
E. Valutazione al costo						

11.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

Non risultano in essere attività materiali detenute a scopo di investimento.

Sezione 12 - Attività immateriali - Voce 120

12.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2017		31/12/2016	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento		X		X
A.2 Altre attività immateriali	11.883		8.571	
A.2.1 Attività valutate al costo:	11.883		8.571	
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	11.883		8.571	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
Totale	11.883		8.571	

12.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali lorde				32.925		32.925
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(24.354)		(24.354)
A.2 Esistenze iniziali nette				8.571		8.571
B. Aumenti				6.072		6.072
B.1 Acquisti				6.072		6.072
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				2.760		2.760
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				2.527		2.527
- Ammortamenti				2.527		2.527
- 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				233		233
D. Rimanenze finali nette				11.883		11.883
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(26.881)		(26.881)
E. Rimanenze finali lorde				38.764		38.764
F. Valutazione al costo						

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 con contributi pubblici (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

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	196.438	278.079
Perdite a nuovo		9.825
Perdite a nuovo da società consolidate		19.974
Fondi rischi e oneri	8.058	8.610
Svalutazioni su crediti	74.790	84.214
Partecipazioni	382	
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	2.542	2.732
Differenze cambi	6.626	
Riallineamento dei valori ex D.L. n. 98/2011	98.051	98.051
Altre differenze temporanee	5.989	54.673
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	102.923	66.608
Attività finanziarie disponibili per la vendita	102.084	64.514
Copertura dei flussi finanziari	839	1.913
Altro		181
Totale	299.361	344.687

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee tra valori contabili e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio.

Si tratta principalmente di: i) rettifiche di valore su crediti e impegni; ii) riallineamento dei maggiori valori – attribuiti ad avviamento e ad altre attività immateriali nel bilancio consolidato – di partecipazioni di controllo ai sensi del DL 98/2011; iii) accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale; iv) valutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita e di derivati di copertura di flussi finanziari.

13.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico		55
Altre differenze temporanee		55
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	157.257	116.979
Attività finanziarie disponibili per la vendita	147.629	104.445
Altro	9.628	12.534
Totale	157.257	117.034

Le passività per imposte differite si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee tra valori contabili e fiscali, che saranno tassabili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio.

Si riferiscono principalmente alle valutazioni al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita e di derivati di copertura di flussi finanziari.

13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	278.079	283.249
2. Aumenti	12.750	76.450
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	12.750	76.450
a) relative a precedenti esercizi	286	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	12.464	76.450
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	94.391	81.620
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	74.416	34.086
a) rigiri	67.995	34.086
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre	6.421	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni:	19.975	47.534
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		
b) altre	19.975	47.534
4. Importo finale	196.438	278.079

13.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	55	55
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	55	
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	55	
a) rigiri	55	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale		55

13.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	66.608	59.116
2. Aumenti	50.569	62.960
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	50.569	62.960
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	50.569	62.960
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	14.254	55.468
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	14.254	55.468
a) rigiri	14.074	55.468
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	180	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	102.923	66.608

13.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	116.979	106.970
2. Aumenti	67.041	35.898
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	67.041	35.898
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	67.041	35.898
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	26.763	25.889
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	26.763	25.889
a) rigiri	26.763	25.889
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	157.257	116.979

Sezione 14 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione - Voce 140

Non risultano in essere attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione.

Sezione 15 - Altre attività - Voce 150

15.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	98.615	102.949
Crediti verso società partecipate	93.274	20.731
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	7.695	4.729
Altre partite	6.431	15.444
Ratei e risconti attivi	5.667	1.213
Anticipazioni al personale	43	19
Anticipi a fornitori	36	515
Migliorie e spese su beni di terzi	8	
Altri crediti verso erario	2	2
Totale	211.771	145.602

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 fa riferimento ai versamenti in acconto al netto della ritenuta applicata sugli interessi maturati sui Libretti di risparmio;
- “Crediti verso società partecipate”: il saldo fa riferimento a crediti verso partecipate per servizi forniti, rimborsi spese e crediti derivanti dall'adozione del c.d. “consolidato fiscale nazionale”;
- “Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici”: fanno riferimento a crediti per compensi maturati o anticipi di spese a fronte di convenzioni con Ministeri;
- le “Altre partite” fanno riferimento principalmente a partite in corso di lavorazione che hanno trovato definizione successivamente alla data di bilancio.

Passivo

Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Debiti verso banche centrali	2.498.984	2.474.850
2. Debiti verso banche	14.128.014	12.012.608
2.1 Conti correnti e depositi liberi		
2.2 Depositi vincolati	2.383.641	2.113.843
2.3 Finanziamenti:	11.744.228	9.898.765
2.3.1 Pronti contro termine passivi	6.670.880	4.977.383
2.3.2 Altri	5.073.348	4.921.382
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	145	
Totale	16.626.998	14.487.458
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	16.503.174	14.405.347
Totale fair value	16.503.174	14.405.347

I "Debiti verso banche centrali", pari a 2.499 milioni di euro circa, sono sostanzialmente riferiti alle linee di finanziamento concesse dalla BCE nell'ambito dell'operazione TLTRO II, il cui ammontare pari a 2.475 milioni di euro circa risulta invariato rispetto al dato del 2016.

Le operazioni in pronti contro termine passivi si assestano su un valore di circa 6.671 milioni di euro, e risultano in crescita (+1.693 milioni di euro circa) rispetto al 2016, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi.

Gli altri finanziamenti con un valore di 5.073 milioni di euro circa, in leggera crescita (+152 milioni di euro circa) rispetto al dato del 2016, sono riferiti prevalentemente a finanziamenti ricevuti dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB).

I depositi vincolati, pari a circa 2.384 milioni di euro circa, comprendono:

- il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche, per circa 1.488 milioni di euro (+202 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati, per circa 691 milioni di euro (+250 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- i debiti per depositi interbancari per circa 205 milioni di euro (-183 milioni di euro circa rispetto al 2016).

1.2 Dettaglio della voce 10 "debiti verso banche": debiti subordinati

Non risultano in essere debiti verso banche subordinati.

1.3 Dettaglio della voce 10 "debiti verso banche": debiti strutturati

I debiti strutturati verso banche al 31 dicembre 2017 ammontano a 497 mila euro circa, e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

Non risultano in essere debiti verso banche oggetto di copertura specifica.

1.5 Debiti per leasing finanziario

Non risultano in essere debiti verso banche per leasing finanziario.

Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Conti correnti e depositi liberi	4.935.181	2.794.043
2. Depositi vincolati	275.547.829	284.113.740
3. Finanziamenti:	21.088.764	13.718.223
3.1 Pronti contro termine passivi	21.088.764	13.718.223
3.2 Altri		
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	4.927.586	5.172.514
Totale	306.499.360	305.798.520
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	306.499.360	305.798.520
Totale fair value	306.499.360	305.798.520

La voce comprende principalmente:

- il valore al costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali, pari a circa 142.766 milioni di euro (+12.213 milioni di euro rispetto al 2016), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo dei Libretti di risparmio, pari a circa 108.356 milioni di euro (-10.502 milioni di euro rispetto al 2016), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) pari a circa 22.498 milioni di euro (-10.498 milioni di euro circa rispetto al 2016). Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: i) per assolvere l'obbligo di riserva obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani, e marginalmente iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego con collaterale titoli di Stato italiani;
- operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 21.089 milioni di euro, in forte crescita sul dato di fine 2016 (+7.371 milioni di euro circa) in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi;
- le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi a enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.667 milioni di euro (-345 milioni di euro circa rispetto al 2016), iscritti nella sottovoce "5. Altri debiti";
- i depositi delle società partecipate, pari a circa 6.843 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto a fine 2016 (+2.365 milioni di euro) in conseguenza della prosecuzione dell'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo CDP, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate.

Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali, è coincidente con il valore di bilancio degli stessi. 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. L'applicazione di tali tecniche di valutazione porterebbe a identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato.

L'effetto di tali differenziali potrebbe compensare i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2017 sono però caratterizzate da fonti di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. Tali elementi sono rappresentati dalla elevata incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi d'interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso e, per molte scadenze, negativo. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

2.2 Dettaglio della voce 20 "debiti verso clientela": debiti subordinati

Non risultano in essere debiti verso clientela subordinati.

2.3 Dettaglio della voce 20 "debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2017 ammontano a circa 5.031 milioni di euro (-1.538 milioni di euro circa rispetto al 2016) e sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

176

2. Bilancio d'impresa 2017

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
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	362.817	355.960
a) Rischio di tasso di interesse	362.817	355.960
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	362.817	355.960

I debiti verso clientela oggetto di cash flow hedge fanno riferimento a parte dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione.

2.5 Debiti per leasing finanziario

Non risultano in essere debiti verso clientela per leasing finanziario.

Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2017			Valore bilancio	31/12/2016		
	Valore bilancio	Fair value	Fair value		Valore bilancio	Fair value	Fair value
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli							
1. Obbligazioni	14.590.485	14.912.323		11.991.639		12.310.536	
1.1 Strutturate	50.038	46.727		51.333		46.215	
1.2 Altre	14.540.447	14.865.596		11.940.306		12.264.321	
2. Altri titoli	2.774.010		2.774.010	40.015		40.015	
2.1 Strutturati							
2.2 Altri	2.774.010		2.774.010	40.015		40.015	
Totale	17.364.495	14.912.323	2.774.010	12.031.654		12.350.551	

Il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2017 risulta pari a circa 17.364 milioni di euro circa (+5.333 milioni di euro rispetto al 2016).

Il saldo fa riferimento principalmente alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" e "Debt Issuance Programme", con un stock di circa 10.615 milioni di euro (+1.607 milioni di euro rispetto al 2016). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso dell'anno sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 2.135³⁶ milioni euro (495 milioni a supporto della Gestione Ordinaria e 1.640 milioni a supporto della Gestione Separata, di cui 500 milioni relativi all'emissione inaugurale del Social Bond di CDP, i cui proventi sono stati destinati a supporto delle PMI italiane localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali).

Concorrono, inoltre, al saldo della voce:

- n. 4 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, per un valore complessivo di bilancio pari a circa 2.508 milioni di euro, interamente sottoscritti da Poste Italiane (di cui n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2015 per un valore nominale complessivo di 1.500 milioni di euro, e altri n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro);
- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (riferito alla Gestione Separata), per un valore di bilancio pari a circa 1.468 milioni di euro;
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 2.774 milioni di euro, in netta crescita (+2.734 milioni di euro) rispetto al dato di fine 2016, relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

3.2 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli subordinati

Non risultano in essere titoli in circolazione subordinati.

³⁶ A tale importo si aggiungono n. 2 emissioni effettuate nell'ambito del "Debt Issuance Programme" per un valore nominale complessivo di 500 milioni di euro, a supporto della Gestione Ordinaria, che sono state iscritte nella voce 50 del passivo "Passività finanziarie valutate al fair value".

3.3 Titoli in circolazione oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value	11.527.466	10.980.418
a) Rischio di tasso di interesse	11.527.466	10.980.418
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	11.527.466	10.980.418

Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017				Fair value (*)	31/12/2016			
	Valore nominale o nozionale	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3		Valore nominale o nozionale	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3
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			96.633	29.623			84.240	99.046	
1.1 Di negoziazione	X				X	X			X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X			X
1.3 Altri	X		96.633	29.623	X	X	84.240	99.046	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		96.633	29.623	X	X	84.240	99.046	X
Totale (A + B)	X		96.633	29.623	X	X	84.240	99.046	X

(*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Tale voce include:

- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 29,6 milioni di euro);
- il fair value negativo di derivati su tassi d'interesse (circa 96,6 milioni di euro).

4.2 Dettaglio della voce 40 "Passività finanziarie di negoziazione": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie di negoziazione subordinate.

4.3 Dettaglio della voce 40 "Passività finanziarie di negoziazione": debiti strutturati

Non risultano in essere debiti strutturati fra le passività finanziarie di negoziazione.

Sezione 5 - Passività finanziarie valutate al fair value - Voce 50

5.1 Passività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazione/Valori	31/12/2017				31/12/2016				
	Valore nominale	Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)
1. Debiti verso banche:									
1.1 Strutturati									X
1.2 Altri									X
2. Debiti verso clientela:									
2.1 Strutturati									X
2.2 Altri									X
3. Titoli di debito:	500.000		501.551		501.551				
3.1 Strutturati	500.000		501.551						X
3.2 Altri									X
Totale	500.000		501.551		501.551				

(*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Tale voce include n. 2 emissioni di titoli strutturati effettuate nel corso dell'esercizio, di complessivi 500 milioni di euro di valore nominale, relative al programma denominato DIP ("Debt Issuance Programme"), per le quali non si è proceduto allo scorporo del derivato implicito.

5.2 Dettaglio della voce 50 "Passività finanziarie valutate al fair value": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie valutate al fair value di natura subordinata.

Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2017			Valore nozionale 31/12/2017	Fair value 31/12/2016			Valore nozionale 31/12/2016
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		588.083		14.228.003		831.894		12.630.696
1) Fair value		554.268		13.921.003		797.972		12.323.696
2) Flussi finanziari		33.815		307.000		33.922		307.000
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		588.083		14.228.003		831.894		12.630.696

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/ Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	72.415					X		X	X
2. Crediti	393.097			X		X		X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X	74.694	X		X
5. Altre operazioni						X		X	
Totale attività	465.512					74.694			
1. Passività finanziarie	14.062			X		X	33.815	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	14.062						33.815		
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)	31/12/2017	31/12/2016
Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori		
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	32.400	38.206
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	32.400	38.206

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 riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Si rinvia a quanto riportato alla precedente voce 7.1 - Sezione 7 - del passivo.

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 9 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 90

Non risultano in essere passività associate ad attività in via di dismissione.

Sezione 10 - Altre passività - Voce 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia operazioni/Valori		
Oneri per il servizio di raccolta postale	382.600	363.975
Debiti verso l'Erario	148.887	190.724
Debiti verso società del Gruppo per consolidato fiscale	145.430	138.579
Debiti per garanzie rilasciate e impegni	97.784	137.139
Debiti commerciali	25.014	23.130
Partite in corso di lavorazione	24.207	10.148
Debiti verso istituti di previdenza	4.123	3.718
Somme da erogare al personale	3.551	3.261
Altre partite	3.080	6.476
Totale	834.676	877.150

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 383 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 149 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- i debiti verso le società del Gruppo per applicazione del consolidato fiscale nazionale, pari a circa 145 milioni di euro;
- i debiti per garanzie rilasciate e impegni, pari a circa 98 milioni di euro.

Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Esistenze iniziali	1.005	930
B. Aumenti	35	78
B.1 Accantonamento dell'esercizio	21	19
B.2 Altre variazioni	14	59
C. Diminuzioni	21	3
C.1 Liquidazioni effettuate	17	
C.2 Altre variazioni	4	3
D. Rimanenze finali	1.019	1.005

Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Voci/Valori		
1. Fondi di quiescenza aziendali		
2. Altri fondi per rischi e oneri	41.364	42.813
2.1 Controversie legali	22.345	22.314
2.2 Oneri per il personale	16.321	16.709
2.3 Altri	2.698	3.790
Totale	41.364	42.813

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
A. Esistenze iniziali		42.813	42.813
B. Aumenti		13.821	13.821
B.1 Accantonamento dell'esercizio		795	795
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		8	8
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni		13.018	13.018
C. Diminuzioni		15.270	15.270
C.1 Utilizzo nell'esercizio		12.346	12.346
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		2.924	2.924
D. Rimanenze finali		41.364	41.364

12.3 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti

Non risultano in essere fondi di quiescenza a benefici definiti.

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, perdite delle società partecipate, incentivi all'esodo del personale, oneri per retribuzioni variabili, premi agli amministratori e al personale dipendente e, inoltre, di probabili oneri di natura tributaria. Per maggiori dettagli si rinvia alla Parte E - Sezione 4 - Rischi operativi - della presente Nota integrativa.

Sezione 13 - Azioni rimborsabili - Voce 140

Non risultano in essere azioni relativamente alle quali CDP ha assunto verso i soci un'obbligazione di rimborso/riacquisto a un prezzo prefissato.

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 2017 a euro 4.051.143.264 e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La Società possiede al 31 dicembre 2017 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	337.979.752	
B. Aumenti		
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		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	337.979.752	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

14.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro) Voci/Tipologie	31/12/2017	31/12/2016
Riserve di utili	14.908.258	14.225.166
Riserva legale	783.134	700.000
Altre riserve	14.125.124	13.525.166

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'art. 2427 comma 7-bis del codice civile.

Voci/Valori (migliaia di euro)	Saldo al 31/12/2017	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	4.051.143		
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	A, B, C (**)	2.351.422
Riserve di utili:			
- Riserva legale	783.134	B	783.134
- Altre riserve di utili (al netto delle azioni proprie)	14.067.904	A, B, C	14.067.904
Riserve da valutazione:			
- Riserva AFS	765.569		
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	17.788		
Totale	22.231.627		17.370.032

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci.

(**) Ai sensi dell'art. 2431 c.c. la riserva per sovrapprezzi di emissione può essere distribuita per l'intero ammontare solo a condizione che la riserva legale abbia raggiunto il quinto del capitale sociale (limite stabilito dall'art. 2430 c.c.). La differenza evidenziata fra l'ammontare dei sovrapprezzi di emissione e la quota disponibile è pari all'importo mancante alla riserva legale per raggiungere il limite previsto della riserva stessa.

La riserva per sovrapprezzi di emissione, pari a 2.378.517 mila euro circa, è relativa al sovrapprezzo di 2.379.115 mila euro circa originato dall'operazione di aumento di capitale intervenuta il 20 ottobre 2016, diminuito, ai sensi dello IAS 32, paragrafo 37, dei costi di transazione sostenuti e direttamente attribuibili all'operazione stessa (al netto della fiscalità connessa).

14.5 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

Non risultano in essere strumenti di capitale iscritti nella voce 150 del passivo e del patrimonio netto.

Altre informazioni

1. Garanzie rilasciate e impegni

Operazioni (migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	1.449.443	2.803.630
a) Banche		1.546.736
b) Clientela	1.449.443	1.256.894
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale	45.826	49.335
a) Banche		
b) Clientela	45.826	49.335
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	19.539.369	14.778.961
a) Banche:		
i) a utilizzo certo	345.252	125.834
ii) a utilizzo incerto	345.252	125.834
b) Clientela:		
i) a utilizzo certo	19.194.117	14.653.127
ii) a utilizzo incerto	19.194.117	14.653.127
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni	3.423.042	2.695.292
Totale	24.457.680	20.327.218

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

Portafogli (migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
2. Attività finanziarie valutate al fair value		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.614.900	1.584.400
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.775.297	20.774.500
5. Crediti verso banche	1.414.743	1.074.943
6. Crediti verso clientela	37.938.895	42.519.976
7. Attività materiali		

Le attività costituite a garanzia di proprie passività sono rappresentate da crediti e titoli ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE, titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

184

2. Bilancio d'impresa 2017

3. Informazioni sul leasing operativo

Non risultano in essere operazioni di leasing operativo.

4. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro) Tipologia servizi	31/12/2017
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:	2.039.939
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	2.039.939
c) Titoli di terzi depositati presso terzi	2.039.939
d) Titoli di proprietà depositati presso terzi	50.642.553
4) Altre operazioni	
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF ⁽¹⁾	68.242.723
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 ⁽²⁾	5.294.899
- Pagamento debiti PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35; D.L. 24 aprile 2014, n. 66; D.L. 19 giugno 2015, n. 78) ⁽³⁾	6.137.479
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo ⁽³⁾	4.327.604
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata ⁽⁴⁾	2.691.377
- Fondi di Enti Pubblici e Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgs. n. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 ⁽⁴⁾	929.757
- Fondo Kyoto ⁽³⁾	626.847
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 207 ⁽⁴⁾	487.355
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 ⁽⁴⁾	197.682
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 ⁽⁴⁾	90.918
- Fondo Minimo Impatto Ambientale ⁽⁴⁾	27.960
- Fondo MATTM - contributi del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per la cooperazione internazionale ⁽⁴⁾	19.596
- Altri fondi ⁽⁴⁾	22.195

(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) Forme tecniche	Ammontare lordo delle attività finanziarie (A)	Ammontare delle passività finanziarie compensate in bilancio (B)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (C = A - B)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2017 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2016
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (E)		
1. Derivati	925.943		925.943	444.388	473.838	7.717	7.871
2. Pronti contro termine							
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2017	925.943		925.943	444.388	473.838	7.717	X
Totale 31/12/2016	5.476.126		5.476.126	5.015.805	452.450	X	7.871

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
1. Derivati		925.943
	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	83.347
	80. Derivati di copertura	842.596
2. Pronti contro termine		
	60. Crediti verso banche	
	70. Crediti verso clientela	
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) 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 31/12/2017 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2016
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante posti a garanzia (E)		
1. Derivati	684.717		684.717	444.388	218.549	21.780	46.270
2. Pronti contro termine	27.759.644		27.759.644	27.709.506	46.121	4.017	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2017	28.444.361		28.444.361	28.153.894	264.670	25.797	X
Totale 31/12/2016	19.611.739		19.611.739	19.109.272	456.197	X	46.270

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
1. Derivati		684.717
	40. Passività finanziarie di negoziazione	96.633
	60. Derivati di copertura	588.084
2. Pronti contro termine		27.759.644
	10. Debiti verso banche	6.670.880
	20. Debiti verso clientela	21.088.764
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.

7. Operazioni di prestito titoli

Non risultano in essere operazioni di prestito titoli.

8. Informativa sulle attività a controllo congiunto

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

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)	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2017	31/12/2016
Voci/Forme tecniche					
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			81	81	
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	92.274			92.274	101.465
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	886.610			886.610	888.846
4. Crediti verso banche	10.461	228.887		239.348	266.103
5. Crediti verso clientela	235.353	5.805.880		6.041.233	5.253.261
6. Attività finanziarie valutate al fair value					
7. Derivati di copertura	X	X			49.996
8. Altre attività	X	X	203.879	203.879	163.242
Totale	1.224.698	6.034.767	203.960	7.463.425	6.722.913

Gli interessi attivi maturati nel 2017, pari a circa 7.463 milioni di euro, sono costituiti principalmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela pari a circa 6.035 milioni di euro (5.334 milioni di euro nel 2016);
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.225 milioni di euro;
- interessi attivi su "altre attività", pari a circa 204 milioni di euro.

Nella sottovoce "8. Altre attività" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su passività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi attivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 7 milioni di euro.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Voci		
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura		150.397
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura		(100.401)
C. Saldo (A - B)		49.996

Al 31 dicembre 2017 il differenziale interessi su operazioni di copertura risulta negativo, e trova pertanto rappresentazione nella tabella 1.5 "Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura". Nel precedente esercizio il differenziale risultava positivo (+50 milioni di euro circa) e ha trovato quindi rappresentazione nella presente tabella.

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

1.3.1 Interessi attivi su attività finanziarie in valuta

Gli interessi attivi su attività finanziarie in valuta ammontano a circa 29.694 migliaia di euro.

1.3.2 Interessi attivi su operazioni di leasing finanziario

Non risultano interessi attivi su operazioni di leasing finanziario.

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2017	31/12/2016
1. Debiti verso Banche Centrali		X			870
2. Debiti verso banche	73.009	X		73.009	68.995
3. Debiti verso clientela	4.029.587	X		4.029.587	3.919.483
4. Titoli in circolazione	X	271.401		271.401	295.681
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	X	X	57.698	57.698	69.321
8. Derivati di copertura	X	X	67.044	67.044	
Totale	4.102.596	271.401	124.742	4.498.739	4.354.350

Il saldo della voce pari a circa 4.499 milioni di euro (+144 milioni di euro circa rispetto al 2016) è riferibile principalmente a:

- interessi passivi su Buoni fruttiferi postali e Libretti di risparmio, pari a circa 4.035 milioni di euro (+121 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- interessi passivi su titoli in circolazione, pari a circa 271 milioni di euro (-24 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- interessi passivi sui depositi delle società partecipate, pari a circa 38 milioni di euro (-8 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- interessi passivi sulle linee di credito fornite dalla BEI, pari a circa 26 milioni di euro (+3 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- il differenziale interessi su derivati di copertura pari a circa 67 milioni di euro (al 31 dicembre 2017 il differenziale risultava positivo per 50 milioni di euro);
- interessi passivi su "altre passività e fondi", pari a circa 58 milioni di euro circa (-12 milioni di euro circa rispetto al 2016).

Nella sottovoce "7. Altre passività e fondi" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su attività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro) Voci	31/12/2017	31/12/2016
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	142.611	
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(209.655)	
C. Saldo (A - B)	(67.044)	

Al 31 dicembre 2017 il differenziale interessi su operazioni di copertura risulta negativo per circa 67 milioni di euro, e trova pertanto rappresentazione nella tabella in esame. Nel precedente esercizio il differenziale risultava positivo (+50 milioni di euro circa) e ha trovato quindi rappresentazione nella tabella 1.2 "Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura".

1.6 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni**1.6.1 Interessi passivi su passività in valuta**

Gli interessi passivi su passività in valuta ammontano a circa 25.136 migliaia di euro.

1.6.2 Interessi passivi su passività per operazioni di leasing finanziario

Non risultano interessi passivi su passività per operazioni di leasing finanziario.

Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	31/12/2017	31/12/2016
a) Garanzie rilasciate	24.801	42.668
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	83.315	54.287
Totale	108.116	96.955

Le commissioni attive maturate da CDP nel corso dell'esercizio ammontano a circa 108 milioni di euro (+11 milioni di euro rispetto al 2016). Fanno riferimento principalmente all'attività di erogazione di finanziamenti, per circa 78 milioni di euro (+29 milioni di euro circa rispetto al 2016), in crescita prevalentemente per l'attività in ambito Export Banca, e al rilascio di garanzie per circa 25 milioni di euro (-18 milioni di euro circa rispetto al 2016).

Concorrono inoltre al saldo della voce le commissioni attive relative a:

- convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle attività e passività del MEF (2,6 milioni di euro);
- gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo (1 milione di euro);
- convenzione sottoscritta con il MAECI per le attività di cooperazione internazionale (0,3 milioni di euro);
- gestione del Fondo Kyoto (circa 0,1 milioni di euro);
- gestione del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) (circa 0,6 milioni di euro);
- altri servizi resi (circa 0,2 milioni di euro).

2.3 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro) Servizi/Valori	31/12/2017	31/12/2016
a) Garanzie ricevute	2.423	2.150
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione e intermediazione:		
1. Negoziazione di strumenti finanziari	1.575.295	1.576.680
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:	1.022	
3.1 Proprie	1.022	
3.2 Delegate da terzi		
4. Custodia e amministrazione di titoli		
5. Collocamento di strumenti finanziari	1.574.273	1.576.680
6. Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) Servizi di incasso e pagamento	1.464	1.952
e) Altri servizi	318	378
Totale	1.579.500	1.581.160

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 circa 1.574 milioni di euro (-2,4 milioni di euro circa rispetto al 2016).

Le commissioni passive per il servizio di raccolta del Risparmio Postale rilevate nell'esercizio sono maturate nell'ambito di uno schema convenzionale in essere tra CDP e Poste Italiane S.p.A. che prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma qualificabile come compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato.

Nel mese di dicembre 2017 si è proceduto alla sottoscrizione dell'accordo concernente il servizio di raccolta del Risparmio Postale per il triennio 2018-2020 tra CDP e Poste Italiane. In base a tale accordo la commissione annua sarà calcolata a partire dal 1 gennaio 2018 come somma di una parte denominata "Commissione Ordinaria" calcolata sulla giacenza media complessiva, e di una parte denominata "Commissione Campagne" calcolata a valere sulla raccolta lorda di determinate tipologie di Buoni fruttiferi postali.

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro) Voci/Proventi	31/12/2017		31/12/2016	
	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		4.591		4.451
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni	1.350.130	X	1.566.318	X
Totale	1.350.130	4.591	1.566.318	4.451

Il saldo della voce include i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'esercizio 2017, derivanti principalmente dalle partecipazioni detenute in ENI (circa 749 milioni di euro), CDP RETI (circa 251 milioni di euro), Poste Italiane (circa 178 milioni di euro), SACE (circa 150 milioni di euro), Fintecna (circa 21 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) 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	(2.188)
4. Strumenti derivati	33.995	85.425	52.801	73.256	(6.637)
4.1 Derivati finanziari:	33.995	85.425	52.801	73.256	(6.637)
- su titoli di debito e tassi di interesse	18.618	18.207	16.413	17.196	3.216
- su titoli di capitale e indici azionari	15.377	67.218	36.388	56.060	(9.853)
- su valute e oro	X	X	X	X	
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	33.995	85.425	52.801	73.256	(8.825)

Il risultato dell'attività di negoziazione, negativo per circa 9 milioni di euro, è attribuibile sostanzialmente alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP indicizzati a panieri azionari, effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari.

Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Componenti reddituali/Valori		
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	457.634	207.267
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	22.427	389.691
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	137.966	45.120
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	67.469	29.491
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	685.496	671.569
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	160.364	437.254
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	443.807	115.199
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	641	88.920
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	67.513	29.439
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	672.325	670.812
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	13.171	757

Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017			31/12/2016		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Componenti reddituali/Valori						
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche	826		826	268		268
2. Crediti verso clientela	21.990	(1.847)	20.143	19.099	(227)	18.872
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	44.234	(22.612)	21.622	9.152	(3.688)	5.464
3.1 Titoli di debito	20.571	(22.612)	(2.041)	9.152	(3.688)	5.464
3.2 Titoli di capitale	308		308			
3.3 Quote di O.I.C.R.	23.355		23.355			
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	66		66	2		2
Totale attività	67.116	(24.459)	42.657	28.521	(3.915)	24.606
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione						
Totale passività						

Il saldo della voce al 31 dicembre 2017, positivo per circa 43 milioni di euro, è riferito principalmente a:

- gli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo (circa 21 milioni di euro);
- la plusvalenza maturata sulla cessione delle quote detenute nel Fondo Italiano d'Investimento (circa 8,6 milioni di euro);
- la plusvalenza maturata sulla cessione di quote detenute nel Terzo Fondo F2i (circa 14,7 milioni di euro).

Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110

7.1 Variazione netta di valore delle attività/passività finanziarie valutate al fair value: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A + B) - (C + D)]
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
2. Passività finanziarie			1.551		(1.551)
2.1 Titoli di debito			1.551		(1.551)
2.2 Debiti verso banche					
2.3 Debiti verso clientela					
3. Altre attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	
4. Derivati creditizi e finanziari	23		2		21
Totale	23		1.553		(1.530)

Il saldo della voce, negativo per circa 1,5 milioni di euro, accoglie il risultato della valutazione al fair value dei titoli di debito iscritti nelle passività finanziarie valutate al fair value e dei derivati finanziari connessi con la fair value option.

Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130

Il saldo della voce, negativo per complessivi 109 milioni di euro circa, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore su crediti, attività finanziarie disponibili per la vendita 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) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore			31/12/2017	31/12/2016	
	Specifiche		Di	Specifiche		Di			
	Cancellazioni	Altre	portafoglio	A	B	A			B
A. Crediti verso banche			(847)				17.817	16.970	(77.279)
- Finanziamenti							17.817	17.817	(77.036)
- Titoli di debito			(847)						(243)
B. Crediti verso clientela		(6.125)	(29.626)	364	12.701			(22.686)	(85.957)
Crediti deteriorati acquistati:									
- finanziamenti							X		
- titoli di debito							X		
Altri crediti:									
- finanziamenti		(6.125)	(27.467)	364	12.701			(20.527)	(84.679)
- titoli di debito			(2.159)					(2.159)	(1.278)
C. Totale		(6.125)	(30.473)	364	12.701		17.817	(5.716)	(163.236)

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) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Riprese di valore		31/12/2017	31/12/2016
	Specifiche		Specifiche			
	Cancellazioni	Altre	A	B		
A. Titoli di debito						
B. Titoli di capitale			X	X		
C. Quote O.I.C.R.		(183.776)	X		(183.776)	(215.949)
D. Finanziamenti a banche						
E. Finanziamenti a clientela						
F. Totale		(183.776)			(183.776)	(215.949)

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore		31/12/2017	31/12/2016	
	Specifiche		Di	Specifiche				Di
	Cancellazioni	Altre	portafoglio	A	B			A
A. Garanzie rilasciate			(558)		69	3.264	2.775	(4.667)
B. Derivati su crediti								
C. Impegni a erogare fondi			(1.124)			212	(912)	4.940
D. Altre operazioni					78.283		78.283	(78.201)
E. Totale			(1.682)		78.352	3.476	80.146	(77.928)

Legenda
A = da interessi
B = altre riprese

Fondo Atlante

CDP detiene nel fondo d'investimento alternativo Atlante n. 500 quote (su complessive n. 4.249), a fronte di un impegno complessivo di 500 milioni di euro, di cui circa 460,8 milioni di euro versati e circa 39,2 milioni di euro di impegni residui non ancora richiamati.

L'investimento nel fondo è classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e, coerentemente con le prescrizioni dei principi contabili, è valutato al fair value.

Al 30 giugno 2017, per effetto dell'azzeramento del valore delle banche partecipate Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A., risultante dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa, si erano rese necessarie rettifiche di valore per complessivi -105,6 milioni di euro circa, di cui -183,8 milioni rilevate nella voce 130.b "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita", in parte compensate da 78,2 milioni di euro circa di riprese di valore, iscritte nella voce 130.d "Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie", relative al rigiro a conto economico delle rettifiche effettuate al 31 dicembre 2016 sugli impegni richiamati e versati a gennaio 2017.

Al 31 dicembre 2017, il valore complessivo delle quote detenute da CDP nel Fondo Atlante ammonta a 61,5 milioni di euro circa ed è stato determinato sulla base di un valore unitario della quota, comunicata dal gestore Quaestio Capital Management SGR, pari a euro 123.053,51. La valutazione al fair value ha comportato una rivalutazione del Fondo Atlante di 0,4 milioni di euro che è stata rilevata a incremento delle riserve da valutazione, conformemente a quanto previsto dal § 69 dello IAS 39 che preclude la rilevazione a conto economico delle riprese di valore effettuate su strumenti di capitale, e dal § 8 dell'IFRIC 10 che impedisce di stornare una perdita per riduzione di valore rilevata in un precedente periodo intermedio su un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale.

Sezione 9 - Le spese amministrative - Voce 150

9.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1) Personale dipendente	87.009	80.425
a) Salari e stipendi	61.733	57.316
b) Oneri sociali	266	190
c) Indennità di fine rapporto	489	594
d) Spese previdenziali	14.896	14.213
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	21	19
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	5.038	3.254
- a contribuzione definita	5.038	3.254
- a benefici definiti		
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	4.566	4.839
2) Altro personale in attività	414	311
3) Amministratori e Sindaci	1.241	1.395
4) Personale collocato a riposo		
5) Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	(3.839)	(1.844)
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	311	246
Totale	85.136	80.533

9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	
Personale dipendente	711
a) Dirigenti	78
b) Totale quadri direttivi	333
- di cui: di 3° e 4° livello	183
c) Restante personale dipendente	300
Altro personale	15

9.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2017	31/12/2016
Buoni pasto	1.156	1.203
Polizze assicurative	2.031	1.902
Contributi interessi su mutui	352	240
Incentivazioni all'esodo	431	983
Altri benefici	596	511
Totale	4.566	4.839

9.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2017	31/12/2016
Servizi professionali e finanziari	12.997	12.593
Spese informatiche	22.118	22.751
Servizi generali	11.490	8.935
Spese di pubblicità e marketing	2.511	2.417
- di cui: per pubblicità obbligatoria	250	611
Risorse informative e banche dati	1.195	1.194
Utenze, tasse e altre spese	6.977	6.070
Spese per organi sociali	316	296
Altre spese correlate al personale	2.230	1.374
Totale	59.834	55.630

In base all'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob n. 11971, si riportano di seguito i corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione di competenza del 2017.

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Altre società rete PwC
Revisione contabile	574	
Servizi di attestazione	30	
Servizi di consulenza fiscale		
Altri servizi	184	180
Totale	788	180

Corrispettivi al netto di IVA, spese vive e Contributo Consob.

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) Tipologia di spese/Valori	31/12/2017			31/12/2016
	Accantonamenti	Riattribuzione di eccedenze	Totale	Totale
Revisione del Fondo preesistente per contenziosi	(33)		(33)	(123)
Accantonamenti perdite società partecipate	(712)		(712)	(977)
Accantonamenti per oneri tributari	(58)	886	828	(58)
Totale	(803)	886	83	(1.158)

Il saldo della voce accoglie principalmente l'accantonamento per copertura perdite della società partecipata Accialtalia S.p.A. in liquidazione (circa -0,7 milioni di euro) e l'effetto positivo del rigiro a conto economico dell'eccedenza del fondo precedentemente costituito per oneri tributari (circa 0,9 milioni di euro).

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) 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:	(4.375)			(4.375)
- a uso funzionale	(4.375)			(4.375)
- per investimento				
A.2 Acquisite in leasing finanziario:				
- a uso funzionale				
- per investimento				
Totale	(4.375)			(4.375)

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) 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:	(2.527)			(2.527)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(2.527)			(2.527)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(2.527)			(2.527)

Sezione 13 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 190**13.1 Altri oneri di gestione: composizione**

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2017	31/12/2016
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo	1	4
Oneri da assestamento poste dell'attivo	60	54
Ammortamento spese per migliorie su beni di terzi	1	
Altri oneri	423	5
Totale	484	63

13.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	31/12/2017	31/12/2016
Proventi per incarichi societari a dipendenti	1.467	997
Fitti attivi	1.262	
Recuperi di spese	450	262
Altri proventi	2.513	2.556
Totale	5.692	3.815

Sezione 14 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 210**14.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione**

(migliaia di euro) Componente reddituale/Valori	31/12/2017	31/12/2016
A. Proventi	30.244	
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione	28.637	
3. Riprese di valore	1.607	
4. Altri proventi		
B. Oneri	(1.613)	(270.010)
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(1.613)	(270.010)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	28.631	(270.010)

Il saldo della voce, positivo per circa 28,6 milioni di euro accoglie i seguenti contributi:

- la plusvalenza, pari a 28,6 milioni di euro circa, rilevata in sede di vendita delle partecipazioni in SNAM (1,12%) e Italgas (0,97%), precedentemente affluite tra gli investimenti partecipativi di CDP a seguito della fusione per incorporazione di CDP GAS S.r.l. in CDP;
- la ripresa netta di valore rilevata su Galaxy S.à.r.l. per circa 1,3 milioni di euro a seguito della stima del valore recuperabile della società, della quale è attesa la chiusura e liquidazione entro il 2018, pari a 3,7 milioni di euro circa;
- la rettifica di valore rilevata su Accialtalia S.p.A. in liquidazione pari a circa 1,4 milioni di euro. In data 13 giugno 2017 CDP ha esercitato il diritto di recesso e successivamente, in data 25 ottobre 2017, la società è stata posta in liquidazione volontaria. In considerazione dei risultati negativi realizzati dalla società si è proceduto a svalutare integralmente la partecipazione. A seguito dell'esercizio del diritto di recesso, la partecipazione è stata collocata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita;
- la ripresa di valore netta rilevata su Risparmio Holding S.p.A., pari a circa 147 migliaia di euro, a seguito dell'adeguamento del valore recuperabile sulla base del patrimonio netto contabile pro-quota al 31 dicembre 2017;
- la rettifica di valore rilevata su Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione, pari a circa 81 migliaia di euro, conseguente alla svalutazione integrale del finanziamento soci erogato nel corso dell'anno e assimilato a fini contabili a investimento partecipativo.

Sezione 17 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 240

17.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro) Componente reddituale/Valori	31/12/2017	31/12/2016
A. Immobili		
Utili da cessione		
Perdite da cessione		
B. Altre attività		
Utili da cessione		
Perdite da cessione	(5)	(4)
Risultato netto	(5)	(4)

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) Componente/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Imposte correnti (-)	(409.366)	(114.989)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	8.227	116.858
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 (+/-)	(61.666)	42.364
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	55	
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1 +/- 2 + 3 + 3bis +/- 4 +/- 5)	(462.750)	44.233

Le imposte correnti dell'esercizio 2017 sono rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES), dalla relativa Addizionale e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le aliquote vigenti pari rispettivamente al 24%, 3,5% e al 5,57%.

La variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi è rappresentata principalmente dall'aggiustamento della fiscalità corrente dell'anno precedente che ha trovato contropartita nella variazione delle imposte anticipate.

La movimentazione delle imposte anticipate relativa all'esercizio 2017 è riconducibile, essenzialmente, al rilascio delle rettifiche di valore su crediti e impegni, su finanziamenti e su quote di fondi comuni di investimento, nonché all'utilizzo di fondi rischi, fondi oneri del personale e della perdita fiscale progressiva.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	31/12/2017	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	2.666.195	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	(733.204)	-27,5%
Variazioni in aumento permanenti:		
- interessi passivi indeducibili		
- svalutazioni delle partecipazioni	(62)	
- altri costi non deducibili	(1.711)	-0,1%
Variazioni in aumento temporanee:		
- rettifiche di valore su crediti	(462)	
- altri costi temporaneamente non deducibili	(10.926)	-0,4%
Variazioni in diminuzione permanenti:		
- dividendi non tassati	352.721	13,2%
- beneficio ACE	39.364	1,5%
- altre variazioni	22.879	0,9%
Variazioni in diminuzione temporanee	36.280	1,4%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	(295.121)	-11,1%
(migliaia di euro)	31/12/2017	Tax rate
Imponibile IRAP	2.137.843	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	(119.078)	-5,57%
Interessi indeducibili 4%		
Costi deducibili di esercizi precedenti	757	0,04%
Costi deducibili relativi alle spese per il personale	4.745	0,2%
Altri costi indeducibili	(670)	-0,03%
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	(114.246)	-5,3%

Sezione 20 - Altre informazioni

Non si segnalano altre informazioni oltre quelle già fornite nelle precedenti sezioni.

Parte D - Redditività complessiva

Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro) Voci	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
10. Utile (perdita) d'esercizio	2.666.195	(462.750)	2.203.445
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:	(5.540)	1.832	(3.708)
a) Variazioni di fair value	(5.540)	1.832	(3.708)
b) Rigiro a conto economico			
c) Altre variazioni			
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	13.716	(5.616)	8.100
a) Variazioni di fair value	41.226	(14.633)	26.593
b) Rigiro a conto economico:	(27.510)	9.017	(18.493)
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo	(27.510)	9.017	(18.493)
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	8.176	(3.784)	4.392
140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)	2.674.371	(466.534)	2.207.837

Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, CDP si è dotata di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta, ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative.

Nella struttura organizzativa di CDP il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività dell'Area Risk Management (RM), dell'Area Risk Governance, dell'Area Compliance e Antiriciclaggio e dell'Area Risk Operations. RM ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, 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 successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, 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 a esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una 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 lo 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.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consulativa, 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.

RM 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.

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 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, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato), e quelle assunte in ambito Export Banca. In Gestione Separata sono inoltre possibili interventi destinati all'accrescimento dell'efficienza energetica e finanziamenti nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario. I finanziamenti della Gestione Ordinaria sono principalmente finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi e a investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy.

Nel corso del 2017 sono stati sviluppati interventi nell'ambito di piattaforme rientranti nel piano di investimenti del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (cd. Piano Juncker), mantenendo l'allineamento con il profilo di rischio tipico di CDP.

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 Risk Operations svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per il parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione e aggiornamento del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili 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. L'Area Risk Operations è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e alle dinamiche del settore di appartenenza.

L'Area Risk Management è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'Area Risk Management monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità dell'Area Risk Management riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di controlli di secondo livello relativamente al corretto monitoraggio andamentale, alla coerenza della classificazione delle singole esposizioni, alla congruità degli accantonamenti e all'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di pareri aventi ad oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione – eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse – mentre l'Area Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Operazioni.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consulativa a supporto degli Organi Deliberanti che ha tra i suoi compiti quello di esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulle operazioni di finanziamento, in tema sia di merito creditizio, che di adeguatezza delle condizioni applicate. La composizione del Comitato Crediti prevede membri dell'Area Risk Operations e dell'Area Risk Management, nonché delle Aree Legale, Compliance e Finance.

Nei casi in cui vengano superate soglie prefissate di concentrazione e laddove il Comitato Crediti non esprima un parere unanime, è altresì previsto un parere non vincolante del CRO sulle operazioni di finanziamento.

Nel corso del 2017 è stato rafforzato il presidio dei rischi del Gruppo CDP, che prevede uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio per le quali è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo. È stato inoltre istituito il Comitato Rischi di Gruppo che ha il compito di esprimere pareri sui sistemi di monitoraggio e valutazione dei rischi di Gruppo, sulle policy di Gruppo per tematiche di rischio, nonché sulle operazioni di Gruppo di impatto rilevante.

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 in favore di soggetti privati nell'ambito della Gestione Separata, a esclusione dei plafond di supporto all'economia, 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.

L'Area Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. 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.

L'Area Risk Management 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.

L'Area Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. L'Area Risk Management 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 l'Area Risk Management 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 un adeguato livello di trasparenza 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. È previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischiosità attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verificano 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 o da mandato irrevocabile all'incasso.

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 (ad es. il "Nuovo Plafond PMI") e a sostegno del mercato immobiliare residenziale, viene effettuata la cessione in garanzia a CDP dei crediti sottostanti e la costituzione di atti di Pegno su Titoli di Stato in favore di CDP. Nel corso del 2017 è stata effettuata un'analisi del portafoglio crediti ceduti che ha evidenziato una percentuale di riscontro soddisfacente e un livello qualitativo della clientela ceduta in garanzia adeguato, anche in termini di distribuzione per classi di rischio rispetto alle medie di Sistema. In termini di rischio di concentrazione è infine previsto un sistema di limiti espressi in funzione dell'esposizione complessiva della banca (e dell'eventuale gruppo di appartenenza) rapportata al Patrimonio Netto di CDP e al Patrimonio di Vigilanza della banca (o del gruppo di appartenenza).

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 e altre clausole contrattuali, usuali per operazioni della specie, 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 a immettere risorse aggiuntive, in caso di necessità, che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Nel corso del 2017 è stato implementato un sistema di monitoraggio della qualità del credito, in grado di assicurare, mediante un motore di early warning, la tempestiva rilevazione di eventi creditizi indicativi di potenziali problematiche (sulla base di informazioni provenienti da fonti

interne ed esterne) e assegnare alla controparte una specifica classe gestionale di Watch List a seconda del livello di rilevanza dei segnali individuati, attivando anche il processo di valutazione ai fini della classificazione regolamentare.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso al netting per la riduzione dell'esposizione. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega sistematicamente 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.

In riferimento alle 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 da tempo 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, all'analisi delle informazioni rivenienti dalla Centrale dei Rischi.

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, un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela, nonché la verifica delle informazioni presenti nella Centrale dei Rischi.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a 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, le inadempienze probabili e le esposizioni scadute deteriorate.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Risk Governance 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.

Sia il processo di classificazione che di valutazione delle singole attività finanziarie è basato su un sistema di deleghe di poteri a diversi Organi deliberanti, in funzione dell'asset class del debitore e dell'ammontare dell'esposizione creditizia.

La coerenza della collocazione di una posizione nell'adeguato stato di rischio, rispetto a quanto previsto dalla normativa di vigilanza, è assicurata anche dalla presenza di controlli di secondo livello, mirati alla verifica, oltre che della correttezza delle classificazioni, anche della congruità degli accantonamenti.

A seguito del recepimento da parte dell'Unione Europea, avvenuto in data 9 gennaio 2015, dell'“Implementing Technical Standards” che l'European Banking Authority (EBA) aveva emanato nel 2013 contenente la definizione di “non performing exposures” e “forbearance” e del successivo aggiornamento della normativa di riferimento per le banche emanata dalla Banca d'Italia, CDP ha proceduto a mettere in atto le opportune metodologie per la corretta identificazione dei rapporti c.d. Forborne. Tali metodologie prevedono l'identificazione della natura delle modifiche sugli originari termini e condizioni contrattuali (ovvero il rifinanziamento totale o parziale del debito) concesse a un debitore e prendono in considerazione le evidenze di monitoraggio nel continuo, quali ad esempio il numero di giorni di scaduto, alle quali si aggiunge il giudizio esperto delle unità competenti dell'Area Risk Operations e dell'Area Risk Governance, per la valutazione della situazione di effettiva difficoltà finanziaria del debitore.

Informazioni di natura quantitativa

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI DI BILANCIO)

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					9.796.142	9.796.142
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					29.236.673	29.236.673
3. Crediti verso banche				23	38.599.546	38.599.569
4. Crediti verso clientela	34.718	178.718	32.493	12.868	255.021.829	255.280.626
5. Attività finanziarie valutate al fair value						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2017	34.718	178.718	32.493	12.891	332.654.190	332.913.010
Totale al 31/12/2016	29.541	180.287	24.118	61.807	322.522.389	322.818.142

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio relativo alle esposizioni creditizie per cassa oggetto di concessioni (deteriorate e non).

ESPOSIZIONI CREDITIZIE OGGETTO DI CONCESSIONI: DETTAGLIO PER PORTAFOGLIO E QUALITÀ CREDITIZIA

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta 31/12/2017	Esposizione netta 31/12/2016
Crediti verso clientela oggetto di concessioni					
Sofferenze				X	
Inadempienze probabili	69.134	(40.174)		X	31.187
Esposizioni scadute deteriorate				X	
Esposizioni scadute non deteriorate			X		
Altre esposizioni non deteriorate	781.486		(136.474)	645.012	645.024
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2017	850.620	(40.174)	(136.474)	673.972	X
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2016	850.127	(42.871)	(131.045)	X	676.211

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio, per portafogli e per anzianità degli scaduti, delle esposizioni scadute non deteriorate. Gli importi evidenziati fanno riferimento all'intera esposizione rilevata in bilancio, comprensiva delle quote non ancora scadute, di rapporti che presentano uno scaduto e non soddisfano i requisiti per la classificazione fra le esposizioni scadute deteriorate.

ESPOSIZIONI CREDITIZIE NON DETERIORATE: DETTAGLIO PER ANZIANITÀ DEGLI SCADUTI

(migliaia di euro) Portafogli/Valori	Esposizioni scadute non deteriorate				Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2017	Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2016
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno		
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
3. Crediti verso banche			23		23	
4. Crediti verso clientela	5	9.091	1.824	1.948	12.868	61.807
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni						
5. Attività finanziarie valutate al fair value						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2017	5	9.114	1.824	1.948	12.891	X
Totale al 31/12/2016	17.426	19.052	2.273	23.056	X	61.807

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita				9.796.142		9.796.142	9.796.142
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				29.236.673		29.236.673	29.236.673
3. Crediti verso banche				38.693.981	(94.412)	38.599.569	38.599.569
4. Crediti verso clientela	385.929	(140.000)	245.929	255.267.797	(233.100)	255.034.697	255.280.626
5. Attività finanziarie valutate al fair value				X	X		
6. Attività finanziarie in corso di dismissione							
Totale al 31/12/2017	385.929	(140.000)	245.929	332.994.593	(327.512)	332.667.081	332.913.010
Totale al 31/12/2016	404.254	(170.308)	233.946	322.899.052	(314.856)	322.584.196	322.818.142

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività Esposizione netta
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			93.568
2. Derivati di copertura			842.596
Totale al 31/12/2017			936.164
Totale al 31/12/2016			940.923

A.1.3 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI, NETTI E FASCE DI SCADUTO

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze					X		X	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni					X		X	
b) Inadempienze probabili					X		X	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni					X		X	
c) Esposizioni scadute deteriorate					X		X	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni					X		X	
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	23	X		23
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X		X		
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	39.594.651	X	(94.412)	39.500.239
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X		X		
Totale A					39.594.674		(94.412)	39.500.262
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate					X		X	
b) Non deteriorate	X	X	X	X	354.568	X	(2.178)	352.390
Totale B					354.568		(2.178)	352.390
Totale A + B					39.949.242		(96.590)	39.852.652

A.1.6 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI, NETTI E FASCE DI SCADUTO

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze				91.458	X	(56.740)	X	34.718
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni					X		X	
b) Inadempienze probabili	94.222	22.644	7.556	137.459	X	(83.163)	X	178.718
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni				69.134	X	(40.174)	X	28.960
c) Esposizioni scadute deteriorate	2.684	7.008	3.699	19.199	X	(97)	X	32.493
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni					X		X	
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	12.969	X	(101)	12.868
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X		X		
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	293.386.950	X	(232.999)	293.153.951
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X	781.486	X	(136.474)	645.012
Totale A	96.906	29.652	11.255	248.116	293.399.919	(140.000)	(233.100)	293.412.748
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate	19.970				X	(4.029)	X	15.941
b) Non deteriorate	X	X	X	X	20.877.408	X	(8.961)	20.868.447
Totale B	19.970				20.877.408	(4.029)	(8.961)	20.884.388
Totale A + B	116.876	29.652	11.255	248.116	314.277.327	(144.029)	(242.061)	314.297.136

A.1.7 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI DETERIORATE LORDE

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	83.093	296.990	24.171
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
B. Variazioni in aumento	23.315	49.055	20.596
B.1 Ingressi da esposizioni <i>in bonis</i>		31.391	18.760
B.2 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	22.680	7.665	988
B.3 Altre variazioni in aumento	635	9.999	848
C. Variazioni in diminuzione	14.950	84.164	12.177
C.1 Uscite verso esposizioni <i>in bonis</i>		464	5.553
C.2 Cancellazioni	726		
C.3 Incassi	2.158	42.139	2.483
C.4 Realizzi per cessioni			
C.5 Perdite da cessione			
C.6 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	3.661	23.668	4.004
C.7 Altre variazioni in diminuzione	8.405	17.893	137
D. Esposizione lorda finale	91.458	261.881	32.590
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			

206

2. Bilancio d'impresa 2017

A.1.7B/S ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI OGGETTO DI CONCESSIONE LORDE DISTINTE PER QUALITÀ CREDITIZIA

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	74.058	776.069
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		
B. Variazioni in aumento	15.479	43.884
B.1 Ingressi da esposizioni <i>in bonis</i> non oggetto di concessioni		20.490
B.2 Ingressi da esposizioni <i>in bonis</i> oggetto di concessioni		X
B.3 Ingressi da esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
B.4 Altre variazioni in aumento	15.479	23.394
C. Variazioni in diminuzione	20.403	38.467
C.1 Uscite verso esposizioni <i>in bonis</i> non oggetto di concessioni	X	1.330
C.2 Uscite verso esposizioni <i>in bonis</i> oggetto di concessioni		X
C.3 Uscite verso esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
C.4 Cancellazioni		
C.5 Incassi	20.402	37.019
C.6 Realizzi per cessioni		
C.7 Perdite da cessione		
C.8 Altre variazioni in diminuzione	1	118
D. Esposizione lorda finale	69.134	781.486
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		

A.1.8 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA DETERIORATE: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze		Inadempienze probabili		Esposizioni scadute deteriorate	
	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totale	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni
A. Rettifiche complessive iniziali	53.552		116.703	42.871	53	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						
B. Variazioni in aumento	15.488		5.425	7.327	60	
B.1 Rettifiche di valore	2.501		3.563	943	60	
B.2 Perdite da cessione						
B.3 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	12.987		1.862			
B.4 Altre variazioni in aumento				6.384		
- di cui: ingressi da esposizioni deteriorate non oggetto di concessione				6.384		
C. Variazioni in diminuzione	12.300		38.965	10.024	16	
C.1 Riprese di valore da valutazione	362		944	936	16	
C.2 Riprese di valore da incasso	398		11.345	9.078		
C.3 Utili da cessione						
C.4 Cancellazioni	726					
C.5 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	1.862		12.987			
C.6 Altre variazioni in diminuzione	8.952		13.689	10		
D. Rettifiche complessive finali	56.740		83.163	40.174	97	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni**A.2.1 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI**

(migliaia di euro) Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni creditizie per cassa	420.846	1.886.418	248.370.961	13.821.224	3.610.679	57.538	66.620.781	334.788.447
B. Derivati		6.652	1.065				10.221	17.938
B.1 Derivati finanziari		6.652	1.065				10.221	17.938
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			979.192	157.224			363.308	1.499.724
D. Impegni a erogare fondi	2.016.150	3.262.054	7.963.686	195.190	37.104	568	6.244.364	19.719.116
E. Altre								
Totale	2.436.996	5.155.124	257.314.904	14.173.638	3.647.783	58.106	73.238.674	356.025.225

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e 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**A.3.1 ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO BANCHE GARANTITE**

(migliaia di euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)							Totale (1) + (2)		
		Immobili - Ipotecche	Immobili - Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma					
						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	10.448.788			7.165.088					3.249.218					34.482	10.448.788
- di cui: deteriorate															
1.2 Parzialmente garantite															
- di cui deteriorate															
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite															
2.1 Totalmente garantite	21.827			17.575					4.252						21.827
- di cui: deteriorate															
2.2 Parzialmente garantite	4.784			2.600											2.600
- 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)**

	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
<i>(migliaia di euro)</i>																	
Esposizioni/Controparti																	
A. Esposizioni per cassa																	
A.1 Sofferenze		X	2.863	(3.374)	X			X	X	31.855	(53.247)	X		(119)	X		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			X			X	X			X			X		
A.2 Inadempienze probabili		X	2.027	(31.936)	X		(10)	X	X	175.947	(51.134)	X	744	(83)	X		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			X		(10)	X	X	28.216	(40.081)	X	744	(83)	X		
A.3 Esposizioni scadute deteriorate		X	15.089	(90)	X			X	X	17.404	(7)	X			X		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			X			X	X			X			X		
A.4 Esposizioni non deteriorate	230.562.403	X (7)	46.401.664	X (79.823)	5.136.593	X (2.084)		X		11.046.249	X (151.127)	19.910	X (59)				
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X		X		X		X		645.012	X (136.474)	X			X		
Totale A	230.562.403	(7)	46.421.643	(35.400)	(79.823)	5.136.593	(10)	(2.084)		11.271.455	(104.388)	(151.127)	20.654	(202)	(59)		
B. Esposizioni "fuori bilancio"																	
B.1 Sofferenze		X			X			X	X			X			X		
B.2 Inadempienze probabili		X			X			X	X	10.690	(4.029)	X			X		
B.3 Altre attività deteriorate		X			X			X	X	5.251		X			X		
B.4 Esposizioni non deteriorate	3.861.574	X (4)	3.134.421	X (3.230)	745.243	X		X		13.116.988	X (5.727)	10.221	X		X		
Totale B	3.861.574	(4)	3.134.421	(3.230)	745.243					13.132.929	(4.029)	(5.727)	10.221				
Totale (A + B) al 31/12/2017	234.423.977	(11)	49.556.064	(35.400)	(83.053)	5.881.836	(10)	(2.084)		24.404.384	(108.417)	(156.854)	30.875	(202)	(59)		
Totale (A + B) al 31/12/2016	233.919.784		50.515.875	(45.373)	(63.750)	8.304.211	(4.219)	(1.057)		21.335.491	(124.776)	(146.562)	44.130	(119)			

B.2 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro) 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	34.718	(56.740)								
A.2 Inadempienze probabili	178.718	(83.163)								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	32.493	(97)								
A.4 Esposizioni non deteriorate	290.500.963	(232.327)	969.137	(772)	594.290		689.903	(1)	412.526	
Totale A	290.746.892	(372.327)	969.137	(772)	594.290		689.903	(1)	412.526	
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili	10.690	(4.029)								
B.3 Altre attività deteriorate	5.251									
B.4 Esposizioni non deteriorate	12.061.336	(8.957)	250.579		6.177.561		2.302.387	(4)	76.584	
Totale B	12.077.277	(12.986)	250.579		6.177.561		2.302.387	(4)	76.584	
Totale (A + B) al 31/12/2017	302.824.169	(385.313)	1.219.716	(772)	6.771.851		2.992.290	(5)	489.110	
Totale (A + B) al 31/12/2016	306.994.524	(385.433)	1.372.673	(423)	5.194.164		432.832		125.298	

B.3 DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE (VALORE DI BILANCIO)

(migliaia di euro) 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 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	39.347.018	(94.412)	153.244							
Totale A	39.347.018	(94.412)	153.244							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	343.812	(2.178)	8.578							
Totale B	343.812	(2.178)	8.578							
Totale (A + B) al 31/12/2017	39.690.830	(96.590)	161.822							
Totale (A + B) al 31/12/2016	26.252.907	(116.420)	377.781							

C. 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).

Al 31 dicembre 2017 residua 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 b.2, appendice B, 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**C.5 ATTIVITÀ DI SERVICER – CARTOLARIZZAZIONI PROPRIE: INCASSI DEI CREDITI CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO PER LA CARTOLARIZZAZIONE**

(migliaia di euro) Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
	Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Senior		Mezzanine		Junior	
					Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		143.475		31.804						

E. Operazioni di cessione**A. Attività finanziarie cedute e non cancellate integralmente****Informazioni di natura qualitativa**

Le attività finanziarie cedute e non cancellate sono costituite prevalentemente da titoli di Stato, allocati nei portafogli "Attività finanziarie disponibili per la vendita", "Attività finanziarie detenute sino alla scadenza" e "Crediti verso clientela", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi.

Informazioni di natura quantitativa**E.1 ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E NON CANCELLATE: VALORE DI BILANCIO E VALORE INTERO**

(migliaia di euro) Forme tecniche/ Portafoglio	Attività finanziarie detenute per la negoiazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti verso banche			Crediti verso clientela			Totale	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2017	31/12/2016
A. Attività per cassa							3.969.726			21.436.379						1.023.031			26.429.136	17.294.244
1. Titoli di debito							3.969.726			21.436.379						1.023.031			26.429.136	17.294.244
2. Titoli di capitale											X	X	X	X	X		X	X		
3. O.I.C.R.											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		
Totale 31/12/2017							3.969.726			21.436.379						1.023.031			26.429.136	X
- di cui: deteriorate																				X
Totale 31/12/2016							1.620.803			15.572.567						100.874				X
- 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).

E.2 PASSIVITÀ FINANZIARIE A FRONTE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE E NON CANCELLATE: VALORE DI BILANCIO

(migliaia di euro) Passività/Portafoglio attività	Attività finanziarie detenute per la negoiazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti verso banche	Crediti verso clientela	Totale
1. Debiti verso clientela			2.670.882	18.417.883			21.088.765
a) A fronte di attività rilevate per intero			2.670.882	18.417.883			21.088.765
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			1.295.925	4.555.550		819.404	6.670.879
a) A fronte di attività rilevate per intero			1.295.925	4.555.550		819.404	6.670.879
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
Totale 31/12/2017			3.966.807	22.973.433		819.404	27.759.644
Totale 31/12/2016			1.616.058	16.944.817		102.104	18.662.979

E.3 OPERAZIONI DI CESSIONE CON PASSIVITÀ AVENTI RIVALSA ESCLUSIVAMENTE SULLE ATTIVITÀ CEDUTE: FAIR VALUE

(migliaia di euro)	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 verso banche (fair value)		Crediti verso clientela (fair value)		Totale	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2017	31/12/2016
Forme tecniche/Portafoglio														
A. Attività per cassa					3.969.726		23.142.943					990.435	28.103.104	18.661.993
1. Titoli di debito					3.969.726		23.142.943					990.435	28.103.104	18.661.993
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					3.969.726		23.142.943					990.435	28.103.104	18.661.993
C. Passività associate					3.966.807		22.973.433					819.404	X	X
1. Debiti verso clientela					2.670.882		18.417.883						X	X
2. Debiti verso banche					1.295.925		4.555.550					819.404	X	X
Totale passività					3.966.807		22.973.433					819.404	27.759.644	18.662.979
Valore Netto 31/12/2017					2.919		169.510					171.031	343.460	X
Valore Netto 31/12/2016					4.745		(5.617)					(114)	X	(986)

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 ("continuing involvement")

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.

E.4 OPERAZIONI DI COVERED BOND

Non sussistono, alla data di bilancio, operazioni di covered bond effettuate da CDP.

Sezione 2 - Rischi di mercato

2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - portafoglio di negoziazione di vigilanza

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali

Nel corso del 2017 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 e 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 a 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 decennale – 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 e 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 a 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 a limitare il 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 all'Area Finanze.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RM 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.

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 "Premia" e "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RM monitora l'esposizione netta.

B. Attività di copertura del fair value

L'attività di copertura del fair value di strumenti finanziari attivi e passivi è volta a ridurre l'esposizione a rischi specificamente individuati. L'attività di copertura, opportunamente declinata secondo le caratteristiche della Gestione Separata e Ordinaria, consente inoltre la riduzione delle misure di rischio tasso di interesse e inflazione.

L'operatività di CDP in Gestione Ordinaria è volta a minimizzare i rischi di natura non creditizia, immunizzando il 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 (IRS) e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi.

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 a oggi realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a 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 nei confronti di clientela istituzionale e retail, in taluni casi assistite dalla garanzia dello Stato, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. Si tratta di coperture classificate contabilmente come micro fair value hedge, nelle quali a fronte di una emissione si conclude specularmente un derivato di copertura, o come partial term hedge, nelle quali a fronte dell'emissione viene coperta solo una parte dei flussi contrattuali al fine di effettuare coperture mirate del rischio tasso su particolari segmenti della curva di sconto.

La copertura degli attivi della Gestione Separata dipende dall'esposizione ai tassi: CDP pone in essere programmi di micro coperture di fair value di specifici finanziamenti a tasso fisso (o gruppi di item omogenei) e di titoli, realizzate mediante IRS di tipo bullet o amortizing indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. La terminazione anticipata delle coperture sui finanziamenti avviene principalmente a seguito di operazioni di rinegoziazione che modificano i termini e la durata dei contratti di finanziamento oggetto di copertura.

Nel corso del 2017 l'attività di copertura del rischio tasso è proseguita originando nuove coperture di finanziamenti rinegoziati o di nuova produzione, in taluni casi prediligendo la designazione parziale di flussi di cassa (di singoli item o di gruppi omogenei) individuati nel tempo.

È stato inoltre avviato un programma di coperture di fair value del rischio tasso di portafogli di finanziamenti in euro (cd. macro fair value hedge). Diversamente dalle coperture di tipo micro, non si ha una relazione univoca tra finanziamento oggetto della copertura e derivato di copertura: la posta coperta è fungibile e identificata da un sotto-insieme dei flussi del portafoglio coperto; pertanto la copertura esiste almeno fino a che nell'ambito del portafoglio è possibile individuare un ammontare di flussi pari a quelli oggetto di copertura.

A fine esercizio risultano in essere due coperture dei rischi di tasso e di cambio connessi a due finanziamenti che prevedono flussi di rimborso in Dollari, concessi nell'ambito dell'operatività Export Banca. Le coperture sono realizzate tramite Cross Currency Swap e sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo EuroStoxx 50 (serie "Premia" e "Europa") è stato 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 realizzando coperture in ottica di portafoglio, in base alla coincidenza delle caratteristiche finanziarie (strike, date di fixing, scadenza). Le metriche introdotte nel monitoraggio del rischio derivante dalle opzioni equity consentono la verifica delle coperture sia in ottica "uno a uno" che in ottica di aggregazione delle posizioni assimilabili in base alle predette caratteristiche.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture delle emissioni 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 stima 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.

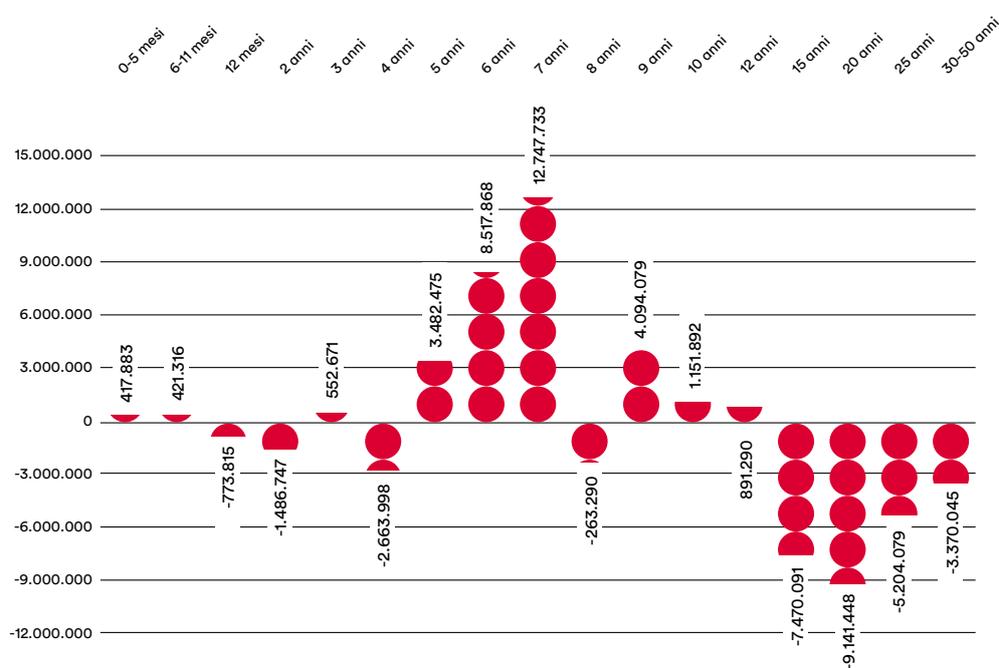
Informazioni di natura quantitativa

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 di CDP sviluppata sulla base di modelli interni.

SENSITIVITY AI TASSI ZERO COUPON PER SCADENZA

DATI DI MERCATO AGGIORNATI AL 29/12/2017



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. In relazione alla presenza di erogazioni incerte e/o di opzioni di rimborso anticipato, la strategia di copertura potrebbe lasciare aperta una parte minoritaria del rischio di cambio.

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 alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Nell'ambito del passivo di CDP non si rilevano attualmente posizioni esposte al rischio di cambio derivante da emissioni in valuta estera.

Nell'ambito dell'attivo, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) e dalla concessione di finanziamenti che prevedono flussi di rimborso in Dollari. I titoli della Repubblica emessi in Yen sono coperti mediante Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro. I finanziamenti sono coperti con swap nei quali CDP scambia i flussi in Dollari con flussi a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6 mesi.

Al 31 dicembre 2017 si rileva infine una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata a operazioni di tesoreria a breve termine di rifinanziamento di esposizioni in Dollari statunitensi.

Informazioni di natura quantitativa**1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITÀ, DELLE PASSIVITÀ E DEI DERIVATI**

(migliaia di euro) Voci	Valute				
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri Altre valute
A. Attività finanziarie	434.513		444.617		
A.1 Titoli di debito	134.579		444.617		
A.2 Titoli di capitale					
A.3 Finanziamenti a banche					
A.4 Finanziamenti a clientela	283.798				
A.5 Altre attività finanziarie	16.136				
B. Altre attività					
C. Passività finanziarie	204.709				
C.1 Debiti verso banche	204.709				
C.2 Debiti verso clientela					
C.3 Titoli di debito					
C.4 Altre passività finanziarie					
D. Altre passività					
E. Derivati finanziari					
- Opzioni:					
+ posizioni lunghe					
+ posizioni corte					
- Altri derivati:					
+ posizioni lunghe					
+ posizioni corte	203.689		444.617		
Totale attività	434.513		444.617		
Totale passività	408.398		444.617		
Sbilancio (+/-)	26.115				

2.4 Gli strumenti finanziari derivati

A. Derivati finanziari

A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo

A.2.1 PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI DI FINE PERIODO - DI COPERTURA

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2017		31/12/2016	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi di interesse	35.133.915		30.851.611	
a) Opzioni				
b) Swap	35.133.915		30.851.611	
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	644.695		601.572	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri	644.695		601.572	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	35.778.610		31.453.183	

A.2.2 PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI DI FINE PERIODO - ALTRI DERIVATI

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2017		31/12/2016	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	3.232.890		2.183.151	
a) Opzioni				
b) Swap	3.232.890		2.183.151	
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	18.238.988		32.654.180	
a) Opzioni	18.238.988		32.654.180	
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Future				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	21.471.878		34.837.331	

A.3 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO POSITIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	Fair value positivo			
	31/12/2017		31/12/2016	
	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	842.596		733.273	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	697.061		644.090	
c) Cross currency swap	145.535		89.183	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	93.568		207.650	
a) Opzioni	24.005		122.655	
b) Interest rate swap	69.563		84.995	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	936.164		940.923	

A.4 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO NEGATIVO – RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	Fair value negativo			
	31/12/2017		31/12/2016	
	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	588.083		831.894	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	588.083		826.715	
c) Cross currency swap			5.179	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	126.256		183.286	
a) Opzioni	29.623		99.046	
b) Interest rate swap	96.633		84.240	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Future				
g) Altri				
Totale	714.339		1.015.180	

A.7 DERIVATI FINANZIARI OTC – PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI – CONTRATTI NON RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

(migliaia di euro) 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							40.000
Fair value positivo							10.221
Fair value negativo							
Esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale						5.646	8.606.392
Fair value positivo							
Fair value negativo							29.623
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							

A.8 DERIVATI FINANZIARI OTC – PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI – CONTRATTI RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

(migliaia di euro) 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			35.927.233	2.399.572			
Fair value positivo			737.318	19.085			
Fair value negativo			652.795	31.921			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale			9.320.200	306.750			
Fair value positivo			23.232	773			
Fair value negativo							
3) Valute e oro							
Valore nozionale			644.695				
Fair value positivo			145.535				
Fair value negativo							
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							

220

2. Bilancio d'impresa 2017

A.9 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI OTC: VALORI NOZIONALI

(migliaia di euro 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	10.713.400	21.815.091	24.721.997	57.250.488
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	1.647.355	12.107.907	24.611.543	38.366.805
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	9.046.950	9.186.392	5.646	18.238.988
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	19.095	520.792	104.808	644.695
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2017	10.713.400	21.815.091	24.721.997	57.250.488
Totale al 31/12/2016	12.545.936	31.137.126	22.607.452	66.290.514

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI OTC: FAIR VALUE NETTI ED ESPOSIZIONE FUTURA PER CONTROPARTI

(migliaia di euro)	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			462.540	19.015			
Fair value negativo			209.250	31.078			
Esposizione futura			462.249	23.060			
Rischio di controparte netto			291.868	14.042			
2) Accordi bilaterali derivati creditizi							
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

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di “asset liquidity risk³⁷” e di “funding liquidity risk³⁸”.

Poiché CDP non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di “asset liquidity risk” è limitata.

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 (Libretti) e di titoli rimborsabili a vista (BFP).

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 imprevisi, 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 RM, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica – dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari – o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli 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 Risk Management (RM).

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.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RM monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

37 Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

38 Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

Sezione 4 - Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Definizione di rischio operativo

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. 285 del 17 dicembre 2013.

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 e 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 subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione e attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Operational Risk, nell'ambito dell'Area Risk Management, è l'Unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per (i) la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, (ii) il monitoraggio dell'implementazione delle misure di mitigazione proposte dai Risk Owner, e (iii) la redazione del reporting diretto al Vertice Aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione 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 dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:

- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del database delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati);
- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo – riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. near miss event) – e conservazione della relativa documentazione a supporto;
- verifiche periodiche sul sistema di raccolta e conservazione dei dati.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla soglia temporale e materiale per il censimento degli eventi di perdita, al fine di consentire la creazione di serie storiche rappresentative del reale profilo di rischio dell'azienda e tali da non comportare l'esclusione di significativi dati di perdita per non inficiare l'affidabilità e l'accuratezza della valutazione del rischio operativo.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati in oggetto, in modo da garantire l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte. Il supporto applicativo consente di gestire, in modo sicuro e centralizzato, le seguenti attività:

- censimento dei dati interni di perdita operativa;
- riconciliazione contabile dei dati censiti;
- validazione dei dati;
- predisposizione del tracciato record da inviare al DIPO.

Oltre a ridurre l'onerosità e il rischio correlato a una gestione manuale dei dati, tale strumento garantisce (i) l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte, (ii) la tracciabilità dell'intero processo, grazie al sistema di identificazione degli utenti, e (iii) un alto livello di controllo, in virtù di un sistema personalizzabile di messaggi e alert automatici.

Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO) gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle best practice in uso presso i principali Gruppi Bancari.

Mappatura dei rischi sui processi aziendali

L'attività di mappatura degli eventi pregiudizievoli sui processi aziendali – compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi – è propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi.

L'identificazione dei rischi insiti nei processi, effettuata dai Risk owner e da risorse esperte da essi delegate, 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.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli mappati, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP, particolare attenzione viene riservata (i) al rischio di compliance, (ii) 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'art. 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 agiscono nel suo interesse), (iii) 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), (iv) 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), (v) al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e (vi) al rischio di outsourcing.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi (Risk Self Assessment)

È stata definita la metodologia di Risk Self Assessment – di natura qualitativa – per la valutazione prospettica del livello di esposizione dell'azienda ai potenziali rischi operativi, al fine di ottenere informazioni utili a predisporre opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti.

La stima del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi viene effettuata attraverso un'autovalutazione effettuata dagli attori coinvolti nei processi analizzati.

La valutazione avviene sotto la supervisione del Servizio Operational Risk, che ha il ruolo di fornire sistematicità al processo, così da attenuare le fisiologiche "distorsioni cognitive" (bias) dei referenti intervistati e, di conseguenza, garantire maggiore affidabilità alle valutazioni effettuate.

L'obiettivo del processo di Risk Self Assessment consiste nella definizione della c.d. Cartografia dei rischi, sintesi dell'esercizio di individuazione e valutazione dei rischi e dei relativi presidi di controllo. La Cartografia dei rischi rappresenta uno strumento per il monitoraggio dinamico dell'andamento del profilo di rischio aziendale, volto a:

- garantire una visione complessiva delle principali aree di rischio dell'azienda per processo e per natura del rischio;
- rafforzare i controlli di linea;
- monitorare le azioni di prevenzione e mitigazione dei rischi.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Risk owner, altre risorse 'esperte' dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente "ponderata" con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono – in ottica forward-looking – indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi 'latenti' insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Self Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali (use test): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del Management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

Il Risk Assessment è finalizzato:

- all'individuazione dei processi e/o degli ambiti di operatività più critici – in termini di esposizione ai rischi operativi – da approfondire;
- alla stima dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato (c.d. rischio residuo) attraverso la valutazione qualitativa (i) dei rischi operativi inerenti a un determinato processo e (ii) dell'adeguatezza dei presidi di controllo a essi correlati;
- alla valutazione dell'esposizione potenziale ai rischi operativi connessi all'introduzione di nuovi prodotti, processi e attività, consentendo al Management di predisporre adeguate contromisure in termini di processi, sistemi e risorse umane, per una sana e prudente gestione a regime della nuova operatività.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

- 1) Servizio Operational Risk:
 - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
 - controlla e 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) Risk owner ed esperti:
 - identificano e valutano i principali rischi nei processi di competenza;
 - propongono possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
 - 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) e 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 Anti-Money Laundering:
 - individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico adottato;
 - 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;
 - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
- 5) Staff del 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;
 - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
- 6) Chief Audit Officer:
 - 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.

Gestione e mitigazione del rischio

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Self Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un Gruppo di Lavoro dedicato per la discussione degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi.

Il Servizio Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

I principali report prodotti riguardano:

- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report 'direzionale', trasmesso al vertice aziendale, e specifici report operativi, destinati alle diverse fonti informative e contenenti i dati e le informazioni sugli eventi di perdita operativa di rispettiva competenza;
- il Risk Self Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presidi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- la gestione delle azioni di mitigazione, riguardo alle quali si forniscono i dettagli degli interventi definiti a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Self Assessment.

Cultura del Rischio Operativo

In linea con la mission del Servizio Operational Risk che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati, nel corso del 2017, interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza – a fini formativi – di ulteriori periodici interventi che il Servizio Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere a un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

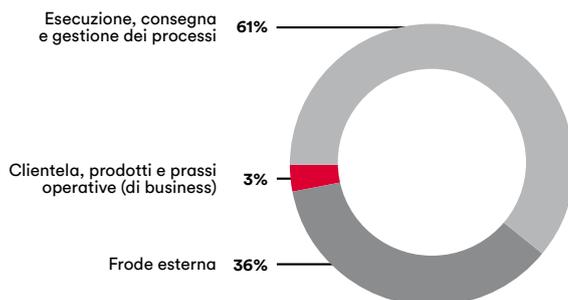
Informazioni di natura quantitativa

Di seguito si riporta la composizione percentuale delle perdite di rischio operativo per tipologia di evento, secondo quanto definito dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Le tipologie di evento di rischio operativo sono le seguenti:

- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna dell'azienda;
- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni all'azienda;
- rapporto d'impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di impiego, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;
- clientela, prodotti e prassi professionali: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;
- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;
- interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi informatici: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;
- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

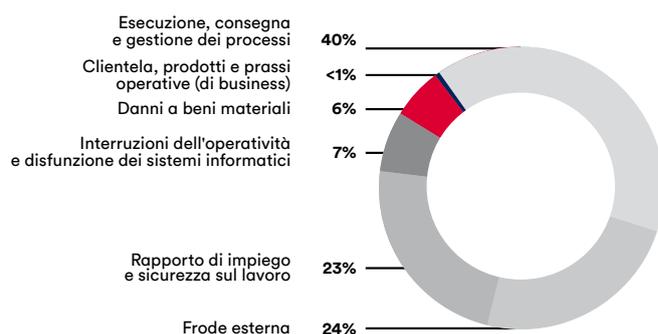
Nel corso del 2017 le principali categorie, in termini di impatto economico, sono risultate essere 'Frode esterna' e 'Esecuzione, consegna e gestione dei processi'.

PERDITE OPERATIVE 2017 PER CATEGORIE DI RISCHIO



Si riporta inoltre la composizione percentuale di tutte le perdite rilevate nell'ambito della Loss Data Collection dall'avvio del processo.

PERDITE OPERATIVE CONTABILIZZATE NEL DATABASE LDC PER CATEGORIA DI RISCHIO



Contenziosi legali

Con riferimento alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, era stato instaurato nel giugno 2013 da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui petitum ammonta a circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni. Il collegio difensivo incaricato da CDP ha rappresentato che, con riguardo al giudizio di primo grado, il rischio di soccombenza, debba essere oggi valutato come probabile. Tuttavia il collegio considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio (preso nei suoi diversi gradi), reputando fondate le tesi già svolte dinanzi al Tribunale.

Il collegio difensivo ha inoltre rappresentato che, considerata la peculiarità e complessità della causa, lo stato del giudizio e l'estrema incertezza riguardo ai criteri valutativi che verranno seguiti, sarebbe, oggi, arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP.

In merito ai contenziosi in essere relativi alla Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2017, le potenziali passività stimate al netto del giudizio di cui sopra relativo alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, si attesta sui 30.000 euro.

Si segnala inoltre che a fronte del rischio – ritenuto probabile – di insorgenza di una futura passività connessa alla richiesta pervenuta da parte di una partecipata (con la quale era stato stipulato un accordo in base al quale CDP avrebbe restituito i dividendi, risultati percepiti in eccesso, nella stessa misura proporzionale stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico degli azionisti privati) è presente un fondo pari a 19,2 milioni di euro.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso lavoristico, al 31 dicembre 2017 risultano potenziali passività stimate in circa 3 milioni di euro.

Con riferimento al contenzioso richiamato, gli oneri potenziali stimati risultano pertanto, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP.

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 2017, 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 G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di aggregazione aziendale, così come disciplinate dall'IFRS 3.

È stata invece realizzata un'operazione infragruppo di fusione per incorporazione di CDP GAS S.r.l. in CDP S.p.A., con efficacia giuridica dal 1° maggio 2017 (e con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2017). L'operazione rientra nella categoria delle aggregazioni aziendali fra soggetti sottoposti a comune controllo ("business combination between entities under common control") ed è stata contabilizzata in continuità di valori contabili nei bilanci separati delle società coinvolte, senza rilevazione di effetti economici.

Di seguito si riporta la situazione patrimoniale di CDP GAS S.r.l. al 1° gennaio 2017, data di efficacia contabile dell'operazione di fusione:

(migliaia di euro)	Valore contabile
ATTIVO	
10. Cassa e disponibilità liquide	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	182.738
60. Crediti verso banche	318.759
130. Attività fiscali	2
Totale attività acquisite	501.499

(migliaia di euro)	Valore contabile
PASSIVO	
80. Passività fiscali	357
100. Altre passività	3.043
130. Riserve da valutazione	23.412
160. Riserve	474.587
180. Capitale	100
Totale passività acquisite	501.499
Attività nette acquisite	498.099

A esito della fusione si è proceduto a riclassificare le interessenze in SNAM S.p.A. e Italgas S.p.A. dalla voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla voce 100 "Partecipazioni", con lo storno contestuale della relativa riserva di valutazione, pari a 23.412 migliaia di euro, e a elidere la partecipazione in CDP GAS S.r.l., pari a 467.366 migliaia di euro, contro il patrimonio netto rettificato, pari a 474.687 migliaia di euro, con un effetto positivo sulle riserve di utili di 7.321 migliaia di euro.

Parte H - Operazioni con parti correlate

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)	31/12/2017
a) Amministratori	1.044
b) Sindaci	197
Totale	1.241

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)	31/12/2017
a) Benefici a breve termine	4.433
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	408
Totale	4.841

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro) Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Claudio Costamagna	Presidente	01/01/2017-31/12/2017	2017	295
Mario Nuzzo	Vice Presidente	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Fabio Gallia	Amministratore Delegato	01/01/2017-31/12/2017	2017	214
Maria Cannata	Consigliere	01/01/2017-31/12/2017	2017	(**)
Carla Patrizia Ferrari	Consigliere	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Stefano Micossi	Consigliere (4)	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Alessandro Rivera	Consigliere	01/01/2017-31/12/2017	2017	(**)
Alessandra Ruzzu	Consigliere	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Andrea Sironi	Consigliere	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Roberto Ferranti	Consigliere (1)	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Vincenzo La Via	Consigliere (2)	01/01/2017-31/12/2017	2017	(**)
Piero Fassino	Consigliere (5)	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Massimo Garavaglia	Consigliere (6)	01/01/2017-31/12/2017	2017	35
Achille Variati	Consigliere (5)	01/01/2017-31/12/2017	2017	
Sindaci				
Carlo Corradini	Presidente	01/01/2017-31/12/2017	2018	40
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo	01/01/2017-31/12/2017	2018	(**)
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo	01/01/2017-31/12/2017	2018	30
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo	01/01/2017-31/12/2017	2018	30
Ines Russo	Sindaco effettivo	01/01/2017-31/12/2017	2018	(**)

(*) 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.

(1) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(2) Direttore generale del Tesoro.

(3) Il consigliere non percepisce compensi ai sensi della L. n. 135 del 2012, art. 5 comma 9.

(4) Il prof. Stefano Micossi si è dimesso dalla carica di amministratore di CDP in data 4 aprile 2018.

(5) Il dott. Piero Fassino si è dimesso dalla carica di amministratore di CDP in data 3 aprile 2018.

(6) Il dott. Massimo Garavaglia si è dimesso dalla carica di amministratore di CDP in data 5 aprile 2018.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel presente paragrafo viene data informativa dei rapporti intercorsi con:

- le società controllate o collegate, in via diretta e indiretta, di CDP;
- l'Azionista di controllo MEF;
- le società controllate o collegate dirette e indirette del MEF.

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.

Nella tabella che segue si evidenziano i principali rapporti in essere con parti correlate al 31 dicembre 2017.

(migliaia di euro)	Ministero dell'Economia e delle Finanze	Controllate e collegate CDP	Controllate e collegate del Ministero dell'Economia e delle Finanze	Altre	Totale rapporti con parti correlate
Voci di bilancio					
Attivo					
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		8.415			8.415
Attività finanziarie valutate al fair value					
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.479.468	355.086	147.601		8.982.155
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	29.236.673				29.236.673
Crediti verso banche			3.369.925		3.369.925
Crediti verso clientela	190.210.184	465.466	2.593.355	1.854.722	195.123.727
Altre attività	7.700	86.337	48	6.824	100.909
Passivo					
Debiti verso banche					
Debiti verso clientela	23.952.942	6.497.568	44	1.014	30.451.568
Titoli in circolazione (*)		91.627			91.627
Altre passività	2.640	490.980		37.468	531.088
Impegni e garanzie rilasciate	2.006.721	1.923	1.023.551	1.586.483	4.618.678
Altre poste fuori bilancio		2.012.170		27.769	2.039.939
Conto economico					
Interessi attivi e proventi assimilati	5.219.548	9.690	104.246	9.218	5.342.702
Interessi passivi e oneri assimilati	(15.468)	(40.199)		(516)	(56.183)
Commissioni attive	5.014	4	2.458	3.735	11.211
Commissioni passive	(78)	(1.574.273)	(552)		(1.574.903)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		25.496			25.496
Utili (perdite) da cessione o riacquisto	(2.075)		657	2.743	1.325
Spese amministrative:		1.182		1.024	2.206
a) spese per il personale		2.173		1.024	3.197
b) altre spese amministrative		(991)			(991)
Altri oneri/proventi		2.432	(2)	886	3.316

(*) Per i titoli in circolazione del passivo viene data evidenza esclusivamente dei titoli posseduti dalle società controllate, dei quali si ha evidenza in sede di consolidamento.

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, a rapporti di finanziamento, a titoli di Stato detenuti in portafoglio e alle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES).

La liquidità della CDP è depositata sul conto corrente fruttifero n. 29814 acceso presso la Tesoreria dello Stato e viene remunerata a un tasso semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni. Al 31 dicembre 2017 le disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato ammontano a circa 149,1 miliardi di euro, di cui 1,2 miliardi di euro circa accreditati successivamente alla data di bilancio.

Oltre alle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale, confluiscono nella voce "crediti verso clientela" anche crediti, prevalentemente legati all'attività di finanziamento, per circa 32,5 miliardi di euro e titoli di debito per circa 8,6 miliardi di euro.

Le voci "attività finanziarie disponibili per la vendita" pari a circa 8,5 miliardi di euro e "attività finanziarie detenute sino alla scadenza" pari a circa 29,2 miliardi di euro accolgono l'attività di investimento in titoli di Stato.

La voce "debiti verso clientela" si riferisce prevalentemente al saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) (circa 22,5 miliardi di euro) e alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento (circa 1,4 miliardi di euro).

Nella voce "impegni e garanzie rilasciate" figura il saldo dei residui impegni a erogare finanziamenti e delle garanzie finanziarie rilasciate, che a fine anno ammonta a circa 2 miliardi di euro.

Nelle voci di conto economico figurano interessi attivi e proventi assimilati per circa 5,2 miliardi di euro, di cui circa 1,6 miliardi di euro maturati sui finanziamenti, 2,5 miliardi di euro maturati sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato e 1,1 miliardi di euro maturati sui titoli di Stato in portafoglio.

Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari a circa 15 milioni di euro, sono riferiti al rendimento negativo di alcuni titoli di Stato detenuti in portafoglio.

Le commissioni attive, pari a circa 5 milioni di euro, derivano principalmente dai corrispettivi stabiliti con apposite convenzioni, per la gestione dei finanziamenti e dei prodotti del Risparmio Postale di proprietà del MEF e di fondi dedicati al finanziamento di particolari settori dell'economia.

Operazioni con società controllate e collegate dirette, e altre parti correlate

Attività finanziarie detenute per la negoziazione

La voce accoglie il fair value positivo degli swap in essere con CDP RETI S.p.A.

In CDP RETI S.p.A. gli swap hanno la finalità di copertura con l'obiettivo di ridurre il rischio di interesse derivante da propri finanziamenti. CDP ha provveduto a un'integrale copertura gestionale degli stessi, mediante swap speculativi.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce accoglie il valore del bond emesso da CDP RETI S.p.A. e sottoscritto da CDP a maggio del 2015, per circa 355 milioni di euro e due Bond emessi da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per circa 147,6 milioni di euro.

Crediti verso banche

L'esposizione maggiormente significativa nei crediti verso banche è relativa a Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., per 3 miliardi di euro circa, riferita principalmente alle linee di provvista erogate a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post eventi calamitosi, e in via residuale a titoli di debito acquistati.

Crediti verso clientela

Le esposizioni maggiormente significative nei crediti verso clientela, che accoglie prevalentemente finanziamenti e titoli di debito, sono relative a: E-distribuzione S.p.A. per 983 milioni di euro circa; FS - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. per 826 milioni di euro circa; SACE Fct S.p.A. per 870 milioni di euro circa.

Altre attività

Gli importi sono relativi principalmente ai crediti sorti per l'adesione al "consolidato fiscale nazionale", per la fornitura di servizi in outsourcing, per il recupero di spese per personale distaccato e per crediti per personale acquisito.

Debiti verso clientela

La voce accoglie prevalentemente la raccolta della CDP derivante dall'accantonamento della tesoreria delle società del Gruppo. Le esposizioni più significative sono nei confronti di SACE S.p.A. per circa 4.912 milioni di euro e di Fintecna S.p.A. per circa 1.066 milioni di euro.

Titoli in circolazione

Nelle tabelle precedenti si è data evidenza esclusivamente dei titoli in circolazione emessi da CDP, dei quali si ha notizia del possesso da parte di società controllate in virtù delle informazioni recepite in sede di consolidamento.

Si tratta di titoli EMTN emessi da CDP e detenuti da SACE S.p.A. per 92 milioni di euro.

Inoltre, si segnala che nel corso del 2017 CDP ha emesso due prestiti obbligazionari, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (Patrimonio BancoPosta), per un importo complessivo pari a 1 miliardo di euro, a supporto della Gestione Separata. Questi si aggiungono a quelli già sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. nel corso del 2015, per 1,5 miliardi di euro.

Altre passività

La voce accoglie principalmente il debito verso Poste Italiane S.p.A. per la quota da corrispondere della commissione per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale e i debiti sorti in relazione all'adesione di società del Gruppo al "consolidato fiscale nazionale".

Impegni e garanzie rilasciate

La voce accoglie impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate. Le esposizioni maggiormente significative sono riferite ai seguenti soggetti: SACE Fct S.p.A. per 500 milioni di euro circa, SNAM S.p.A. per 411 milioni di euro circa, Terna S.p.A. per 350 milioni di euro circa.

Altre poste fuori bilancio

Le altre poste fuori bilancio si riferiscono principalmente ai titoli ricevuti in deposito da parte di CDP Equity, CDP RETI, e FSI Investimenti.

Interessi attivi e proventi assimilati

Gli importi fanno riferimento prevalentemente agli interessi di competenza del 2017 maturati sui finanziamenti erogati alle controparti.

Interessi passivi e oneri assimilati

Gli importi sono relativi principalmente agli interessi passivi maturati sui depositi delle società del Gruppo.

Commissioni attive

Le commissioni attive fanno riferimento prevalentemente a commissioni percepite da CDP nell'ambito dell'attività di finanziamento e garanzia.

Commissioni passive

Le commissioni passive relative al 2017, pari circa a 1,57 miliardi di euro, sono prevalentemente relative al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale effettuato da Poste Italiane S.p.A.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

La voce accoglie prevalentemente i proventi per l'adeguamento cambi dei depositi passivi in divisa estera in essere con SACE S.p.A., pari a circa 24 milioni di euro.

Spese amministrative – a) spese per il personale

Nella voce affluiscono prevalentemente i ricavi legati al rimborso spese per personale CDP distaccato presso società del Gruppo. Tali ricavi vengono parzialmente compensati da costi sopportati da CDP in relazione a personale di società del Gruppo distaccato presso CDP.

Spese amministrative – b) altre spese amministrative

Nella voce affluiscono prevalentemente oneri relativi a fitti passivi.

Altri oneri e proventi di gestione

Nella voce confluiscono prevalentemente i ricavi per la fornitura di servizi ausiliari in outsourcing e proventi per incarichi societari di dipendenti CDP presso società del Gruppo.

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Non risultano in essere accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali (IFRS 2).

Parte L - Informativa di settore

Ai sensi del par. 4 dell'IFRS 8 "Settori operativi", poiché il fascicolo di bilancio contiene sia il bilancio consolidato del Gruppo CDP che il bilancio separato di CDP S.p.A., l'informativa di settore deve essere presentata solo con riferimento al bilancio consolidato, cui si rimanda.

Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2017 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 2017 verrà attribuito conformemente a quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti, previa deduzione dell'importo da destinare a riserva legale, pari a 27.095.052 euro, a esito di cui la stessa raggiungerà un quinto del capitale sociale.

	(unità di euro)
Utile d'esercizio	2.203.445.268
Riserva legale	27.095.052
Utile distribuibile	2.176.350.216

Roma, 28 marzo 2018

Il Presidente

Claudio Costamagna

Appendice - Il portafoglio partecipativo di CDP

Società collegate e partecipate

Acciaitalia S.p.A. in liquidazione (“Acciaitalia”)

Acciaitalia è una società costituita in data 27 giugno 2016 da CDP, Acciaieria Arvedi S.p.A. e Delfin S.à.r.l. a cui si è successivamente unita JSW Steel (UK) Limited, allo scopo di partecipare alla procedura indetta dai commissari straordinari di Ilva S.p.A., Ilvaform S.p.A., Taranto Energia S.r.l., Ilva Servizi Marittimi S.p.A., Tillet S.a.s. e Socova S.a.s. ai sensi del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico emanato il 4 gennaio 2016 e in attuazione del Decreto Legge 4 dicembre 2015, n. 191.

In data 13 giugno 2017, CDP ha esercitato il diritto di recesso da Acciaitalia così come previsto dal suo statuto. La società, a seguito delle delibere degli azionisti rimanenti, in data 25 ottobre 2017, è stata posta in liquidazione volontaria. A seguito dell'esercizio del diritto di recesso, la partecipazione è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Elite S.p.A. (“Elite”)

Elite è stata creata a maggio 2016 a valle della trasformazione in società per azioni dell'omonimo Programma lanciato ad aprile 2012 quale, inizialmente, business unit di Borsa Italiana S.p.A. con il patrocinio del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Il core business di Elite è rappresentato sia dal programma progettato per supportare le PMI ad alto potenziale di crescita lungo il proprio percorso di sviluppo e internazionalizzazione, sia dai servizi di “licensing” del marchio e business model di Elite ad altre Borse del mondo. Nel corso del 2016, la società ha integrato l'attività di business attraverso il lancio di una piattaforma digitale di private placement creata per supportare le società selezionate del programma Elite a far fronte alle necessità finanziarie, avvicinando le imprese al mercato dei capitali, attraverso attività di supporto nell'accesso alle fonti di finanziamento alternative, anche grazie all'ausilio di soluzioni tecnologiche avanzate.

In data 31 ottobre 2017 CDP ha acquistato il 15% del capitale di Elite.

ENI S.p.A. (“ENI”)

ENI è una delle supermajor globali del settore Oil&Gas impegnata principalmente nell'esplorazione, nella produzione, nella raffinazione e nella commercializzazione di petrolio e gas con oltre 30.000 dipendenti e una presenza internazionale. Con riferimento alle attività Exploration and Production, il principale business di ENI, la società opera nella ricerca e produzione di gas e petrolio. La divisione Gas & Power è coinvolta in tutte le fasi della catena del valore del gas: fornitura, commercio e vendita di gas ed elettricità, infrastrutture per il gas, fornitura e vendita di GNL. La divisione Refining & Marketing e Chimica raffina e vende carburanti e altri prodotti petroliferi principalmente in Italia. La società è quotata sia al New York Stock Exchange (NYSE) che sul mercato azionario italiano.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione (“EPF”)

EPF è una società costituita nel 1995 da primari istituti finanziari italiani per svolgere l'attività istruttoria nell'ambito degli interventi di finanza agevolata promossi dallo Stato Italiano. EPF è stata posta in liquidazione volontaria a inizio 2009 e attualmente la 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”)

F2i SGR presta servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. Istituita nel 2007 con la sponsorship di primarie istituzioni finanziarie italiane, tra cui CDP e le principali banche del Paese, F2i SGR S.p.A. ha asset under management per oltre 4 miliardi di euro, mediante la gestione di due fondi specializzati nell'investimento in infrastrutture brownfield in Italia: (i) F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, lanciato nel 2012, ha chiuso il fundraising nel luglio 2015 a quota 1.242,5 milioni di euro e (ii) F2i - Terzo Fondo per le infrastrutture, in cui sono confluiti gli asset del Primo Fondo F2i mediante fusione per incorporazione oltre alla sottoscrizione di nuovi commitment che ha effettuato il primo closing a dicembre 2017 con una dimensione complessiva di 3.142 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. è una società che presta il servizio di gestione collettiva del risparmio, costituita a marzo 2010 e promossa dal MEF insieme a CDP, ABI, Confindustria e le principali banche del Paese. La società promuove e gestisce fondi di investimento per supportare la crescita delle imprese italiane di piccole e medie dimensioni, favorendo processi di aggregazione e di internazionalizzazione, e sostenendo lo sviluppo del mercato italiano del venture capital, del private equity e del private debt.

Al 31 dicembre 2017, FII SGR ha una massa gestita complessiva pari a 1.283 milioni di euro ripartita su 6 fondi gestiti:

- Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi, lanciato nel 2010, con una dimensione di 389 milioni di euro;
- Fondo Italiano di Investimento – FII Venture, lanciato nel 2010, con una dimensione di 91 milioni di euro;
- Fondo di Fondi Private Debt, lanciato nel 2014, con una dimensione di 400 milioni di euro;
- Fondo di Fondi Venture Capital, lanciato nel 2014, con una dimensione di 163 milioni di euro;
- Fondo FII Tech Growth, lanciato nel 2017, con una dimensione di 50 milioni di euro;
- Fondo Innovazione e Sviluppo, lanciato nel 2017, con una dimensione di 190 milioni di euro.

FSI SGR S.p.A. (“FSI SGR”)

FSI SGR società partecipata da CDP con una quota del 39,0%, è stata costituita il 25 febbraio 2016, al fine di generare valore per gli investitori, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, attraverso investimenti equity in grado di promuovere la crescita delle aziende (c.d. Growth Capital). Il 6 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF). Al 31 dicembre 2017, FSI SGR gestisce FSI Mid Market Growth Equity Fund con una dimensione complessiva di circa 1,2 miliardi di euro.

Galaxy S.à.r.l. SICAR (“Galaxy”) - in liquidazione dal 26 febbraio 2018

Galaxy è una società di investimento in capitale di rischio (SICAR) di diritto lussemburghese, originariamente 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 logiche di funzionamento tipiche dei fondi di private equity. I sottoscrittori di Galaxy e attuali soci della SICAR sono CDP, la Caisse des Dépôts et Consignations (“CDC”) e il Kreditanstalt für Wiederaufbau (“KfW”). La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009.

Si segnala che, in data 26 febbraio 2018, si sono tenute due sedute straordinarie dell'assemblea degli azionisti della società aventi ad oggetto: (i) l'approvazione di una riduzione di capitale della società, che ha comportato un'entrata per CDP pari a circa 3,7 milioni di euro, e (ii) la successiva messa in liquidazione della società, con l'obiettivo di chiudere ogni attività entro il 2018.

Istituto della Enciclopedia Italiana Fondata da Giovanni Treccani S.p.A. (“Treccani”)

Treccani è stata costituita nel 1933 ai sensi del Regio Decreto 24 giugno 1933, con l'obiettivo di dare seguito alla pubblicazione dell'enciclopedia italiana già iniziata dall'Istituto Giovanni Treccani nel 1925.

La società ha attualmente la veste di società per azioni e il relativo statuto prevede che essa abbia ad oggetto “la compilazione, l'aggiornamento, la pubblicazione e la diffusione dell'Enciclopedia Italiana di Scienze, Lettere e Arti iniziata dall'Istituto Giovanni Treccani, e delle opere che possono comunque derivarne, o si richiamino alla sua esperienza, in specie per gli sviluppi della cultura umanistica e scientifica, nonché per esigenze educative, di ricerca, di formazione e di servizio sociale”.

Istituto per il Credito Sportivo (“ICS”)

L'Istituto per il Credito Sportivo è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del Testo Unico Bancario. ICS, in particolare, svolge attività bancaria raccogliendo risparmio presso il pubblico e finanziando così attività e investimenti nel settore dello sport e dei beni e delle attività culturali. A seguito di interventi normativi nel corso del 2013, ICS può svolgere anche servizio di tesoreria e attività di consulenza. In data 1° marzo 2018 ha avuto termine il periodo di commissariamento dell'ICS con conseguente passaggio alla gestione ordinaria.

Poste Italiane S.p.A. (“Poste Italiane”)

Poste Italiane è la più grande azienda italiana nel settore dei servizi e la prima nel Paese per numero di dipendenti. La società, opera nel settore della corrispondenza e della logistica ed è uno dei più importanti player in Italia nei servizi finanziari e nelle assicurazioni. Grazie alla presenza su tutto il territorio nazionale, agli investimenti in ambito tecnologico e al patrimonio di conoscenze rappresentato dai suoi 138 mila dipendenti, Poste Italiane ha assunto un ruolo centrale nel processo di crescita e modernizzazione del Paese. A oggi Poste Italiane serve oltre 34 milioni di clienti ed è attiva nei seguenti segmenti di mercato: “Corrispondenza, pacchi e distribuzione”, che presidia l'area di business relativa ai servizi postali, logistici e di comunicazione commerciale; “Pagamenti, mobile e digitale”, che si occupa delle attività nel campo della monetica e del digital banking, e in particolare dello sviluppo dei servizi di incasso, pagamento e digitali e dei servizi di telecomunicazione mobili; “Servizi finanziari”, con attività nel campo della raccolta e della gestione del risparmio e di tutti i servizi di pagamento relativi a operazioni non previste settore dei “Pagamenti, mobile e digitale”; “Servizi assicurativi”, che si occupa delle attività del Gruppo Poste Vita. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

QuattroR SGR S.p.A. (“QuattroR SGR”)

QuattroR SGR società partecipata da CDP con una quota del 40,0%, è stata costituita il 4 agosto 2016 al fine di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e

patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato. Il 30 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a QuattroR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF). Al 31 dicembre 2017, QuattroR gestisce il Fondo QuattroR con una dimensione complessiva di circa 700 milioni di euro.

Risparmio Holding S.p.A. ("Risparmio Holding")

Risparmio Holding, società partecipata da CDP al 20,0%, è stata costituita nel corso del 2016 allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di asset management facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A. In data 5 dicembre 2016, UniCredit e Amundi hanno comunicato di aver avviato il negoziato in esclusiva per la possibile vendita delle attività di Pioneer ad Amundi. In data 3 luglio 2017, UniCredit e Amundi hanno comunicato l'avvenuto closing dell'operazione di cessione delle attività di Pioneer ad Amundi.

Fondi comuni e veicoli d'investimento

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS SA ("Fondo Marguerite")

Alla fine del 2009 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il fondo europeo Marguerite, un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di reti europee (trasporto ed energia), cambiamenti climatici e sicurezza energetica in particolare, il fondo ha come obiettivo l'investimento, di tipo equity o quasi-equity, in infrastrutture prevalentemente greenfield nei settori del trasporto e dell'energia, nonché nel settore dell'energia rinnovabile. Marguerite ha raccolto impegni di sottoscrizione per 710 milioni di euro, dei quali CDP ha sottoscritto 100 milioni di euro. Marguerite ha chiuso il periodo di investimento il 31 dicembre 2017 (a seguito dell'estensione di un anno approvata dai soci).

Atlante

Costituito ad aprile 2016 con un commitment di 4.249 milioni di euro, il Fondo Atlante è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con ratio patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito SREP³⁹ e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti non performing originati da banche italiane.

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF ("Fondo EEEF")

Il fondo EEEF è un fondo d'investimento promosso dalla Banca Europea degli Investimenti, dalla Commissione Europea e da CDP con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficienza energetica promossi da enti pubblici e, in generale, interventi per la mitigazione dei cambiamenti climatici nell'ambito dell'Unione Europea. Il fondo interviene principalmente come finanziatore dei progetti e in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. La dimensione complessiva del fondo, è pari a 265 milioni di euro, di cui 125 sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss, 60 milioni di euro da CDP, 75 milioni di euro dalla Banca Europea degli Investimenti e 5 milioni di euro da Deutsche Bank che agisce in qualità di Investment Manager del fondo.

F2i - Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture

Nel 2012, è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, promosso e gestito da F2i SGR S.p.A.. Il primo closing è avvenuto a ottobre 2012, con la raccolta di sottoscrizioni dagli sponsor per 575 milioni. In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di euro. Il fondo ha completato il processo di fundraising nel luglio 2015 con un commitment complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro. Il Secondo Fondo F2i prosegue la politica di investimento inaugurata con il Primo Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate, con l'aggiunta nella propria asset allocation anche di altre filiere, tra cui di infrastrutture e servizi tecnologici e residenze sanitario-assistenziali.

F2i - Terzo Fondo per le infrastrutture

Il Terzo Fondo F2i ha effettuato il primo closing a dicembre 2017 mediante fusione per incorporazione del primo Fondo F2i nonché sottoscrizione di nuovi commitment, con una dimensione complessiva pari a 3.142 milioni di euro. Il Terzo Fondo F2i proseguirà nella gestione e nello sviluppo delle importanti piattaforme infrastrutturali detenute dal Primo Fondo e investirà inoltre in nuovi progetti infrastrutturali con potenzialità di efficientamento del portafoglio mantenendo il focus su infrastrutture brownfield. CDP, nell'ambito del progetto di fusione, ha sottoscritto un commitment pari a 150 milioni di euro nel Terzo Fondo F2i.

39 Supervisory Review and Evaluation Process.

FII Tech Growth

Il Fondo FII Tech Growth nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le imprese nella c.d. fase di "late stage venture capital"; è operativo dal 21 settembre 2017 con una dimensione di 50 milioni di euro, interamente sottoscritti da CDP.

Il Fondo FII Tech Growth investe in start up e piccole e medie imprese dotate di capacità e patrimonio tecnologico, aventi un fatturato indicativo tra i 5 e i 70 milioni euro che vogliono intraprendere processi di crescita e innovazione, rafforzando così la loro capacità competitiva e commerciale in mercati emergenti e già esistenti a livello internazionale.

Gli investimenti riguardano sia le società già oggetto di investimento da parte di operatori di venture capital, sia società mature e consolidate indirizzate a intraprendere nuovi ambiziosi progetti di crescita a contenuto tecnologico.

Gli investimenti avvengono attraverso l'acquisizione di partecipazioni, sia di minoranza che di maggioranza, e investendo indicativamente tra 5 e 20 milioni di euro in capitali per la crescita, parziale replacement capital, spin-off, corporate carve-out e pre-IPO.

Fondo di Fondi Private Debt

Il Fondo di Fondi Private Debt nasce su iniziativa di CDP per favorire lo sviluppo del nuovo mercato dei fondi che investono in strumenti finanziari di debito emessi da PMI, ed è operativo dal 1° settembre 2014 con una dimensione di 400 milioni di euro, di cui 250 sottoscritti da CDP.

L'iniziativa si inserisce in un quadro finanziario caratterizzato da un contesto creditizio che spinge le imprese a cercare strumenti di finanziamento alternativi e complementari al canale bancario. In tale ambito, l'intervento di CDP intende fornire uno strumento concreto per favorire l'attuazione delle modifiche legislative introdotte dal Decreto Sviluppo del 2012 al fine di agevolare l'emissione dei minibond.

Fondo di Fondi Venture Capital

Il Fondo di Fondi Venture Capital nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di contribuire attivamente alla nascita e allo sviluppo di start-up in Italia; è operativo dal 1° settembre 2014 con una dimensione di 163 milioni di euro, di cui 125 sottoscritti da CDP.

Il Fondo investe in fondi aventi politiche di investimento focalizzate su operazioni di venture capital realizzate attraverso il finanziamento di progetti in fase seed (primi stadi di nascita e sviluppo dell'idea imprenditoriale), in fase early stage (imprese nei primi stadi di vita) e in fase di late stage (imprese già esistenti e con alto potenziale di crescita, che necessitano di capitali per sviluppare progetti innovativi destinati a rappresentare una parte rilevante dell'attività dell'impresa e della crescita attesa) e in fondi operanti nel low-mid cap (expansion e growth capital).

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il FEI è una "public private partnership" di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (58,5%), dalla Commissione Europea (29,7%) e da 32 istituzioni finanziarie pubbliche e private (11,8%)⁴⁰, che persegue il duplice obiettivo di facilitare le politiche di sviluppo della UE e favorire la sostenibilità finanziaria delle imprese europee. In particolare, il FEI sostiene l'innovazione e la crescita delle PMI, delle micro-imprese e delle regioni europee attraverso il miglioramento delle condizioni di accesso ai finanziamenti. Tale attività si estrinseca attraverso l'erogazione di capitali di rischio e l'emissione di garanzie sui prestiti.

Il Fondo non investe direttamente nel capitale delle imprese ma interviene indirettamente tramite fondi di private equity e venture capital. Esso, inoltre, non essendo soggetto autorizzato all'erogazione del credito, non concede direttamente prestiti o garanzie finanziarie alle imprese, ma opera attraverso banche e altri intermediari finanziari utilizzando fondi propri affidatigli dalla BEI e dall'Unione Europea.

Da statuto, il capitale sociale sottoscritto del fondo viene versato solo per il 20%, mentre la restante parte può essere richiamata solo a fronte di esigenze correlate al verificarsi di determinati rischi. CDP detiene 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari a una quota dell'1,11%.

Fondo FIA2

Il fondo FIA2 (FIA2) è un fondo comune di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato agli investitori professionali. Il fondo è stato costituito nel dicembre 2016 e ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale è pari a 100 milioni di euro.

Il FIA2 è dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei seguenti settori: (i) smart housing; (ii) smart working; (iii) a supporto di ricerca, innovazione, tecnologia, istruzione e formazione.

Nello specifico, il fondo può effettuare investimenti diretti o indiretti mediante fondi target (nell'ipotesi di fondo che investe in fondi).

⁴⁰ Dati al 30 novembre 2017.

Al 31 dicembre 2017 il FIA2 ha sottoscritto 32 milioni di euro, corrispondente al 40% dell'ammontare complessivo sottoscritto, nel fondo Fondo H-Campus gestito da Finanziaria Internazionale Investimenti SGR.

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 InvestiRE SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale. Al 31 dicembre 2017, l'ammontare del Comparto risulta pari a 521,9 milioni di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 20 milioni di euro.

Il Fondo è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell'"Abitare Sociale" e ha avviato la propria attività nel 2007. 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 originarie riferite al FIL.

Fondo Innovazione e Sviluppo

Il Fondo Innovazione e Sviluppo nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le mid-caps italiane; è operativo dal 21 settembre 2017 con una dimensione, a dicembre 2017, di 190 milioni di euro, di cui 150 sottoscritti da CDP.

Il Fondo Innovazione e Sviluppo nasce con l'obiettivo di rafforzare la competitività globale delle imprese italiane operanti in settori strategici e di eccellenza, incentivando processi di consolidamento e di integrazione, a valle e a monte, e promuovendo la trasformazione culturale.

La strategia di investimento del Fondo, che opera con una logica di "buy and build", si focalizza su società di piccola e media dimensione, nell'ottica di adottarle come piattaforme utili all'aggregazione di altre aziende di filiera/settore, favorendo un approccio industriale che abbia un orizzonte di investimento di medio lungo periodo (patient capital), con l'obiettivo di rafforzare la competitività delle imprese italiane.

Il Fondo si focalizza principalmente sull'intervento in alcune filiere/settori di eccellenza, quali l'Agrifood, la Meccatronica/Industria Meccanica Avanzata e l'Italian Design, con possibilità di espandersi anche ad altri ambiti di specializzazione simbolo del Made in Italy.

Fondo Investimenti per l'Abitare

Il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) è un fondo immobiliare riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. che opera nel settore dell'Edilizia Privata Sociale. Il FIA è stato costituito nel luglio 2010 e ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale è pari a oltre 2 miliardi di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 1 miliardo di euro.

Il Fondo ha la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di Alloggi Sociali, da locare a canoni calmierati e/o vendere a prezzi convenzionati a nuclei familiari "socialmente sensibili" e opera a supporto e 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 a un limite massimo dell'80%. Il Fondo può altresì effettuare investimenti diretti fino al limite massimo del 10% del proprio patrimonio.

Fondo Investimenti per il Turismo

Il Fondo Investimenti per il Turismo (FIT) è un fondo immobiliare alternativo, da collocare presso investitori istituzionali, dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative.

Il FIT è stato costituito nel luglio 2016 e ha una durata di 20 anni. La dimensione attuale è pari a 100 milioni di euro. Al 31 dicembre 2017 il FIT ha sottoscritto 80 milioni di euro nel fondo FT1, il primo fondo operativo attivato tramite le risorse del FIT.

Nello specifico, lo scopo del Fondo è acquisire, direttamente o mediante fondi target (nell'ipotesi di fondo che investe in fondi) anche mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, beni immobili con destinazione alberghiera, ricettiva, turistico-ricreativa, commerciale o terziaria, o da destinare a tale uso, prevalentemente a reddito o da mettere a reddito, per la successiva detenzione di lungo periodo.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione

Il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (FIV) è un fondo immobiliare multi-comparto riservato a investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. Il Fondo è dedicato all'acquisto di beni immobili di proprietà dello Stato, di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate e con un potenziale di valore inesperto legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito.

Al 31 dicembre 2017 risultano operativi due comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra, istituiti a seguito della trasformazione, nel dicembre 2013, del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Plus in fondo multi-comparto.

Il patrimonio del Comparto Plus è costituito dai cespiti già nella titolarità del FIV Plus al momento della trasformazione del Fondo in multi-comparto e dai cespiti acquisiti nel 2017 da CDP Immobiliare S.r.l., 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 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017.

L'attività di entrambi i comparti è prevalentemente orientata all'incremento del valore degli immobili, anche attraverso operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria o attraverso operazioni di trasformazione e valorizzazione.

Al 31 dicembre 2017, con riferimento al Comparto Plus, CDP ha sottoscritto l'intero ammontare per 272,6 milioni di euro e, con riferimento al Comparto Extra, CDP ha sottoscritto l'intero ammontare per 1.130 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento

Il Fondo Italiano d'Investimento (FII), con una dimensione di 1,2 miliardi di euro, nasce dal progetto condiviso tra il MEF, CDP, l'ABI, Confindustria, 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. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento complessivo pari a 250 milioni di euro.

In data 5 aprile 2016 è stata deliberata dall'Assemblea degli Investitori la scissione parziale del fondo, con efficacia a decorrere dal 1° gennaio 2016, sulla base dei valori contabili al 31 dicembre 2015 e in regime di continuità dei valori fiscali. Per effetto di tale scissione: (i) ai sottoscrittori sono state assegnate le quote dei tre fondi scissi in proporzione alle quote sottoscritte detenute in Fondo Italiano di Investimento (Fondo Scisso); (ii) la somma dei NAV contabili dei tre fondi derivanti dalla scissione è risultata pari al NAV di Fondo Italiano di Investimento prima della scissione.

La scissione parziale proporzionale di Fondo Italiano di Investimenti in tre FIA, ognuno specializzato per ambito di attività: Fondo Italiano di Investimento (commitment 720 milioni di euro), dedicato agli investimenti diretti nel capitale di piccole e medie imprese; due nuovi FIA, denominati Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi (commitment 389 milioni di euro) e FII Venture (commitment 91 milioni di euro), focalizzati rispettivamente in investimenti in fondi nel comparto del private equity e del venture capital.

In data 30 novembre 2017 è avvenuto il closing per la cessione delle quote, da parte di tutti gli investitori, del Fondo Italiano d'Investimento.

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) e progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 17,5 milioni di euro. Il fondo ha chiuso il periodo di investimento a dicembre 2013 e potrà effettuare operazioni di add-on su investimenti in portafoglio fino a dicembre 2018.

Fondo QuattroR

Il Fondo QuattroR nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le imprese italiane in temporanea fase di disequilibrio economico-finanziario; è operativo da aprile 2017 con una dimensione, a dicembre 2017 di circa 700 milioni di euro. Il Fondo è dedicato alle imprese italiane di medie e medio-grandi dimensioni da rilanciare attraverso operazioni di ricapitalizzazione, ristrutturazione o riorganizzazione.

Il Fondo interviene come azionista attivo in aziende che attraversano un periodo di difficoltà economica o di transizione societaria e che richiedono un'azione di rilancio aziendale. Da qui il nome QuattroR, che trae spunto dall'oggetto delle proprie attività: (i) ricapitalizzare, (ii) ristrutturare, (iii) riorganizzare e (iv) rilanciare.

FSI Mid Market Growth Equity Fund

Il Fondo FSI Mid Market Growth Equity Fund nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le imprese italiane nella fase di consolidamento; è operativo da giugno 2017 con una dimensione, a dicembre 2017 di circa 1,2 miliardi di euro. Il Fondo è dedicato alle imprese leader del Made in Italy con prospettive di crescita, trasformazione e consolidamento nei mercati internazionali, al fine di supportarle in tutto il loro percorso di crescita con una logica da investitore paziente.

Il Fondo investe in partnership con imprenditori, famiglie e manager per la crescita dimensionale delle aziende target, facilitando i processi di successione e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. Gli investimenti sono principalmente di minoranza e con limitato ricorso alla leva finanziaria.

Inframed Infrastructure SAS à capital variable («Fondo Inframed»)

Il Fondo Inframed è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la francese Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti, la Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e l'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 milioni di euro, di cui 150 milioni di euro sono stati sottoscritti da CDP.

Il Fondo 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.

Italian Recovery Fund (già Fondo Atlante II)

Costituito a ottobre 2016 e avente a dicembre 2017 un commitment di 2.480 milioni di euro, il Fondo Atlante II è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti non performing originati da banche italiane. A ottobre 2017 l'assemblea degli investitori del Fondo ha modificato il nome da Fondo Atlante II a Italian Recovery Fund.

Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)

A fine 2017 è stato lanciato il Fondo Marguerite II, successor fund del fondo Marguerite I, che perseguirà una strategia di investimento simile – con focus sul segmento greenfield e approccio pan-europeo – e favorirà il lancio di nuovi progetti infrastrutturali e l'espansione di progetti esistenti in linea con gli obiettivi del Piano di Investimenti per l'Europa (c.d. "Piano Juncker"). I principali ambiti di intervento riguardano: la riduzione delle emissioni di CO₂ da perseguire attraverso investimenti in efficienza energetica e energie rinnovabili; l'ottimizzazione delle reti di trasporto e miglioramento della sicurezza negli approvvigionamenti di energia; il miglioramento delle infrastrutture ICT. Inoltre, il fondo si occuperà di finanziare progetti innovativi in ottica green contribuendo alla transizione verso una low-carbon economy. Il Fondo Marguerite II ha raccolto impegni di sottoscrizione pari a 705 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro ciascuno da CDP e da primari Istituti Nazionali di Promozione europei (CDC, KfW, ICO, BGK), per complessivi 500 milioni, e 200 milioni di euro dalla Banca Europea per gli Investimenti, di cui 100 milioni rivenienti dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (EFSI).

Vertis Venture 3 Technology Transfer

Il Fondo Vertis Venture 3 Technology Transfer è il primo fondo lanciato dalla Piattaforma ITAtech; è operativo da agosto 2017 con una dimensione di 40,4 milioni di euro, di cui 20 milioni sottoscritti da CDP.

Il fondo investe unicamente in progetti e imprese emergenti dalle università e enti pubblici di ricerca italiani. In particolare, il fondo è specializzato nelle tecnologie legate alla robotica, automazione industriale e più in generale al mondo Impresa 4.0. Seguendo l'obiettivo di "capability building" di ITAtech, il Fondo investe fin dalle fasi prototipali delle tecnologie, ovvero nella cosiddetta fase di Proof of Concept, per poi seguire l'investimento anche nelle fasi più mature fino alla completa valorizzazione della tecnologia.

Allegati

1. Allegati al bilancio d'impresa

1.1 Prospetti di separazione contabile

2. Allegati alla relazione sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - CDP S.p.A.

2.2 Dettaglio indicatori alternativi di performance - CDP S.p.A.

1. Allegati al bilancio d'impresa

1.1 Prospetti di separazione contabile

CDP è soggetta a un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'art. 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:

- la concessione di finanziamenti allo Stato, alle regioni, agli enti locali, agli enti pubblici e agli organismi di diritto pubblico;
- la concessione di finanziamenti:
 - a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, destinati a operazioni di interesse pubblico promosse dai soggetti indicati al precedente punto secondo i criteri fissati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettera e), del decreto legge;
 - a favore di soggetti aventi natura privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per operazioni nei settori di interesse generale individuati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettera e), del decreto legge;
 - a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese e le esportazioni secondo i criteri fissati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'art. 8 del Decreto Legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla Legge 3 agosto 2009, n. 102;
 - a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia attraverso l'intermediazione di enti creditizi o la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizzi uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A.;
 - a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo;
 - alle banche operanti in Italia per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e a interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica;
- l'assunzione di partecipazioni trasferite o conferite alla società con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b), del decreto legge, la cui gestione si uniforma, quando previsto, 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;
- l'assunzione, anche indiretta, 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 ai sensi dell'art. 5, comma 8-bis, del decreto legge;
- l'acquisto di: (i) 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; (ii) 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;
- 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 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 di cui al punto a) o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui alla lettera b) punti i., ii., iii., iv. e v.;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP vigente al 31 dicembre 2017, operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Separata le seguenti strutture: Enti Pubblici, Cooperazione Internazionale e Istituzioni Finanziarie (a riporto dell'Area Imprese e Istituzioni Finanziarie), International Financing, R&D, Innovation, Aerospace, Defense and Materials (a riporto dell'Area Imprese che, a propria volta, riporta all'Area Imprese e Infrastrutture), Transportation & Social Infrastructure – Execution GS e Energy, Utilities & TLC – Execution GS (che riportano all'Area Infrastrutture).

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'art. 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'art. 5, comma 7, lettera b) del Decreto-Legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- la concessione di finanziamenti, in via preferenziale in cofinanziamento con enti creditizi, per la realizzazione di: (i) opere, impianti, reti e dotazioni, destinati a iniziative di pubblica utilità; (ii) investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy;
- l'assunzione, anche indiretta, 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 ai sensi dell'art. 5, comma 8-bis, del decreto legge;
- l'acquisto di: (i) 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; (ii) 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;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Ordinaria strutture quali: Industrial, Automotive, Food & Beverage, Pharma & Shipping (a riporto dell'Area Imprese e Istituzioni Finanziarie), Transportation & Social Infrastructure – Execution GO e Energy, Utilities & TLC – Execution GO (che riportano all'Area Infrastrutture).

Servizi Comuni

Rientrano nella nozione di Servizi Comuni:

- le Aree di supporto (Corporate Center) che compongono la struttura organizzativa di CDP;
- specifiche Unità Organizzative a diretto riporto del Chief Business Officer e le Unità Organizzative del Group Real Estate;
- gli Organi societari e statutari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata);
- gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore Delegato.

Con riferimento alle strutture del Chief Strategic Equity Officer, all'Area Risparmio Postale e all'Area Finance 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.

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI

(migliaia di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	2.917	48		2.965
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.252	49		1.302
Commissioni nette	(1.483)	13	(1)	(1.471)
Altri ricavi netti	19	3		22
Margine d'intermediazione	2.704	114	(1)	2.817
Riprese (rettifiche) di valore nette	(3)			(4)
Costi di struttura	(12)	(2)	(136)	(150)
Risultato di gestione	2.688	112	(127)	2.673

DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI

(migliaia di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	174.925	356	(1)	175.280
Crediti verso clientela e verso banche	95.289	6.484		101.773
Titoli di debito	46.895	1.136		48.031
Partecipazioni e titoli azionari	31.558	200	540	32.298
Raccolta	332.589	7.909		340.498
di cui:				
- raccolta postale	252.754			252.754
- raccolta da banche	32.590	3.635		36.225
- raccolta da clientela	33.921	130		34.052
- raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	13.325	4.143		17.467

2. Allegati alla Relazione sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - CDP S.p.A.

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

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

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

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

(milioni di euro) Voci di bilancio	31/12/2017	Disponibilità liquide	Crediti	Titoli di debito	Partecipazioni	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.à non fruttifere	Altre voci dell'attivo
10. Cassa e disponibilità liquide									
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	94					94			
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.683			9.762	1.887				34
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	29.237			28.965					272
60. Crediti verso banche	38.599	24.632	12.807						1.160
70. Crediti verso clientela	255.281	150.648	88.965	9.304					6.363
80. Derivati di copertura	843					843			
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	(42)					(42)			
100. Partecipazioni	30.411				30.411				
110. Attività materiali	306						306		
120. Attività immateriali	12						12		
130. Attività fiscali	631								631
150. Altre attività	212								212
Totale dell'attivo	367.265	175.280	101.773	48.031	32.298	895	317	7.829	843

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

(milioni di euro) Voci di bilancio	31/12/2017	Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
10. Debiti verso banche	16.627	16.606		21			
20. Debiti verso clientela	306.499	306.425		75			
30. Titoli in circolazione	17.364	16.966		399			
40. Passività finanziarie di negoziazione	126		126				
50. Passività finanziarie valutate al fair value	502	502					
60. Derivati di copertura	588		588				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	32		32				
80. Passività fiscali	214					214	
100. Altre passività	835				835		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
120. Fondi per rischi e oneri	41					41	
130. Riserve da valutazione	951						951
160. Riserve	14.908						14.908
170. Sovraprezzi di emissione	2.379						2.379
180. Capitale	4.051						4.051
190. Azioni proprie	(57)						(57)
200. Utile (Perdita) di esercizio	2.203						2.203
Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265	340.498	747	495	835	256	24.435

CONTO ECONOMICO

(milioni di euro) Voci di bilancio	31/12/2017	Margine di interesse	Dividendi	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.463	7.463			
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.499)	(4.499)			
40. Commissioni attive	108				108
50. Commissioni passive	(1.579)				(1.579)
70. Dividendi e proventi simili	1.355		1.355		
80. Risultato netto attività di negoziazione	(9)				
90. Risultato netto attività di copertura	13				
100. Utili (perditi) cessione o riacquisto	43			24	
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie al fair value	(2)				
130. Rettifiche di valore per deterioramento	(109)			(105)	
150. Spese amministrative	(145)				
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri					
170. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(4)				
180. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(3)				
190. Altri oneri/proventi di gestione	5				
210. Utili (perdite) delle partecipazioni	29			29	
240. Utili (perdite) cessione di investimenti					
260. Imposte reddito del periodo oper. corrente	(463)				
Totale del conto economico	2.203	2.965	1.355	(53)	(1.471)

2.2 Dettaglio indicatori alternativi di performance - CDP S.p.A.

A supporto dei commenti sui risultati del periodo, nella Relazione sulla gestione vengono presentati e illustrati nel paragrafo 4.4.1 i prospetti di conto economico e di stato patrimoniale riclassificati di CDP S.p.A. Il raccordo tra questi ultimi e i prospetti contabili al 31 dicembre 2017 della Capogruppo è riportato nell'Allegato 2, come richiesto dalla Consob con la Comunicazione n. 6064293 del 28 luglio 2006. Al fine di fornire ulteriori indicazioni in merito alla performance conseguita dalla Capogruppo, la Relazione sulla gestione contiene informazioni finanziarie corredate da taluni indicatori alternativi di performance, quali a ad esempio, Cost/income ratio, Crediti deteriorati netti/crediti verso clientela e banche netti. In linea con gli orientamenti pubblicati il 5 ottobre 2015 dall'European Securities and Markets Authority (ESMA/2015/1415), di seguito si fornisce la descrizione esplicativa relativa alle modalità di calcolo e al contenuto dei suddetti indicatori utilizzati.

Indici di struttura

Crediti/Totale attivo: esprime il peso dei crediti verso clientela e banche come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale dell'attivo come esposto in bilancio.

Crediti/Raccolta Postale: esprime il peso dei crediti verso clientela e banche come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati e i premi sulle relative opzioni.

Partecipazioni/Patrimonio Netto Finale: esprime il peso delle partecipazioni e titoli azionari come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Patrimonio Netto come esposto in bilancio.

Titoli/Patrimonio Netto: esprime il peso dei titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Patrimonio Netto come esposto in bilancio.

Raccolta/Totale Passivo: esprime il peso del Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale del passivo come esposto in bilancio.

Risparmio Postale/Totale Raccolta: esprime il peso della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati e i premi sulle relative opzioni sul Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

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 e altro	Imposte	Utile di esercizio
	7.463				7.463			7.463
	(4.499)				(4.499)			(4.499)
	108				108			108
	(1.579)				(1.579)			(1.579)
	1.355				1.355			1.355
(9)	(9)				(9)			(9)
13	13				13			13
19	43				43			43
(2)	(2)				(2)			(2)
	(105)	(4)			(109)			(109)
			(145)		(145)			(145)
			(4)					(4)
			(3)					(3)
			2	4	5			5
	29				29			29
							(463)	(463)
22	2.817	(4)	(150)	4	2.673		(463)	2.203

Indici di redditività

Margine di interesse/Margine di Intermediazione: esprime il peso del Margine di Interesse come esposto in bilancio sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Commissioni Nette/Margine di Intermediazione: esprime il peso delle Commissioni Nette come esposte in bilancio sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Dividendi e Utili (Perdite) da partecipazioni/Margine di Intermediazione: esprime il peso dei risultati conseguiti sul portafoglio partecipativo quale somma dei dividendi e degli utili/perdite da partecipazioni come da aggregato gestionale (Allegato 2) rispetto al Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Commissioni Passive/Margine di Intermediazione: esprime il peso delle Commissioni Passive come esposte in bilancio sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Margine attività fruttifere - passività onerose: esprime la differenza fra il rendimento dell'attivo (calcolato come rapporto fra gli interessi attivi e le attività fruttifere medie) e il costo del passivo (calcolato come rapporto fra gli interessi passivi e le passività fruttifere medie).

Le attività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31/12/2016 e 31/12/2017) dello stock di Disponibilità liquide, Crediti verso clientela e banche e Titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Le passività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2017) dello stock di Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Rapporto Cost/Income: esprime il rapporto fra i Costi di Struttura e il Risultato di Gestione entrambi espressi come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

con la presente relazione, predisposta ai sensi dell'art. 2429 del codice civile, il Collegio Sindacale di Cassa depositi e prestiti S.p.A. (di seguito, "CDP" o la "Società") riferisce all'Assemblea ordinaria degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 in merito ai risultati del predetto esercizio e all'attività svolta dal Collegio Sindacale nell'adempimento dei propri doveri, tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché delle raccomandazioni fornite dalla CONSOB con le proprie comunicazioni, in quanto compatibili con lo status di CDP.

Si rammenta che, nel corso dell'esercizio 2017, il Collegio Sindacale è risultato composto dai seguenti membri, tutti nominati dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 30 maggio 2016: Carlo Corradini (Presidente), Luciano Barsotti, Alessandra dal Verme, Giusella Finocchiaro e Ines Russo. Il Collegio Sindacale giungerà a scadenza in occasione dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Si rammenta altresì che, nel corso dell'esercizio 2017, l'attività di revisione legale è stata svolta da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PwC" o la "Società di Revisione"), sulla base dell'incarico a quest'ultima conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 25 maggio 2011 per gli esercizi dal 2011 al 2019.

Ciò posto, si premette quanto segue:

- A. il bilancio al 31 dicembre 2017 di CDP, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Il bilancio al 31 dicembre 2017 è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base delle "Istruzioni per la redazione del bilancio dell'impresa e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, con il Provvedimento del 22 dicembre 2005 con cui è stata emanata la Circolare n. 262/2005 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" e i successivi aggiornamenti introdotti⁴¹ Nella predisposizione del bilancio sono stati applicati i principi IAS/IFRS omologati e in vigore al 31 dicembre 2017 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC);
- 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 di PwC, quale responsabile dell'attività di revisione legale dei conti;
- C. il bilancio d'esercizio comprende l'attività sia della Gestione Ordinaria, sia 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 Ministero dell'Economia e delle Finanze e 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 al 31 dicembre 2017 evidenzia un utile netto di 2.203.445.268 euro e un patrimonio netto di 24.435.072.762 euro incluso dell'utile netto 2017.

Nel corso dell'esercizio 2017 si sono tenute n. 13 riunioni del Collegio Sindacale, regolarmente convocate e costituite; alle sedute del Collegio è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo. Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato all'Assemblea degli Azionisti del 2017, alle n. 14 riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché, per il tramite del Presidente o dei sindaci da quest'ultimo designati, alle riunioni del Comitato Rischi consiliare e, quando richiesto, del Comitato Compensi.

Tanto premesso, si riporta di seguito l'attività svolta dal Collegio Sindacale con riferimento all'esercizio 2017, ai sensi dell'art. 2403 del codice civile, dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010 e delle altre disposizioni normative applicabili. Il Collegio:

- ha 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, tramite (i) la partecipazione alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Comitato rischi consiliare; (ii) incontri e scambi di informazioni con i responsabili delle principali funzioni aziendali, con gli organi di controllo delle principali società del Gruppo, con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e con la società incaricata della revisione legale dei conti, PwC. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emersi fatti censurabili e di impatto significativo;
- ha ricevuto, ai sensi e con la periodicità prevista dall'art. 23, comma 4, dello statuto, le informazioni sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate; in relazione a tali operazioni, che sono esaurientemente rappresentate nella Relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione (a cui è fatto rinvio), non sono emerse criticità di impatto significativo;
- ha vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e gestione dei rischi, al fine di valutarne l'adeguatezza. In particolare, tra gli altri: (i) ha monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio, attraverso incontri con il responsabile della funzione a ciò preposta; (ii) ha vigilato sull'adeguatezza delle attività di presidio dei rischi di non conformità alle norme e ai regolamenti, con incontri periodici con il responsabile della funzione Compliance; (iii) ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e ha controllato l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell'impresa e della revisione interna per quanto attiene

⁴¹ Per completezza, si evidenzia che, in data 22 dicembre 2017, la Banca d'Italia ha pubblicato il 5° aggiornamento della Circolare n. 262/2005. L'aggiornamento si applicherà a partire dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2018.

l'informativa finanziaria, attraverso, tra l'altro, la partecipazione al Comitato Rischi, l'esame della Relazione sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi predisposta dal responsabile della funzione Internal Auditing e gli incontri tenuti con quest'ultimo, durante i quali il responsabile della funzione Internal Auditing 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 di impatto significativo;

- ha monitorato il processo dell'informativa finanziaria e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile della Società e sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, anche per il tramite di incontri con il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nonché attraverso l'esame della documentazione aziendale e l'analisi dei risultati delle attività svolte dalla Società di Revisione. Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità di impatto significativo;
- ha verificato che siano state fornite, all'interno della Relazione sulla gestione, le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma 2, lett. b), del D.Lgs. n. 58/1998 sulle principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata;
- ha verificato l'osservanza della normativa in materia di formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, anche acquisendo informazioni dalla Società di Revisione;
- ha esaminato il progetto di bilancio di CDP e il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2017, approvati dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 28 marzo 2018;
- ha preso atto del rilascio, in data 20 aprile 2018, delle attestazioni sul progetto di bilancio individuale di CDP e sul bilancio consolidato del Gruppo CDP emesse ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. n. 58/1998 a firma dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto;
- ha esaminato la Relazione della Società di Revisione sul progetto di bilancio di esercizio di CDP e sul bilancio consolidato del Gruppo CDP;
- ha esaminato la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP ("DNF") relativa all'esercizio 2017, redatta ai sensi del Decreto Legislativo n. 254/2016, e approvata dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 28 marzo 2018;
- ha esaminato la relazione sulla DNF rilasciata dalla Società di Revisione attestante la conformità delle informazioni fornite rispetto a quanto richiesto dal Decreto Legislativo n. 254/2016;
- ha verificato e monitorato l'indipendenza della Società di Revisione, in particolare per quanto concerne l'adeguatezza della prestazione di servizi diversi dalla revisione, in conformità con quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento (UE) n. 537/2014;
- dal 27 febbraio 2017 ha svolto le funzioni dell'Organismo di Vigilanza e ha promosso e monitorato le attività di aggiornamento del Modello di organizzazione, gestione e controllo della società ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001.

In aggiunta a quanto precede, il Collegio Sindacale riferisce quanto segue:

1. l'esercizio 2017 è stato caratterizzato da alcune tematiche rilevanti, tra le quali:

- Andamento economico generale – Il margine di interesse è risultato pari a circa 2.965 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto al 2016 (2.369 milioni di euro) grazie alle azioni gestionali intraprese quali: (i) il miglioramento del rendimento delle attività fruttifere, (ii) la riduzione del costo delle passività ottenuti entrambi grazie alla gestione attiva dell'ALM e della tesoreria. Il positivo andamento del margine d'interesse ha consentito di incrementare le coperture di rischio tasso sugli attivi, aumentare la raccolta obbligazionaria di medio-lungo termine e ridurre la durata residua del portafoglio titoli. I dividendi si sono ridotti rispetto al 2016 (1.355 milioni di euro rispetto ai 1.571 milioni di euro del 2016) in relazione sia alla scelta di incrementare la dotazione patrimoniale della controllata SACE (dividendo 2017 pari a 150 milioni di euro in riduzione di 160 milioni di euro rispetto al 2016), sia al venir meno del pagamento – nel 2016 – di un secondo acconto dividendi da parte di CDP RETI (dividendi per 361 milioni di euro nel 2016 rispetto ai 251 milioni del 2017) e dal dividendo di CDP Equity solo parzialmente controbilanciati dal dividendo incassato da Poste (178 milioni di euro). Si riduce significativamente l'effetto negativo della componente valutativa del portafoglio crediti, partecipazioni e dei fondi azionari che hanno registrato rettifiche per complessivi 57 milioni di euro (564 milioni di euro nel 2016), come di seguito specificato.
- Impairment partecipazioni – Per quanto riguarda CDP Immobiliare S.r.l., CDP Equity S.p.A., Fintecna S.p.A., SACE S.p.A., ENI S.p.A. e Poste Italiane S.p.A. sono stati effettuati i rispettivi impairment test che hanno segnalato valori recuperabili in linea o superiori ai rispettivi valori contabili. Di conseguenza non sono state rilevate, né riprese, né rettifiche di valore.
- Impairment fondi azionari - Impairment fondi azionari – Il processo valutativo del fair value delle quote del Fondo Atlante, sottoscritto per un ammontare di 500 milioni di euro, di cui circa 298 milioni di euro versati nel 2016 e 108 milioni di euro richiamati nel 2016 e versati il 3 gennaio 2017, ha comportato la rilevazione di un impairment loss pari a 106 milioni di euro.
- Impairment analitico e collettivo dei crediti – La valutazione analitica dei crediti, delle garanzie rilasciate e degli impegni a erogare fondi, effettuata al 31 dicembre 2017 sulla base di ipotesi ragionevoli di rimborso, tenuto conto delle garanzie esistenti su tali esposizioni, ha richiesto rettifiche di valore per un importo complessivo di circa 6,1 milioni di euro e riprese di valore per circa 13,1 milioni di euro, con un effetto netto positivo sul conto economico al 31 dicembre 2017 di circa 7 milioni di euro. Per quanto riguarda la valutazione collettiva dei crediti per cassa e di firma, la rettifica netta rilevata nel conto economico del 2017 è pari a circa 10,9 milioni di euro (di cui 30,7 milioni di rettifiche relative a esposizioni verso clientela e 19,8 milioni di riprese di valore relative a esposizioni verso banche). I criteri di valutazione per le esposizioni creditizie non sono mutati rispetto all'esercizio precedente, in particolare:
 - la valutazione dei crediti deteriorati (sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate) viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari attesi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario;
 - 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 per il pricing dei finanziamenti. La stima della "incurred loss" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di expected loss a 1 anno. Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (Concentration Adjustment), sia 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). Nel bilancio 2017 entrambi i parametri correttivi sono stati ulteriormente rivalutati in termini prudenziali.

Si ricorda che a partire dal bilancio 2016 è stato adottato un approccio ulteriormente prudenziale includendo le esposizioni verso gli Enti Territoriali nel perimetro della svalutazione collettiva e incrementando le rettifiche su posizioni *in bonis* in relazione all'aumento del rischio creditizio associato.

L'ammontare complessivo delle rettifiche/riprese di valore su crediti per cassa risulta quindi pari a 5,7 milioni di euro, al netto di 31,6 milioni di euro di riprese di valore.

Il fondo svalutazione collettivo si attesta a complessivi 338,7 milioni di euro circa (di cui circa 96,6 milioni di euro relativi a banche). L'entità del fondo svalutazione collettivo al 31 dicembre 2017 è pari allo 0,47% delle esposizioni lorde, per cassa e fuori bilancio, assoggettate a impairment collettivo.

— Convenzione con Poste Italiane S.p.A. ("Poste Italiane" o "Poste") – il servizio di gestione del Risparmio Postale è stato regolato dalla convenzione stipulata nel mese di dicembre 2014, con cui CDP e Poste avevano definito un Accordo valido per il quinquennio 2014-2018. L'ammontare della commissione rilevato a conto economico nell'esercizio 2017 è stato pari 1.574,3 milioni di euro.

A seguito delle delibere assunte dai Consigli di Amministrazione di CDP e di Poste Italiane, nel mese di dicembre 2017 si è proceduto alla sottoscrizione dell'accordo concernente il servizio di raccolta del risparmio postale per il triennio 2018-2020 ("Accordo").

La durata dell'Accordo è in linea con l'orizzonte temporale sia del Piano industriale del Gruppo CDP sia del nuovo Piano industriale del Gruppo Poste Italiane in corso di definizione, e ne costituisce uno degli elementi cardine. L'Accordo prevede una remunerazione mista commisurata in parte allo stock dei prodotti del Risparmio Postale (Libretti e Buoni) e in parte ai flussi annui di sottoscrizione dei Buoni. La remunerazione in favore di Poste Italiane è collegata al raggiungimento di obiettivi annuali di raccolta netta. A fronte del raggiungimento di tali obiettivi, è prevista, nel triennio 2018-2020, una remunerazione annua in favore di Poste Italiane compresa tra un minimo di 1,55 miliardi di euro e un massimo di 1,85 miliardi di euro.

2. Nella Nota Integrativa del Bilancio 2017 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 dal Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione.

Il Collegio Sindacale rileva che CDP, in qualità di "ente di interesse pubblico", ha predisposto, in ottemperanza alle prescrizioni del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254⁴² la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP relativa all'esercizio 2017. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni stabilite dal Decreto nella predisposizione della DNF, accertando in particolare (i) che l'ambito di applicazione soggettivo sia stato individuato nel rispetto delle disposizioni applicabili; (ii) che la DNF sia stata redatta, secondo un principio di materialità, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività del Gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dallo stesso prodotto e che contenga informazioni in merito ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva che sono stati ritenuti rilevanti dal Consiglio di Amministrazione tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa e (iii) che le informazioni siano state fornite secondo le metodologie e i principi previsti dagli standard di rendicontazione utilizzati quale riferimento, Global Reporting Initiative (GRI) Sustainability Reporting Standards nell'opzione "GRI-referenced". In aggiunta a quanto precede si rileva che: (i) ai sensi dell'art. 3, comma 10, del D.Lgs. n. 254/2016, e dell'art. 5 del Regolamento CONSOB n. 20267 del 18 gennaio 2018, la Società ha designato la Società di Revisione PwC, di effettuare la limited assurance della DNF; (ii) il Collegio Sindacale è stato periodicamente informato in merito allo svolgimento delle attività propedeutiche alla predisposizione della DNF; (iii) in data 20 aprile 2018 PwC ha rilasciato apposita Relazione sulla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP relativa all'esercizio 2017. Tenendo conto del fatto che si è trattato del primo anno di implementazione delle disposizioni normative sulla DNF, sul piano dell'assetto organizzativo, le strutture aziendali che hanno presieduto alla produzione, rendicontazione, misurazione e rappresentazione dei risultati – coordinate dalle Aree Amministrazione Bilancio e Segnalazioni e Business Communication & Sustainability – sono risultate adeguate. In relazione a quanto precede, e tenendo altresì conto della limited assurance rilasciata dalla Società di Revisione, il Collegio Sindacale esprime una valutazione di adeguatezza delle procedure, del processo di formazione dell'informativa non finanziaria e delle strutture a supporto, ferma restando la raccomandazione a continuare il processo di implementazione delle nuove disposizioni sull'informativa di carattere non finanziario avviato nel corso del 2017.

4. In accordo con l'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010, il Collegio Sindacale ha monitorato l'attività di revisione legale dei conti. In proposito, il Collegio Sindacale ha incontrato più volte la Società di Revisione, anche ai sensi dell'art. 2409-septies c.c., al fine di scambiare informazioni attinenti l'attività della stessa. Nel corso dei periodici scambi informativi tra il Collegio e i rappresentanti della Società di Revisione, non sono emersi aspetti rilevanti da segnalare. In particolare:

— il Collegio Sindacale ha incontrato nel corso dell'esercizio la Società di Revisione PwC in occasione della predisposizione della Relazione semestrale al 30 giugno 2017. In data 4 agosto 2017 PwC ha emesso una Relazione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato senza evidenziare eccezioni;

— in data 20 aprile 2018, PwC ha rilasciato, ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 e dell'art.10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, le Relazioni di revisione sui bilanci d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2017. Il testo della Relazione di revisione è stato profondamente rivisitato a seguito delle modifiche apportate con la Riforma della revisione legale recepita nel nostro ordinamento con il D.Lgs. n. 135/2016, che ha aggiornato le disposizioni contenute nel D.Lgs. n. 39/2010. La nuova Relazione è stata rivisitata nella forma e nel contenuto sia per quanto riguarda le attestazioni, sia per quanto riguarda le informazioni afferenti i rischi aziendali;

— sempre in data 20 aprile 2018, PwC ha rilasciato al Collegio Sindacale la Relazione aggiuntiva prevista dall'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014, la quale (i) è coerente, per quanto attiene al giudizio di revisione, con la Relazione di revisione di cui al precedente alinea; (ii) non segnala carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informazione finanziaria né nel sistema contabile e (iii) non contiene elementi che debbano essere evidenziati all'interno della presente relazione. La Relazione aggiuntiva sarà trasmessa dal Collegio Sindacale all'organo amministrativo, insieme alle proprie eventuali osservazioni, in conformità con quanto previsto dall'art. 19, comma 1, lett. a), del D.Lgs. n. 39/2010;

⁴² Attuazione della Direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, recante modifiche alla Direttiva 2014/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.

- in allegato alla predetta Relazione aggiuntiva, PwC ha presentato al Collegio Sindacale la dichiarazione relativa all'indipendenza, così come richiesto dall'art. 6 del Regolamento (UE) n. 537/2014, dalla quale non emergono situazioni suscettibili di comprometterne l'indipendenza, né cause di incompatibilità. Al riguardo, si segnala che i corrispettivi percepiti dalla Società di Revisione sono indicati nella Relazione finanziaria annuale. Infine, il Collegio Sindacale ha preso atto della Relazione di trasparenza predisposta da PwC e pubblicata sul proprio sito internet ai sensi dell'art. 18 del D.Lgs. n. 39/2010.
- 5. Non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ex art. 2408 del codice civile.
- 6. Non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti relativi a irregolarità.
- 7. 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.
- 8. Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Il Collegio Sindacale, tenuto conto degli specifici compiti spettanti alla Società di Revisione in tema di controllo della contabilità e di verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio, non ha osservazioni da formulare all'Assemblea, in merito all'approvazione del progetto di bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2017, accompagnato dalla Relazione sulla gestione, come presentato dal Consiglio di Amministrazione e della dichiarazione consolidata non finanziaria, approvata dal Consiglio nella seduta del 28 marzo 2018.

Roma, 23 aprile 2018

IL COLLEGIO SINDACALE

Carlo Corradini	Presidente
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo
Alessandra dal Verme	Sindaco effettivo
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo
Ines Russo	Sindaco effettivo

Relazione della Società di revisione



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti della
Cassa depositi e prestiti SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società Cassa depositi e prestiti SpA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785249 Cap. Soc. Euro 6.800.000.001 s.r.l. C.F. e P.IVA n° Reg. Imp. Milano 12579880133 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60121 Via Sandro Toti 1 Tel. 0712132314 - Bari 70122 Via Abate Giamma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186241 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303667501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957332311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Picciopetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275011 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011356771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felisetti 90 Tel. 0422666011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 043180781 - Udine 33100 Via Poicelle 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 032285030 - Verona 37135 Via Francis 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
<p>Valutazione degli investimenti partecipativi nel bilancio d'esercizio</p> <p><i>Nota Integrativa Bilancio d'esercizio: Parte A: Politiche Contabili – Parte A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio Informazioni sullo Stato Patrimoniale – Sezione 10 dell'attivo: Partecipazioni Informazioni sul Conto Economico – Sezione 14: Utili (Perdite) delle Partecipazioni</i></p> <p>La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2017 mostra un saldo di 30.411 mln di euro pari a circa l'8% del totale attivo del bilancio d'esercizio.</p> <p>Il portafoglio degli investimenti partecipativi di Cdp include partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto e collegate, valutate al costo d'acquisto.</p> <p>In presenza di indicatori che facciano ritenere che il valore di un investimento partecipativo abbia subito una riduzione (c.d. indicatori di impairment), la Direzione aziendale deve procedere alla verifica dell'eventuale perdita di valore della partecipazione confrontando il suo valore contabile con la stima del valore recuperabile secondo quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 36 (c.d. test di impairment).</p> <p>La valutazione del valore recuperabile degli investimenti partecipativi è una attività complessa che necessita il significativo ricorso a stime da parte della Direzione aziendale principalmente nella determinazione delle assunzioni e dei parametri alla base dei modelli utilizzati.</p>	<p>Abbiamo focalizzato la nostra attività di revisione sulla stima del valore recuperabile degli investimenti partecipativi, ritenuti più significativi, che hanno presentato indicatori di impairment nell'ambito del bilancio.</p> <p>In particolare, nell'ambito delle nostre attività di revisione, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto di esperti appartenenti alla rete PwC:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. raccolta, analisi e comprensione del set informativo utilizzato dalla Direzione aziendale a supporto della valutazione svolta, ivi incluse le informative presentate agli organi di governo societario; 2. comprensione e valutazione dei modelli valutativi utilizzati dalla Direzione aziendale; 3. verifica della coerenza e dell'adeguatezza dei modelli utilizzati, al fine di determinare il valore recuperabile degli investimenti partecipativi più significativi, tenuto conto del contesto specifico, del disposto dei principi contabili applicabili, nonché delle prassi valutative; 4. verifica della ragionevolezza dei parametri finanziari adottati ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa scelta; 5. verifica dell'accuratezza matematica dei conteggi eseguiti e delle formule utilizzate dalla Direzione nell'ambito dei test di impairment; 6. analisi indipendenti, tra le quali: <ol style="list-style-type: none"> a. ricalcolo dei parametri valutativi ed analisi della ragionevolezza dei risultati, b. monitoraggio dell'andamento del prezzo di



borsa, laddove applicabile,
c. raccolta di ulteriori elementi informativi,
pubblicamente disponibili, ritenuti utili nella
fattispecie;

7. Verifica della adeguatezza ed esaustività
delle informazioni contenute nella nota
integrativa al bilancio d'esercizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di



revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenta le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Cassa depositi e prestiti SpA ci ha conferito in data 25 maggio 2011 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2011 al 31 dicembre 2019.

258

2. Bilancio d'impresa 2017



Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998

Gli amministratori della Cassa depositi e prestiti SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Cassa depositi e prestiti SpA al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, con il bilancio d'esercizio della Cassa depositi e prestiti SpA al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Cassa depositi e prestiti SpA al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 20 aprile 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "Lorenzo Pini Prato".

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

Attestazione del bilancio d'esercizio

ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Fabio Gallia, in qualità di Amministratore Delegato, e Fabrizio Palermo, 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 2017.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 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.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione 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 a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Roma, 20 aprile 2018

L'Amministratore Delegato

Fabio Gallia

Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari

Fabrizio Palermo



3.

**Bilancio
consolidato 2017**



Forma e contenuto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 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 F - Informazioni sul patrimonio consolidato
- 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

Sono inoltre riportati:

- Allegati
- Relazione della società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 *bis* del D.Lgs 58/98

Nella sezione "Allegati" che forma parte integrante della relazione finanziaria annuale, sono stati inseriti i seguenti paragrafi:

1. Allegati al bilancio consolidato:
 - 1.1 il "Perimetro di consolidamento" che forma parte integrante del bilancio consolidato;
2. Allegati alla relazione sulla gestione:
 - 2.1 il "Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP" volto a fornire i criteri di redazione dello stato patrimoniale consolidato riclassificato e del conto economico consolidato riclassificato presentati nella relazione sulla gestione rispetto ai prospetti di bilancio.

Indice del bilancio consolidato

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017	266
Stato patrimoniale consolidato	266
Conto economico consolidato	268
Prospetto della redditività consolidata complessiva	269
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio corrente	271
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio precedente	271
Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)	272
NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA	274
Premessa	274
Parte A - Politiche contabili	276
A.1 Parte generale	276
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	276
Sezione 2 - Principi generali di redazione	276
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	277
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	283
Sezione 5 - Altri aspetti	285
A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio	294
1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione	294
2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita	295
3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	296
4 - Crediti	296
5 - Attività finanziarie valutate al fair value	298
6 - Operazioni di copertura	298
7 - Partecipazioni	300
8 - Attività materiali	301
9 - Attività immateriali	302
10 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	303
11 - Fiscalità corrente e differita	303
12 - Fondi per rischi e oneri	304
13 - Debiti e titoli in circolazione	304
14 - Passività finanziarie di negoziazione	305
15 - Passività finanziarie valutate al fair value	306
16 - Operazioni in valuta	306
17 - Attività e passività assicurative	306
18 - Altre informazioni	307
A.3 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	311
A.4 Informativa sul fair value	311
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	311
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni	312
A.4.3 Gerarchia del fair value	313
A.4.5 Gerarchia del fair value	314
A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	316
Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato	317
Attivo	317
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	317
Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20	317
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30	318
Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40	319
Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50	320
Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60	321
Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70	324
Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80	325
Sezione 9 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 90	326
Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100	327
Sezione 11 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 110	332
Sezione 12 - Attività materiali - Voce 120	333
Sezione 13 - Attività immateriali - Voce 130	338

Sezione 14 - Le attività fiscali e le passività fiscali - Voce 140 dell'attivo e Voce 80 del passivo	343
Sezione 15 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 150 dell'attivo e voce 90 del passivo	346
Sezione 16 - Altre attività - Voce 160	347
Passivo	348
Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10	348
Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20	349
Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30	350
Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40	352
Sezione 5 - Passività finanziarie valutate al fair value - voce 50	353
Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60	353
Sezione 7 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 70	354
Sezione 8 - Passività fiscali - Voce 80	354
Sezione 9 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 90	354
Sezione 10 - Altre passività - Voce 100	355
Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110	355
Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120	356
Sezione 13 - Riserve tecniche - Voce 130	357
Sezione 14 - Azioni rimborsabili - Voce 150	357
Sezione 15 - Patrimonio del gruppo - Voci 140, 170, 180, 190, 210 e 220	357
Sezione 16 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 210	358
Altre informazioni	359
1. Garanzie rilasciate e impegni	359
2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	359
3. Informazioni sul leasing operativo	359
5. Gestione e intermediazione per conto terzi	360
6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	361
7. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	361
8. Operazioni di prestito titoli	362
Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato	363
Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20	363
Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50	365
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	366
Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	367
Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	367
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	368
Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110	368
Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130	369
Sezione 9 - Premi netti - Voce 150	370
Sezione 10 - Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 160	370
Sezione 11 - Le spese amministrative - Voce 180	371
Sezione 12 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 190	373
Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 200	373
Sezione 14 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 210	374
Sezione 15 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 220	375
Sezione 16 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 240	376
Sezione 17 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 250	376
Sezione 19 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270	377
Sezione 20 - Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 290	377
Sezione 22 - Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi - Voce 330	378
Parte D - Redditività consolidata complessiva	379
Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	380
Sezione 1 - Rischi del Gruppo bancario	380
Sezione 2 - Rischi delle imprese di assicurazione	410
Sezione 3 - Rischi delle altre imprese	412

Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato	432
Sezione 1- Il patrimonio consolidato	432
Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	433
Sezione 1 - Operazioni realizzate durante l'esercizio	433
Sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio	436
Sezione 3 - Rettifiche retrospettive	436
Parte H - Operazioni con parti correlate	437
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	437
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	437
Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	438
Parte L - Informativa di settore consolidata	440
ALLEGATI	443
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	452
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 154-B/5 DEL D.LGS. 58/1998	458

Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro) Voci dell'attivo	31/12/2017	31/12/2016
10. Cassa e disponibilità liquide	1.015	1.418
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	896.815	1.092.094
30. Attività finanziarie valutate al fair value	255.885	197.056
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.597.964	8.513.404
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	30.731.007	33.773.865
60. Crediti verso banche	43.137.745	27.730.603
- di cui: patrimonio separato		446.325
70. Crediti verso clientela	257.183.231	261.956.715
80. Derivati di copertura	988.655	1.109.475
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(41.503)	
100. Partecipazioni	19.769.766	20.666.813
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	670.812	612.981
120. Attività materiali	35.813.995	35.158.657
130. Attività immateriali	8.050.650	7.935.337
- di cui: avviamento	653.342	659.576
140. Attività fiscali:	1.701.679	2.085.765
a) correnti	441.776	781.699
b) anticipate	1.259.903	1.304.066
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	23	386.864
160. Altre attività	9.776.009	9.300.976
Totale dell'attivo	419.533.748	410.522.023

I dati riferiti al 31 dicembre 2016 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

267

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Voci del passivo e del patrimonio netto		
10. Debiti verso banche	25.934.885	25.692.215
20. Debiti verso clientela	300.331.654	302.189.543
30. Titoli in circolazione	37.237.527	28.107.767
40. Passività finanziarie di negoziazione	184.354	289.047
50. Passività finanziarie valutate al fair value	519.228	
60. Derivati di copertura	669.054	970.235
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.400	38.206
80. Passività fiscali:	3.549.637	3.589.252
a) correnti	82.581	117.253
b) differite	3.467.056	3.471.999
90. Passività associate ad attività in via di dismissione		74.557
100. Altre passività	9.908.993	8.051.312
110. Trattamento di fine rapporto del personale	221.039	230.629
120. Fondi per rischi e oneri:	2.615.810	2.719.258
b) altri fondi	2.615.810	2.719.258
130. Riserve tecniche	2.407.786	2.794.066
140. Riserve da valutazione	763.663	2.342.285
170. Riserve	12.981.676	13.660.240
180. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
190. Capitale	4.051.143	4.051.143
200. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.860.288	13.151.146
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.943.314	249.825
Totale del passivo e del patrimonio netto	419.533.748	410.522.023

I dati riferiti al 31 dicembre 2016 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro) Voci	31/12/2017	31/12/2016
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.640.903	6.994.170
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.880.212)	(4.887.764)
30. Margine di interesse	2.760.691	2.106.406
40. Commissioni attive	158.976	154.410
50. Commissioni passive	(1.627.417)	(1.617.614)
60. Commissioni nette	(1.468.441)	(1.463.204)
70. Dividendi e proventi simili	4.884	4.606
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(244.047)	321.277
90. Risultato netto dell'attività di copertura	8.267	1.529
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(12.220)	(274.924)
a) crediti	22.185	26.556
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	21.571	27.904
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	66	2
d) passività finanziarie	(56.042)	(329.386)
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(28.597)	(22.665)
120. Margine di intermediazione	1.020.537	673.025
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	(141.311)	(478.577)
a) crediti	(29.968)	(181.566)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(191.488)	(219.083)
d) altre operazioni finanziarie	80.145	(77.928)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	879.226	194.448
150. Premi netti	806.793	376.655
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	57.986	(44.743)
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	1.744.005	526.360
180. Spese amministrative:	(6.842.174)	(6.188.494)
a) spese per il personale	(1.809.960)	(1.699.886)
b) altre spese amministrative	(5.032.214)	(4.488.608)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(74.317)	(108.593)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.372.552)	(1.341.754)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(564.187)	(515.155)
220. Altri oneri/proventi di gestione	11.121.547	10.179.378
230. Costi operativi	2.268.317	2.025.382
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.053.758	(559.937)
260. Rettifiche di valore dell'avviamento		(635)
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	592.352	200
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	5.658.432	1.991.370
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.196.774)	(766.222)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	4.461.658	1.225.148
320. Utile (Perdita) d'esercizio	4.461.658	1.225.148
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.518.344	975.323
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.943.314	249.825

I dati riferiti al 31 dicembre 2016 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

269

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Voci		
10. Utile (perdita) d'esercizio	4.461.658	1.225.148
40. Piani a benefici definiti	(2.030)	(2.137)
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	1.203	23.192
80. Differenze di cambio	(57.322)	(29.357)
90. Copertura dei flussi finanziari	115.950	(47.061)
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	112.726	(10.848)
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(1.698.737)	198.221
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(1.528.210)	132.010
140. Redditività complessiva (voce 10 + 130)	2.933.448	1.357.158
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	1.527.098	916.015
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della Capogruppo	1.406.350	441.143

I dati riferiti al 31 dicembre 2016 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO CORRENTE

	Esistenze al 31/12/2016	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2017	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie
(migliaia di euro)								
Capitale:	7.420.005		7.420.005					
a) azioni ordinarie	7.420.005		7.420.005					
b) azioni privilegiate								
Sovrapprezzi di emissione	4.477.483		4.477.483			(222.626)		
Riserve:	20.751.578		20.751.578	(862.208)		175.579		
a) di utili	19.948.861		19.948.861	(862.283)		192.436		
b) altre	802.717		802.717	75		(16.857)		
Riserve da valutazione	2.239.203		2.239.203			(4.619)		
Strumenti di capitale								
Acconti sui dividendi	(205.133)		(205.133)	205.133				
Azioni proprie	(132.348)		(132.348)					(146.113)
Utile (Perdita) di esercizio	1.128.422	96.726	1.225.148	657.075	(1.882.223)			
Patrimonio netto totale	35.679.210	96.726	35.775.936		(1.882.223)	(51.666)		(146.113)
Patrimonio netto del Gruppo	22.528.064	96.726	22.624.790		(986.901)	(33.555)		
Patrimonio netto di terzi	13.151.146		13.151.146		(895.322)	(18.111)		(146.113)

I dati riferiti al 31 dicembre 2016 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO PRECEDENTE

	Esistenze al 31/12/2015	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie
(migliaia di euro)								
Capitale:	7.818.813		7.818.813					553.460
a) azioni ordinarie	7.702.780		7.702.780					553.460
b) azioni privilegiate	116.033		116.033					
Sovrapprezzi di emissione	2.061.579		2.061.579		(35.013)	1.706		2.378.517
Riserve:	22.685.229	892.208	23.577.437	(2.863.070)	(1.060)	129.881		
a) di utili	21.778.799	892.208	22.671.007	(2.863.070)	(1.060)	233.546		
b) altre	906.430		906.430			(103.665)		
Riserve da valutazione	2.033.553	78.770	2.112.323			(5.130)		
Strumenti di capitale								
Acconti sui dividendi	(98.699)		(98.699)	98.699				
Azioni proprie	(60.549)		(60.549)					(71.799)
Utile (Perdita) di esercizio	(858.592)	1.300	(857.292)	2.764.371	(1.907.079)			
Patrimonio netto totale	33.581.334	972.278	34.553.612		(1.943.152)	126.457	2.931.977	(71.799)
Patrimonio netto del Gruppo	19.226.871	972.278	20.199.149		(852.637)	52.214	2.929.660	
Patrimonio netto di terzi	14.354.463		14.354.463		(1.090.515)	74.243	2.317	(71.799)

Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2017

271

Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto totale al 31/12/2017	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2017	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2017
Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2017			
Acconto su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options	Variazione interessenze partecipative				
					(150.106)		7.269.899	4.051.143	3.218.756
					(150.106)		7.269.899	4.051.143	3.218.756
					(5.894)		4.248.963	2.378.517	1.870.446
	(132.933)		11.672	974	89.152		20.033.814	12.981.676	7.052.138
	(132.933)				89.804		19.235.885	12.980.604	6.255.281
			11.672	974	(652)		797.929	1.072	796.857
					(24.755)	(1.528.210)	681.619	763.663	(82.044)
(496.111)							(496.111)		(496.111)
							(278.461)	(57.220)	(221.241)
							4.461.658	2.943.314	1.518.344
(496.111)	(132.933)		11.672	974	(91.603)	2.933.448	35.921.381	23.061.093	12.860.288
					50.409	1.406.350	23.061.093	23.061.093	
(496.111)	(132.933)		11.672	974	(142.012)	1.527.098	12.860.288		12.860.288

Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto totale al 31/12/2016	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2016	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2016
Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva esercizio 2016			
Acconto su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su azioni proprie	Stock options	Variazione interessenze partecipative				
					(952.268)		7.420.005	4.051.143	3.368.862
					(836.235)		7.420.005	4.051.143	3.368.862
					(116.033)				
					70.694		4.477.483	2.378.517	2.098.966
					(91.610)		20.751.578	13.660.240	7.091.338
					(91.562)		19.948.861	13.636.068	6.312.793
					(48)		802.717	24.172	778.545
						132.010	2.239.203	2.342.285	(103.082)
(205.133)							(205.133)		(205.133)
							(132.348)	(57.220)	(75.128)
							1.128.422	153.099	975.323
(205.133)					(973.184)	1.260.432	35.679.210	22.528.064	13.151.146
					(144.739)	344.417	22.528.064	22.528.064	
(205.133)					(828.445)	916.015	13.151.146		13.151.146

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	8.846.375	5.694.563
Risultato d'esercizio (+/-)	4.461.658	1.225.148
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	148.933	49.605
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(11.336)	10.281
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	206.026	525.402
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.908.691	1.817.422
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	74.317	108.593
Premi netti non incassati (-)	(89.455)	(81.942)
Altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(251.470)	(117.038)
Imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	39.220	(73.191)
Rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.541.217)	619.839
Altri aggiustamenti (+/-)	3.901.008	1.610.444
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(11.843.794)	(5.240.800)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	76.531	(180.432)
Attività finanziarie valutate al fair value	(83.928)	2.889
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.166.257)	(2.187.852)
Crediti verso banche: a vista		
Crediti verso banche: altri crediti	(14.904.952)	536.957
Crediti verso clientela	5.038.034	(4.386.055)
Altre attività	196.778	973.693
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	6.303.857	7.641.877
Debiti verso banche: a vista		
Debiti verso banche: altri debiti	372.384	2.020.463
Debiti verso clientela	(4.871.920)	7.963.820
Titoli in circolazione	9.160.152	(2.049.542)
Passività finanziarie di negoziazione	(104.693)	48.448
Passività finanziarie valutate al fair value	515.730	
Altre passività	1.232.204	(341.312)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	3.306.438	8.095.640
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	26.620.862	31.516.844
Vendite di partecipazioni	330.394	112.264
Dividendi incassati su partecipazioni	1.098.769	930.848
Vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	25.123.615	30.454.484
Vendite di attività materiali	58.496	10.464
Vendite di attività immateriali	9.588	8.784
Vendite di società controllate e di rami di azienda		
2. Liquidità assorbita da	(25.508.138)	(42.071.558)
Acquisti di partecipazioni	(319.406)	(1.412.787)
Acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(22.186.877)	(38.263.989)
Acquisti di attività materiali	(2.157.360)	(1.845.212)
Acquisti di attività immateriali	(653.686)	(546.166)
Acquisti di società controllate e rami di azienda	(190.809)	(3.404)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	1.112.724	(10.554.714)
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA		
Emissioni/acquisti di azioni proprie		
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale		(790.056)
Distribuzione dividendi e altre finalità	(2.511.267)	(2.148.285)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(2.511.267)	(2.938.341)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	1.907.895	(5.397.415)

Riconciliazione

Voci di bilancio (*)	31/12/2017	31/12/2016
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	149.758.620	155.156.035
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.907.895	(5.397.415)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	151.666.515	149.758.620

I dati riferiti al 31 dicembre 2016 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti".

(*) 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 evidenziate nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

Nota integrativa consolidata

Premessa

Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo Cassa depositi e prestiti (di seguito anche “Gruppo CDP” o “Gruppo”) è stato predisposto, in continuità con i precedenti esercizi, per quanto applicabili, 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 15 dicembre 2015, relativa a “Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione”, che ha recepito l'introduzione nei bilanci bancari dei Principi contabili internazionali 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 28 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 adottate dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC” ex SIC - Standing Interpretations Committee).

La valuta di redazione del bilancio consolidato è l'euro. Il bilancio consolidato 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, con i relativi allegati, 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

I prospetti di bilancio e le tabelle della 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. Nel Conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri sono indicati fra parentesi.

Nei 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 evidenziate nella voce 60 “Crediti verso banche” al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 “Debiti verso banche” del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

La Nota integrativa evidenzia, come illustrato di seguito in dettaglio, 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.

Il bilancio consolidato presenta, come richiesto dagli IFRS, a fini comparativi i dati dell'esercizio precedente.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per il 2017 che per il 2016.

I patrimoni separati di CDP

In data 29 ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione di un patrimonio separato, denominato "Patrimonio KfW", destinato in via esclusiva al soddisfacimento di tutti gli attuali, futuri e potenziali diritti e crediti che la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) vanta o potrà vantare nei confronti di CDP, in relazione al contratto di finanziamento stipulato tra CDP e KfW in data 28 ottobre 2014 per la concessione di un finanziamento a CDP per un importo massimo di 300 milioni di euro (Contratto).

Con successiva delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2015 è stato approvato l'incremento della provvista per un ammontare pari a 100 milioni di euro, portandola a un totale di 400 milioni di euro, nonché l'estensione al 18 dicembre 2015 del periodo entro il quale CDP poteva utilizzare il finanziamento. In data 16 novembre 2015 è stato sottoscritto tra CDP e KfW il relativo conseguente atto modificativo del Contratto.

Tale provvista è stata destinata, attraverso il sistema bancario, al finanziamento delle piccole e medie imprese italiane (PMI) nell'ambito dell'attività della Gestione Separata.

A tale patrimonio segregato sono stati destinati determinati crediti nei confronti di banche alle quali CDP ha erogato prestiti ai sensi della "IV convenzione" e "V convenzione", stipulate tra CDP e ABI rispettivamente in data 1 marzo 2012 e 5 agosto 2014, e i crediti vantati da parte di tali banche nei confronti delle PMI e che sono stati ceduti a CDP a garanzia dei relativi crediti.

La provvista di 400 milioni di euro messa a disposizione ai sensi del Contratto e integralmente erogata, è stata interamente rimborsata anticipatamente da CDP in data 30 giugno 2016.

A far data dal 20 ottobre 2017 tutti i beni e i rapporti giuridici destinati al Patrimonio KfW risultano definitivamente liberati dal vincolo di segregazione con tutte le conseguenze di legge.

Revisione del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata a cura della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per gli esercizi 2011-2019, dall'Assemblea degli Azionisti nella riunione del 25 maggio 2011.

Allegati di bilancio

Il bilancio consolidato include l'allegato 1.1 "Perimetro di consolidamento".

Parte A - Politiche contabili

A.1 - Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 31 dicembre 2017 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

Il presente bilancio è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005 (e successivi aggiornamenti del 18 novembre 2009, del 21 gennaio 2014, del 22 dicembre 2014 e del 15 dicembre 2015), che stabilisce in modo vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota integrativa.

I principi contabili IFRS applicati per la predisposizione del presente bilancio consolidato sono riportati nell'elenco presente nella "Sezione 5 – Altri aspetti".

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (redatto secondo il "metodo indiretto") e dalla nota integrativa, ed è inoltre corredato dalla relazione sulla gestione. Tali documenti, il bilancio d'impresa e gli allegati di entrambi i bilanci costituiscono la relazione finanziaria annuale.

I Prospetti contabili consolidati e le tabelle di nota integrativa consolidata presentano, oltre ai saldi relativi all'esercizio corrente, anche i corrispondenti valori di confronto riferiti all'esercizio precedente.

Nello stato patrimoniale consolidato, nel conto economico consolidato e nel prospetto della redditività complessiva consolidata non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico consolidato, nel prospetto della redditività complessiva consolidata e nelle tabelle di nota integrativa, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI);
- documenti emanati dall'EBA, ESMA e Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS.

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 presente bilancio consolidato sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 - "Presentazione del bilancio":

- **Continuità aziendale:** 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, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della sua capacità di continuare a operare come un'unica entità economica in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, 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, si ritiene appropriato effettuare le valutazioni del bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale.
- **Competenza economica:** i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio consolidato del Gruppo CDP (ad eccezione dell'informativa relativa ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, e i costi e i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del criterio di correlazione.
- **Rilevanza e aggregazione:** tutte le voci contenenti attività, passività, costi e ricavi aventi natura e caratteristiche simili sono presentate distintamente nel bilancio, a meno che le stesse non siano irrilevanti.
- **Compensazione:** non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, 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.
- **Periodicità dell'informativa:** il Gruppo CDP redige il presente bilancio consolidato, presentando la relativa informativa, con frequenza

annuale; e rispetto agli esercizi passati non sono avvenuti cambiamenti in merito alla data di chiusura del proprio esercizio che continua a essere il 31 dicembre di ciascun anno.

- **Informazioni comparative:** le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite entrambe alla data di chiusura dell'esercizio, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note integrative.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che il Gruppo CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data di bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio consolidato e sui risultati economici negli esercizi 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 valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle attività immateriali;
- 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 consolidato 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 in liquidazione, 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 2017, 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 15 dicembre 2015.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
1. ACAM GAS S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	100,00%
2. ACE Marine LLC	Green Bay, WI	Green Bay, WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
3. Asset Company 2 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
6. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	97,13%	97,13%
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	Fintecna S.p.A.	2,87%	2,87%
7. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
8. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
9. CDP RETI S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
10. CDP Technologies AS	Alesund	Alesund	1	Seaconics AS	100,00%	100,00%
11. CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	Tallinn	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
12. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
13. Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
14. Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Follo (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
15. Difèbal S.A.	Montevideo	Montevideo	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
16. Enerco Distribuzione S.p.A.	Padova	Padova	1	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
18. FIA 2	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
19. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Shanghai	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Sydney	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
22. Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
24. Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
25. Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
26. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay, WI	Green Bay, WI	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
27. Fincantieri Marine Group LLC	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
28. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake, VA	Chesapeake, VA	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
29. Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
30. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	71,64%	71,64%
31. Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Doha	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
32. Fincantieri Services USA LLC	Miami	Miami	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%
33. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
34. Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Stoccolma	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
35. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
36. Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
37. FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
38. FT1 - Fondo Turismo 1	Roma	Roma	4	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	100,00%
39. FIV Extra	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
40. FIV Plus	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
41. FMSNA YK	Nagasaki	Nagasaki	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
42. Fondo Sviluppo Export	Milano	Milano	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
43. FSI Investimenti S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
44. Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Dublino	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
45. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
46. GNL Italia S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
47. ICD Software AS	Alesund	Alesund	1	Seaconics AS	100,00%	100,00%
48. Industrial Control Design AS	Alesund	Alesund	1	ICD Software AS	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
49. Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Milano	1	Asset Company 2 S.r.l.	100,00%	100,00%
50. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
51. Issel Nord S.r.l.	Follo	Follo	1	Delfi S.r.l.	100,00%	100,00%
52. Issel Service S.r.l.	Follo	Follo	1	Issel Nord S.r.l.	100,00%	100,00%
53. Italgas Reti S.p.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
54. Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP RETI S.p.A.	26,04%	26,04%
Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	SNAM S.p.A.	13,50%	13,50%
55. Marine Interiors S.p.A.	Trieste	Caneva (PN)	1	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
56. Marinette Marine Corporation	Marinette, WI	Marinette, WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
57. Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	95,00%	95,00%
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
58. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	74,47%
59. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
60. Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
61. Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
62. Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
63. Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
64. S.G.S. Srl	Padova	Padova	1	Enerco Distribuzione S.p.A.	100,00%	100,00%
65. SACE BT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
66. SACE do Brasil	San Paolo	San Paolo	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
67. SACE FCT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
68. SACE Servizi	Roma	Roma	1	SACE BT	100,00%	100,00%
69. SACE S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
70. Seaonics AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	56,40%	56,40%
71. Seaonics Polska Sp.zo.o.	Gdansk	Gdansk	1	ICD Software AS	62,50%	62,50%
Seaonics Polska Sp.zo.o.	Gdansk	Gdansk	1	Seaonics AS	37,50%	37,50%
72. Seastema S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
73. SIA ICD Industries Latvia	Riga	Riga	1	ICD Software AS	100,00%	100,00%
74. Simest S.p.A.	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	76,01%	76,01%
75. SNAM 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
76. SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
77. SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	4	CDP RETI S.p.A.	30,10%	30,10%
78. Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
79. SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
80. SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
81. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
82. Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago	Chicago	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
83. Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (MI)	Melegnano (MI)	1	Terna Plus S.r.l.	70,00%	70,00%
84. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
85. Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
86. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
87. Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
88. Terna Plus S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
89. Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
90. Terna S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP RETI S.p.A.	29,85%	29,85%
91. Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
92. Vard Accommodation AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
93. Vard Accommodation Tulcea S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
Vard Accommodation Tulcea S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	0,23%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
94. Vard Aqua Chile SA	Chile	Chile	1	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	95,00%
95. Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Lochgilphead	1	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	100,00%
96. Vard Aqua Sunndal AS	Sunndalsøra	Sunndalsøra	1	Vard Group AS	96,42%	96,42%
97. Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	94,12%
Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard Group AS	5,88%	5,88%
98. Vard Contracting AS	Norvegia	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
99. Vard Design AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
100. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Rijeka	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
101. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Tulcea SA	1,00%	1,00%
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
102. Vard Electro AS	Sovik	Sovik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
103. Vard Electro Braila S.r.l.	Braila	Braila	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
104. Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Group AS	1,00%	1,00%
Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
105. Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
106. Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Genova	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
107. Vard Electro Tulcea S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	99,96%	99,96%
108. Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Brevik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
109. Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza	Costanza	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza	Costanza	1	Vard Braila SA	30,00%	30,00%
110. Vard Engineering Gdansk Sp.oz.o.	Polonia	Polonia	1	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	100,00%
111. Vard Group AS	Alesund	Alesund	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
112. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	79,74%	79,74%
113. Vard Marine Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
114. Vard Marine US Inc.	USA	USA	1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
115. Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	0,01%	0,01%
116. Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Porsgrunn	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
117. Vard Piping AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
118. Vard Promar SA	Recife	Recife	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
119. Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
120. Vard Seoanics Holding AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
130. Vard Ship Repair Braila SA	Braila	Braila	1	Vard Braila SA	100,00%	100,00%
131. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Ltd	100,00%	100,00%
132. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
133. Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group As	0,004%	0,004%
Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	99,996%
134. Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vung Tau	1	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	100,00%

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 art. 26, comma 1, del Decreto Legislativo 87/92;

6 = direzione unitaria eX art. 26, comma 2, del Decreto Legislativo 87/92.

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2016, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate:

- dall'uscita, dal perimetro delle società consolidate con il metodo integrale, di FSIA Investimenti, per effetto del perfezionamento della cessione di un'interessenza pari al 30% del capitale sociale della partecipata a Poste Italiane S.p.A. a seguito del quale, in virtù degli accordi sottoscritti con la cessionaria, è stato accertato il controllo congiunto sulla partecipata. Quest'ultima, al 31 dicembre 2017, è stata pertanto valutata con il metodo del patrimonio netto;
- dall'ingresso nel perimetro di consolidamento del Fondo Investimenti per il Turismo, del Fondo Investimenti per il Turismo 1 del FIA2 e del Fondo Sviluppo Export, di cui CDP detiene, direttamente od indirettamente, la totalità delle quote emesse;
- dall'ingresso di Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A. (ITG), di cui SNAM ha acquisito la totalità del capitale sociale nel corso dell'esercizio;

- dal consolidamento con il metodo integrale di Cinque Cerchi e Bonafous, entrambe in liquidazione, a seguito dell'acquisto della totalità delle azioni, in precedenza detenute per il 50%, da parte di CDP Immobiliare;
- da Enerco Distribuzione, titolare di 27 concessioni di distribuzione del gas nelle province di Padova e Vicenza, il cui controllo totalitario è stato acquisito da Italgas.

2. Valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole

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 e 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 e 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, par. 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 a 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.

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.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo e il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione e 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, determinatosi a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, 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 delle società.

Società controllate

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali il Gruppo dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso la capacità del Gruppo di esercitare il potere al fine di influenzare i rendimenti variabili a cui il Gruppo è esposto per effetto del suo rapporto con la stessa.

Al fine di verificare l'esistenza di controllo, il Gruppo considera i seguenti fattori:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se il Gruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;

- l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se il Gruppo ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni derivanti da variazioni nella performance della partecipata;
- esistenza di potenziali relazioni principale – agente.

Laddove le attività rilevanti sono governate attraverso diritti di voto, i seguenti fattori forniscono evidenza di controllo:

- si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- si possiede la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea e si dispone della capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso:
 - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
 - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
 - il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo;
 - il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo. La verifica della sussistenza di tali fattispecie è stata riscontrata relativamente alle partecipazioni detenute in SNAM, Terna e Italgas verso le quali è stato pertanto accertata l'esistenza del controllo di fatto.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche eventuali "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi per la valutazione del controllo, ivi incluse società a destinazione specifica ("special purpose entities") e fondi di investimento.

Le entità strutturate sono considerate controllate laddove:

- il Gruppo dispone di potere attraverso diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti;
- il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Il valore contabile delle interessenze partecipative in entità consolidate integralmente, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società del Gruppo, è eliminato – a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate – in contropartita della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite intercorsi tra entità incluse nell'area di consolidamento sono elisi integralmente, coerentemente alle modalità di consolidamento adottate.

I costi e i ricavi di una controllata sono inclusi nel consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo. I costi e i ricavi di una controllata ceduta sono inclusi nel conto economico consolidato fino alla data della cessione, vale a dire fino al momento in cui si cessa di avere il controllo della partecipata. La differenza tra il corrispettivo di cessione della controllata e il valore contabile delle sue attività nette alla stessa data, è rilevata nel Conto economico alla voce 270. "Utili (Perdite) da cessione di investimenti" per le società oggetto di consolidamento integrale.

La quota di pertinenza di terzi è presentata nello Stato patrimoniale alla voce 210. "Patrimonio di pertinenza di terzi", separatamente dalle passività e dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo. Anche nel Conto economico la quota di pertinenza di terzi è presentata separatamente alla voce 330. "Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi".

Per le società che sono incluse per la prima volta nell'area di consolidamento, il fair value del costo sostenuto per ottenere il controllo di tale partecipazione, inclusivo degli oneri accessori, è misurato alla data di acquisizione.

La differenza tra il corrispettivo di cessione di una quota detenuta in una controllata e il relativo valore contabile delle attività nette è rilevata in contropartita del Patrimonio Netto, qualora la cessione non comporti perdita di controllo.

Accordi a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale due o più controparti dispongono di controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Secondo il principio IFRS 11 gli accordi a controllo congiunto devono essere classificati quali Joint operation o Joint Venture in funzione dei diritti e delle obbligazioni contrattuali detenuti dal Gruppo.

Una Joint operation è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni rispetto alle passività dell'accordo.

Una Joint Venture è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività nette dell'accordo.

Le partecipazioni in società controllate congiuntamente sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Società collegate

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata né una joint venture. L'influenza notevole si presume quando la partecipante:

- detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società,
- oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un'influenza significativa attraverso:
 - la rappresentanza nell'organo di governo dell'impresa;
 - la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni;
 - relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;
 - l'esistenza di transazioni significative;
 - lo scambio di personale manageriale;
 - la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

3. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Ai fini della redazione delle successive tabelle, un'interessenza è stata considerata come significativa quando:

- l'interessenza di terzi è maggiore o uguale al 50% del capitale sociale della partecipata;
- i dati contabili della società partecipata sono rilevanti per il lettore del bilancio.

3.1 Interessenze di terzi, disponibilità dei voti dei terzi e dividendi distribuiti ai terzi

(migliaia di euro) Denominazioni imprese	Interessenze dei terzi %	Disponibilità voti dei terzi ⁽¹⁾	Dividendi distribuiti ai terzi
1. Terna S.p.A.	82,36%	82,36%	344.589
2. SNAM S.p.A.	81,76%	81,76%	827.443
3. Italgas S.p.A.	82,14%	82,14%	132.933

(1) Disponibilità dei voti nell'assemblea ordinaria.

3.2 Partecipazioni con interessenze di terzi significative: informazioni contabili

(migliaia di euro) Denominazioni	Totale attivo	Cassa e disponibilità liquide	Attività finanziarie	Attività materiali e immateriali	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Margine di interesse	Margine di intermediazione	Costi operativi	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) dell'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
1. Terna S.p.A.	17.027.534	286	2.104.935	13.258.513	9.790.125	3.828.975	(90.138)	(91.956)	1.074.656	988.645	694.210		694.210	(1.734)	692.476
2. SNAM S.p.A.	22.199.637	379	1.486.075	16.882.821	12.631.945	6.187.934	(200.860)	(271.714)	1.336.330	1.226.061	897.224		897.224	(8.926)	888.298
3. Italgas S.p.A.	6.050.430	170	2.990	4.901.212	3.723.220	1.185.640	(30.345)	(37.144)	416.262	404.626	292.766		292.766	(1.046)	291.720

4. Restrizioni significative

Non si rilevano restrizioni significative.

5. Altre informazioni

Non si rilevano altre informazioni.

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, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 né si sono verificati fatti di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Di seguito si riepilogano sinteticamente le operazioni rilevanti intervenute dopo il 31 dicembre 2017.

Italgas

Con riferimento alle attività inerenti la distribuzione del gas, presidiato dalla controllata Italgas, si segnalano i seguenti fatti di rilievo:

- il 1° gennaio 2018 è stata costituita la società Italgas Acqua, nata a seguito della scissione parziale proporzionale di Italgas Reti in favore di una società di nuova costituzione mediante assegnazione a quest'ultima del cd. "ramo idrico ex-Napoletanagas";
- il 24 gennaio e il 31 gennaio 2018 gli organi amministrativi, rispettivamente di ACAM Gas e Italgas Reti, hanno approvato il Progetto di fusione per incorporazione di ACAM Gas in Italgas Reti, con efficacia contabile dal 1 gennaio 2018;
- il 26 gennaio 2018, è stata perfezionata l'acquisizione del ramo d'azienda di Amalfitana Gas, relativo all'attività di distribuzione del gas naturale in tre ATEM in Campania e Basilicata;
- il 30 gennaio 2018 Italgas ha concluso con successo la riapertura per 250 milioni di euro dell'emissione obbligazionaria, precedentemente effettuata il 18 settembre 2017 (500 milioni di euro, scadenza 18 gennaio 2029 e cedola pari all'1,625%);
- il 31 gennaio 2018 Italgas ha perfezionato l'acquisizione del ramo d'azienda di A Energia Reti relativo alla rete di distribuzione a servizio del Comune di Portopalo di Capopassero (Siracusa);
- in attuazione all'accordo vincolante firmato l'8 novembre 2017, il 28 febbraio 2018 Italgas ha acquistato da CPL Concordia e Impresa Costruzioni Ing. Raffello Pellegrini S.r.l., il 100% della società Ichnusa Gas, holding che controlla 12 società titolari di altrettante concessioni per la realizzazione e l'esercizio di reti di distribuzione di gas in 81 Comuni della Sardegna. La valorizzazione complessiva di Ichnusa Gas (enterprise value) è stata stabilita in 26,2 milioni di euro. Alla data dell'acquisizione, 2 delle 12 concessioni risultano in esercizio provvisorio con i primi clienti serviti con GPL, mentre le rimanenti 10 sono riferite a reti in costruzione e da realizzare per un investimento complessivo previsto di oltre 170 milioni di euro, in parte finanziato con contributi pubblici regionali.

Fincantieri

In data 2 febbraio 2018 la controllata Fincantieri, tramite la propria controllata Fincantieri Europe S.p.A., ha sottoscritto con lo Stato francese, rappresentato dall'Agence des Participations de l'État (APE), l'accordo di compravendita per l'acquisizione del 50% del capitale di STX France. La firma è avvenuta a valle della risoluzione del Share Purchase Agreement sottoscritto da Fincantieri e STX Europe AS il 19 maggio 2017, a seguito dell'esercizio del diritto di prelazione sul totale del capitale di STX France da parte dello Stato francese in data 28 luglio 2017, nonché della firma del Share Purchase Agreement tra lo Stato francese e STX Europe. L'acquisizione da parte di Fincantieri sarà soggetta al closing della transazione tra lo Stato francese e STX Europe, oltre alle consuete condizioni previste per questo tipo di operazioni. Per Fincantieri, l'accordo prevede un prezzo di acquisto per la quota oggetto dell'operazione di 59,7 milioni di euro, pagabili tramite risorse finanziarie disponibili. Al closing dell'operazione verranno altresì firmati i patti parasociali tra gli azionisti e il contratto di prestito a Fincantieri dell'1% del capitale azionario di STX France.

CDP Immobiliare

Nell'ambito del real estate, in data 26 gennaio 2018 è stato sottoscritto dalla società Pentagramma Romagna in liquidazione e concordato un accordo quadro volto alla completa esdebitazione della stessa, nell'ambito di una procedura ex art. 182 bis Legge Fallimentare, e in data 23 febbraio 2018 è stata acquistata la titolarità del 100% della partecipazione.

SNAM

Con riferimento alle attività inerenti il trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas, svolte dalle società del gruppo SNAM, si segnalano i seguenti fatti di rilievo:

- in data 23 febbraio 2018 è stato siglato un accordo per l'acquisizione di una quota di controllo, pari all'82% del capitale, di TEP Energy Solution (TEP), una delle principali società italiane attive nel settore dell'efficienza energetica, come Energy Service Company (Esco). L'intesa è avvenuta sulla base di un enterprise value riferito al 100% di TEP pari a 21 milioni di euro. Sono previsti un aggiustamento prezzo in base ai risultati dei prossimi tre esercizi e, inoltre, put e call options esercitabili entro il 2020. L'iniziativa rientra nei piani strategici dell'azienda volti a favorire la decarbonizzazione e un migliore utilizzo dell'energia nei territori in cui opera. Il closing dell'operazione è previsto entro settembre 2018 ed è subordinato all'ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato;
- acquisizione, nel mese di marzo, da parte di SNAM e Fluxys di una quota pari al 33,5%, detenuta da Caisse de Dépôt et Placement du Québec (CDPQ), in Interconnector UK, società proprietaria del gasdotto bidirezionale che unisce il Regno Unito al Belgio e al resto dell'Europa. Tramite le joint venture Gasbridge 1 BV e Gasbridge 2 BV, Fluxys e SNAM hanno deciso di esercitare proporzionalmente il loro diritto di prelazione sulla quota detenuta da CDPQ. L'operazione consente a CDPQ di far confluire la gestione della propria quota in Interconnector UK nell'ambito della partecipazione del 20% direttamente detenuta in Fluxys. Il valore complessivo della transazione ammonta a circa 75 milioni di sterline. A valle della finalizzazione del trasferimento azionario, Fluxys e SNAM sono divenuti gli unici azionisti di Interconnector UK, passando rispettivamente al 76,32% e al 23,68% del capitale, a conferma del loro pieno sostegno alla società in una nuova fase di sviluppo. Il valore di carico al 31 dicembre 2017 delle partecipazioni di SNAM in Gasbridge 1 BV e Gasbridge 2 BV, è stato allineato sulla base del fair value del corrispettivo dell'operazione.

Terna

In data 15 febbraio 2018, la controllata Terna ha sottoscritto il closing per l'acquisizione del 70% di una NewCo, come da accordo firmato in data 10 ottobre 2017, tramite la sua controllata Terna Plus, in cui sono confluiti i principali asset di Avvenia, società leader nel settore dell'efficienza energetica certificata come Energy Service Company (ESCO). Tale operazione rientra nell'attività di individuazione e implementazione di nuove opportunità commerciali per servizi e interventi in materia di efficienza energetica, al fine di rafforzare ulteriormente il ruolo di Terna Plus, quale fornitore di servizi energetici integrati a 360 gradi e di arricchire l'offerta di soluzioni innovative come Energy Solution Provider, in linea con quanto previsto dal Piano Strategico per le Attività Non Regolate del Gruppo.

SAIPEM

In data 30 gennaio 2018 la Consob, in esito alla verifica ispettiva avviata in data 7 novembre 2016 (e conclusa in data 23 ottobre 2017) ha comunicato a SAIPEM, partecipata da CDP attraverso CDP Equity, di aver rilevato profili di non conformità "del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 nonché della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017" ai principi contabili internazionali applicabili (IAS 1 "Presentazione del bilancio"; IAS 34 "Bilancio intermedio"; IAS 8 "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori" par. 5, 41 e 42; IAS 36 "Riduzione di valore delle attività" par. 31, 55-57) e, conseguentemente, l'avvio "del procedimento finalizzato all'adozione della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7 del D.Lgs. n. 58/98".

La Commissione, accogliendo parzialmente le considerazioni formulate dalla società in ordine ai rilievi avanzati, in data 2 marzo 2018, ha comunicato a SAIPEM la propria delibera n. 20324 (la "Delibera"), con la quale ha accertato la "non conformità del bilancio consolidato e di esercizio 2016 di SAIPEM alle norme che ne disciplinano la predisposizione", senza censurare invece la correttezza della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017. Secondo tale Delibera, la non conformità del bilancio consolidato e di esercizio 2016 di SAIPEM alle norme che ne governano la predisposizione concernerebbe in particolare: (i) la non corretta applicazione del principio della contabilizzazione per competenza sancito dalla norma contabile IAS 1; (ii) la mancata applicazione del principio contabile IAS 8 in relazione alla correzione degli errori attinenti al bilancio 2015 e (iii) il processo di stima del tasso di attualizzazione ai sensi del principio contabile IAS 36.

La Consob ha quindi chiesto alla Società, ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, del D.Lgs. n. 58 del 1998, di rendere noti al mercato i seguenti elementi di informazione:

- le carenze e le criticità rilevate dalla Consob in ordine alla correttezza contabile dei bilanci di cui sopra;
- i principi contabili internazionali applicabili e le violazioni riscontrate al riguardo;
- l'illustrazione, in un'apposita situazione economico-patrimoniale consolidata pro-forma – corredata dei dati comparativi – degli effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale, sul conto economico e sul patrimonio netto dell'esercizio 2016, per i quali è stata fornita un'informativa errata.

Sezione 5 - Altri aspetti

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2017 e in vigore dal 2017

Come richiesto dallo IAS 8 – "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche dei principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2017:

- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 34 dell'8 febbraio 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 12: l'emendamento in questione, oltre a chiarire l'ambito di applicazione del presente IFRS anche per le partecipazioni detenute dall'entità classificate ai sensi dell'IFRS 5, non prevede l'obbligo, per l'entità, di esposizione dei dati economico-finanziari riferite a tali partecipazioni classificate secondo quanto stabilito dall'IFRS 5;
- Regolamento (UE) 2017/1990 della Commissione, del 6 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 7: le modifiche mirano a migliorare l'informativa rispetto alle passività derivanti dalle attività di finanziamento;
- Regolamento (UE) 2017/1989 della Commissione, del 6 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 12: chiarisce la rilevazione contabile di imposte differite attive relative a strumenti di debito misurati al fair value.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2018)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2017 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2018/400 della Commissione del 14 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 72 del 15 marzo 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento

(CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale (IAS) 40: l'obiettivo è di rafforzare il principio secondo cui il cambiamento che porta a qualificare un immobile che non era un investimento immobiliare come tale, o viceversa, debba avvenire solo quando è dimostrato il cambiamento nell'uso dell'immobile, definendo gli esempi che provano il cambiamento nell'uso dell'immobile;

- Regolamento (UE) 2018/289 della Commissione del 26 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 55 del 27 febbraio 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 2: tali modifiche sono volte a chiarire come le imprese debbano applicare il principio in taluni casi specifici;
- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 34 dell'8 febbraio 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale IAS 28 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 1, le cui principali modifiche riguardano:
 - IAS 28 – “Partecipazioni in società collegate e joint venture”. Il documento mira a precisare che la scelta della valutazione al fair value, in alternativa al patrimonio netto, deve avvenire separatamente per ciascuna società collegata o joint venture, o per ciascuna entità di investimento collegata o joint venture detenuta da un'entità diversa da un'entità di investimento;
 - IFRS 1 – “Prima adozione degli International Financial Reporting Standard”. Le modifiche eliminano le esenzioni dagli IFRS applicabili a breve termine;
- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione Europea del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 323 del 29 novembre 2016, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'IFRS 9: l'obiettivo è quello di migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde alla necessità di garantire una transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie;
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 295 del 29 ottobre 2016, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 15: volto a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi nel complesso, la comparabilità dei ricavi nel bilancio;
- Regolamento (UE) 2017/1988 della Commissione, del 3 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 4: l'emendamento in questione mira a sanare le conseguenze contabili temporanee dovute allo sfasamento tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data di entrata in vigore del nuovo principio contabile IFRS 17 sui contratti assicurativi che sostituirà l'IFRS 4;
- Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione, del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 15: le modifiche mirano a precisare alcuni requisiti del nuovo principio e a fornire ulteriori supporti alla transizione per le imprese che applicano il nuovo standard.

IFRS 9: Strumenti finanziari

A partire dal 1° gennaio 2018, il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 e omologato dalla Commissione Europea nel 2016, sostituisce lo IAS 39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

Le novità introdotte dal nuovo Standard si riferiscono principalmente a tre aspetti: “classification and measurement”, “impairment”, “hedge accounting”. Rimane da ultimare la revisione delle regole di contabilizzazione delle coperture generiche (cd. “macro hedge accounting”), per le quali lo IASB ha deciso di avviare un progetto separato rispetto all'IFRS 9.

In estrema sintesi, le principali novità del nuovo principio riguardano:

- la classificazione e la misurazione degli strumenti di debito, basata sull'analisi contestuale del modello di gestione adottato (cd. “business model”) e delle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali generati dallo strumento, riassunti nelle tre categorie contabili: attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, attività finanziarie valutate al fair value con le variazioni rilevate a conto economico (cd. “FVTPL”), e attività finanziarie valutate al fair value con contropartita la redditività complessiva (cd. “FVOCI”). Rispetto all'attuale IAS 39, vengono eliminati i portafogli delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie detenute sino a scadenza, nonché la possibilità di effettuare lo scorporo dei derivati impliciti dai contratti ibridi per le sole attività finanziarie. Per le passività finanziarie restano invece confermate le attuali regole di classificazione e di misurazione definite dallo IAS 39;
- la classificazione degli strumenti di capitale nella categoria FVTPL, a meno che non venga esercitata l'opzione di classificazione nella categoria FVOCI per gli strumenti di capitale non detenuti per finalità di trading;
- la contabilizzazione del cd. “own credit risk” (ossia la variazione di valore delle passività finanziarie designate a fair value option ascrivibile alla variazione del proprio merito creditizio) che viene effettuata in contropartita alla redditività complessiva, anziché a conto economico come attualmente previsto dal principio IAS 39;
- la presenza di un unico modello di impairment, da applicare a tutte le attività finanziarie non valutate al fair value con contropartita il conto economico, basato su sul concetto di perdita attesa (cd. “Expected credit loss”) rispetto al precedente concetto di perdita subita (cd. “Incurred loss”). Obiettivo del nuovo approccio di svalutazione è quello di garantire un più immediato riconoscimento delle perdite rispetto all'attuale modello “Incurred loss” previsto dallo IAS 39, in base al quale le rettifiche devono essere rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all'iscrizione iniziale dell'attività. Nel dettaglio, il nuovo modello prevede che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti “stage” in ordine crescente di deterioramento del merito creditizio:
 - stage 1: comprende le attività finanziarie performing per le quali non si è osservato un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla data di rilevazione iniziale. Tali attività sono valutate sulla base di una perdita attesa a un anno;

- stage 2: comprende le attività finanziarie performing che hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio rispetto alla rilevazione iniziale. Tali attività sono invece valutate sulla base della perdita attesa su tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate che, avendo anch'esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono pertanto valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell'attività finanziaria;
- il riconoscimento e la rilevazione delle relazioni di copertura (cd. "hedge accounting"), con l'obiettivo di garantire un maggiore allineamento tra le operazioni di coperture contabili e le relazioni di copertura di tipo gestionale (o economico) poste in essere,
- l'impossibilità di interrompere volontariamente una relazione di copertura contabile nel caso in cui permanga l'obiettivo della copertura.

Il progetto di implementazione

Nel corso del secondo semestre 2016, CDP ha avviato, con il supporto di una primaria società di consulenza, uno specifico progetto di implementazione delle nuove previsioni contabili, volto a definire gli impatti qualitativi e quantitativi derivanti dall'applicazione del nuovo Standard, nonché individuare e implementare gli interventi organizzativi e informativi necessari per un'adozione coerente, organica ed efficace all'interno del Gruppo.

Al fine di assicurare uniformità nell'attuazione delle nuove previsioni contabili all'interno del Gruppo CDP, in linea con le raccomandazioni delle Autorità internazionali, tale progetto ha incluso la Capogruppo e le società soggette a direzione e coordinamento da parte di CDP.

Il progetto di implementazione è stato strutturato in gruppi di lavoro tematici in modo da consentire al Gruppo CDP non solo di recepire le novità contabili in maniera puntuale, ma anche di effettuare un'attenta analisi degli impatti e delle esigenze implementative, nonché attivare cambiamenti relativi alle strategie di business e all'operatività aziendale richiesti dal principio stesso e disegnare, quindi, soluzioni ottimali per tutte le aree aziendali coinvolte.

La realizzazione del progetto ha previsto il coinvolgimento trasversale delle diverse unità organizzative sia della Capogruppo che delle società rientranti nel perimetro, quali Amministrazione Bilancio e Segnalazioni, Risk Management, Business, Finance, ITC, Controllo di Gestione e Organizzazione.

È stato inoltre previsto un tavolo di coordinamento sia tra i vari gruppi di lavoro, sia con le altre progettualità in corso per lo sviluppo degli interventi sui sistemi informativi, al fine di prevedere soluzioni IT coerenti e realizzare possibili sinergie.

Classificazione e misurazione

Al fine di recepire le regole di classificazione e misurazione previste dal nuovo Standard e, dunque, classificare le attività finanziarie sulla base del "Modello di Business" e delle caratteristiche contrattuali dei cash flow, si è proceduto innanzi tutto a effettuare un'analisi dei portafogli titoli e crediti al fine di individuare e definire i relativi "Business Model", ossia la modalità di gestione delle attività finanziarie in merito alla generazione di flussi finanziari.

Il processo di definizione dei Business Model è stato pertanto attuato attraverso un approfondimento delle logiche di gestione in essere confermando sostanzialmente la strategia di gestione dei portafogli condotta sinora, in coerenza con gli obiettivi, le politiche e le Risk Policy.

Nello specifico, sono state effettuate delle analisi volte a verificare se i flussi finanziari generati dalle attività finanziarie derivino dalla raccolta dei flussi contrattuali, dalla vendita degli assets o da entrambi; sono state definite le intenzioni del Management in merito alla futura gestione e identificati i nuovi portafogli IFRS 9 compliant (HTC, HTCS⁴³, Others) e le soglie sotto le quali le vendite possano essere ammesse e, dunque, considerate coerenti con un Business model "Held to collect".

Sulla base delle analisi effettuate, la modalità di gestione di tutto il portafoglio crediti di CDP è riconducibile a un Business model "Held to collect". Nell'ambito del portafoglio titoli sono stati invece individuati portafogli riconducibili sostanzialmente ai Business model "Held to collect" e "Held to collect and sell".

Gli intenti gestionali per cui le attività finanziarie sono detenute sono stati recepiti in una policy approvata dal Consiglio di Amministrazione.

L'esecuzione del Test SPPI ("Solely Payments of Principal and Interest" Test), e dunque l'analisi delle caratteristiche dei flussi finanziari per tutte le attività finanziarie ha, invece, reso necessaria la strutturazione dei portafogli in sottocategorie omogenee che permettessero uno studio organico dei prodotti aventi caratteristiche analoghe, rispetto a quelli che presentano caratteristiche particolari.

Nello specifico, per il portafoglio crediti, si è proceduto a individuare le tipologie di "Prodotti Standard" e "non Standard" ai fini IFRS9, sulla base della presenza o meno di clausole contrattuali riconducibili a uno standard contrattuale oppure clausole contrattuali, rilevanti ai fini IFRS 9, omogenee. Tale classificazione ha permesso di effettuare un'analisi puntuale e quindi il Test SPPI, su tutti i finanziamenti presenti nel portafoglio di CDP.

Tutte le clausole contrattuali potenzialmente critiche ai fini del Test SPPI sono state oggetto di un'attenta e approfondita analisi. Solo con riferimento a un prodotto di una controllata, il test è risultato non superato.

Le modalità di conduzione del test si basano sull'utilizzo di una specifica check list nonché di un relativo albero decisionale.

43 Held to collect (HTC), Held to collect and sell (HTCS).

È stata inoltre effettuata una mappatura completa di tutti i parametri e delle regole di indicizzazione che caratterizzano il portafoglio crediti, nonché la relativa frequenza dei pagamenti degli interessi. In tal modo è stato possibile individuare le posizioni caratterizzate da una remunerazione del “time value of money” modificata, sui quali si è reso necessario valutare la significatività di tale modifica e, dunque, valutare la discrepanza tra i flussi di cassa contrattuali e i flussi di cassa di uno strumento benchmark, ossia un contratto analogo ma con perfetta remunerazione del “time value of money” (Benchmark Test).

L'esito del Test SPPI per i titoli classificati nei portafogli HTC e HTCS è stato invece svolto da un Provider esterno, nonché oggetto di review e/o ove necessario, di interazione da parte delle strutture competenti (Risk Management e Amministrazione Bilancio e Segnalazioni).

Dalle analisi effettuate, per il comparto crediti non sono emerse modifiche di classificazione. Per il comparto titoli, sono state necessarie limitatissime modifiche di classificazione e misurazione.

Impairment

Il processo di recepimento delle nuove disposizioni contabili previste per il calcolo delle perdite attese, ha richiesto una revisione del modello di calcolo esistente. Nello specifico, si è reso necessario apportare affinamenti e integrazioni ai modelli sviluppati a fini di risk management, che riguardano principalmente:

- il perimetro delle esposizioni considerate, che è stato ampliato includendo il rischio di credito associato alle esposizioni della Repubblica Italiana, e che ha richiesto la definizione di uno specifico processo in tal senso;
- la necessità di incorporare nel provisioning anche le attese di breve periodo, considerando i diversi scenari che potrebbero presentarsi.

Si è inoltre dovuto procedere, analogamente a quanto posto in atto dalle altre istituzioni finanziarie, all'individuazione di adeguate approssimazioni per il merito di credito all'originazione delle numerose posizioni che risalgono a tempi antecedenti l'introduzione degli strumenti di rating interno in CDP.

In merito all'individuazione di un riferimento per il rischio di credito associato alla Repubblica Italiana, si è innanzitutto rilevata la necessità di evitare di affidarsi esclusivamente ai giudizi delle principali agenzie di rating internazionali, al fine di evitare una over-reliance rispetto a valutazioni esterne, in linea con le raccomandazioni di best practice. Anche in linea con le prassi adottate da numerose banche e assicurazioni, la metodologia si basa su una valutazione interna.

Con riferimento alla necessità di integrare nel provisioning anche le attese di breve periodo, è stato sviluppato un modello interno che permette di modificare l'andamento a breve termine delle probabilità di default tenendo conto di fattori macroeconomici adatti a cogliere gli effetti dei cicli economici.

Agli elementi metodologici sopra esposti si affianca la staging policy, riconducibile, in ultima analisi ai criteri da applicare per determinare se una posizione abbia subito o meno un significativo peggioramento del merito creditizio. In considerazione della natura del proprio portafoglio, caratterizzato da basse probabilità di default, orizzonte di lungo periodo e sostanziale assenza di esposizioni al dettaglio, la metodologia sviluppata di CDP si basa sui rating interni anziché sulle probabilità di default.

L'approccio è basato sulla definizione di criteri di staging in termini di notch di downgrade con soglie variabili in funzione del vintage (lasso di tempo intercorrente tra la data di originazione e quella di reporting) e del livello assoluto di rischiosità delle posizioni.

La staging policy sviluppata da CDP non contempla l'utilizzo, pur consentito dal principio IFRS 9, della cosiddetta “low credit risk exemption”. Tale possibilità consiste nel classificare in Stage 1 tutte le posizioni con rischio di credito “basso” (sostanzialmente assimilabile alla soglia “investment grade”, ossia dal rating “BBB-” in su), indipendentemente dalle eventuali variazioni del merito creditizio rispetto al momento di originazione. La scelta di non adottare tale exemption tiene conto delle indicazioni, pur non vincolanti per CDP, del Comitato di Basilea, che ha espresso l'auspicio che le banche autorizzate all'utilizzo dei modelli interni per il rischio di credito non applichino tale esenzione al proprio portafoglio crediti. Rispetto ad altri approcci basati sull'utilizzo della “low credit risk exemption”, inoltre, la staging policy sviluppata da CDP rende meno probabile il realizzarsi di “effetti soglia”, che porterebbero invece a variazioni molto pronunciate del provisioning qualora venissero meno le condizioni di applicabilità della predetta exemption.

Impatti sui sistemi informativi

Il processo di recepimento delle novità introdotte dall'IFRS 9 ha inevitabilmente richiesto interventi a elevato impatto sull'area IT, principalmente in termini di classificazione dei portafogli, tracking e misurazione del rischio creditizio, contabilità e disclosure.

Nello specifico, le esigenze di adeguamento dei sistemi IT, hanno richiesto una serie di analisi che hanno portato a individuare le principali aree di impatto; conseguentemente, sono state delineate le architetture applicative target da realizzare e sono stati identificati gli applicativi e le procedure da adeguare, nonché le modifiche da apportare.

Gli interventi sui sistemi hanno dunque riguardato, sia l'implementazione, nell'ambito delle procedure già esistenti di funzionalità che permetterebbero di rendere i sistemi idonei a operare in un'ottica IFRS9, sia l'identificazione e l'introduzione di nuove applicazioni software necessarie per una più efficiente ed efficace gestione delle tematiche in questione.

Più nel dettaglio, per quel che attiene all'area Classificazione e Misurazione, una volta delineate le modalità con cui effettuare il Test SPPI, sono stati individuati, con riferimento ai titoli, gli applicativi e le procedure da acquistare e/o adeguare e integrare.

In relazione all'area dell'Impairment, effettuate le principali scelte sui parametri da considerare ai fini della valutazione del significativo deterioramento, nonché sulle modalità di calcolo dell'ECL (tenendo anche conto dell'informativa forward looking), sono stati individuati gli applicativi su cui effettuare il tracking del rischio creditizio a livello di singola posizione per la quantificazione della relativa ECL.

Analoghe analisi e interventi sono stati, inoltre, effettuati per l'adeguamento degli applicativi contabili al fine di garantire un'adeguata disclosure in linea con le previsioni dell'IFRS 7 e alla luce della nuova versione del FINREP e del V aggiornamento della Circolare 262 della Banca d'Italia, efficace dal 1 gennaio 2018.

I suddetti interventi sono gestiti in autonomia dalle società controllate soggette a direzione e coordinamento che presentano sistemi applicativi differenziati, anche in funzione delle peculiarità del proprio business, fermo restando il ruolo di presidio svolto dalla Capogruppo, con lo scopo di garantire l'allineamento delle soluzioni con le linee guida emanate dalla stessa a livello di Gruppo.

Progetti indipendenti sono stati svolti dalle società del Gruppo non soggette a Direzione e Coordinamento nell'ambito della loro autonomia e della peculiarità del proprio business.

Impatti organizzativi

Il processo di recepimento delle novità introdotte dal nuovo standard contabile ha inoltre generato impatti in termini organizzativi e sull'operatività aziendale, richiedendo, altresì, la creazione di soluzioni ottimali che permettessero una efficiente applicazione delle nuove previsioni contabili a tutte le aree aziendali coinvolte.

Nello specifico, la revisione dei processi operativi esistenti, nonché l'adattamento degli stessi alle esigenze emerse in vista dell'applicazione del nuovo Standard, il disegno e l'implementazione di nuovi processi e delle corrispondenti attività di controllo, nonché la revisione e l'eventuale ampliamento delle competenze operative, amministrative e di controllo esistenti, sono gli interventi che sono stati richiesti da un punto di vista organizzativo, impattando trasversalmente su tutte le aree aziendali coinvolte nel progetto di recepimento del nuovo Standard.

Nello specifico, gli interventi legati all'area della Classificazione e Misurazione hanno riguardato, soprattutto, le strutture di Business, Finance e Risk Management, relativamente alla identificazione e declinazione dei Business Model, nonché in merito alla definizione e implementazione del processo di esecuzione del test SPPI.

Per l'impairment, l'obiettivo perseguito dal Gruppo è stato quello di effettuare un'implementazione sempre più efficace e integrata delle modalità di monitoraggio on-going del rischio creditizio, in linea con le prescrizioni dell'IFRS 9, al fine di garantire interventi preventivi per monitorare e prevenire potenziali passaggi delle posizioni dallo Stage 1 allo Stage 2 e di rilevare rettifiche di valore coerenti e tempestive in funzione del reale rischio creditizio. Nello specifico, gli interventi hanno riguardato principalmente la riorganizzazione e l'adeguamento delle attività, processi e controlli attualmente in capo all'Area Risk Management, nonché un maggiore coinvolgimento delle strutture di Business e IT nel processo di definizione e aggiornamento dei parametri e delle informazioni utilizzati dal motore di impairment.

First Time Adoption

Il Gruppo CDP ha adottato il principio IFRS 9 a partire dal 1° gennaio 2018 con riferimento alle regole di classification, measurement e impairment. Con riferimento alle regole relative all'hedge accounting, la Capogruppo si è avvalsa della possibilità di mantenere, nella redazione del bilancio separato e del bilancio consolidato, le regole dell'hedge accounting definite dallo IAS 39.

A tale data le società del Gruppo hanno stimato gli impatti derivanti dalla prima applicazione del principio, in relazione alle proprie operatività e alla natura e alle caratteristiche delle proprie attività e passività finanziarie. Tali impatti hanno riguardato:

- un incremento delle rettifiche nette di valore, in relazione all'applicazione delle nuove regole di impairment alle posizioni della Capogruppo prevalentemente assunte nei confronti di Governi e Altri enti pubblici e, in linea con la staging policy adottata, all'allocazione di una quota delle esposizioni in stage 2 e conseguente considerazione delle componenti di perdita attesa a vita intera;
- un incremento delle riserve di patrimonio netto a seguito degli effetti derivanti dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, che hanno rilevato nelle loro stime significative rivalutazioni al fair value dei titoli in portafoglio, in relazione prevalentemente all'allocazione dei business model, e delle partecipazioni minoritarie, solo lievemente compensate da maggiori rettifiche nette di valore su attività aventi natura sia finanziaria che commerciale.

È atteso che l'impatto netto dei due effetti sopramenzionati risulti positivo confermando la solidità patrimoniale del Gruppo.

Le stime d'impatto sono state elaborate sulla base delle migliori informazioni di cui il Gruppo dispone alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale 2017 e devono quindi essere intese come soggette a possibili cambiamenti in relazione al completamento del processo di prima applicazione del principio IFRS 9 che prevede:

- il testing e affinamento dei nuovi processi contabili, dei nuovi modelli, dei controlli interni e del framework di governance richiesti dall'adozione dell'IFRS 9;
- il completamento delle previste attività di validazione e controllo interne ed esterne.

Per tale ragione la stima degli impatti individuati in sede di FTA è suscettibile di eventuali cambiamenti che potranno essere definiti.

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei beni e dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

- 1) identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più pari in grado di generare diritti e obbligazioni;
- 2) individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
- 3) determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
- 4) allocazione del prezzo della transazione a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");
- 5) riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

First Time Adoption

L'applicazione del principio ha comportato una stima preliminare consolidata attesa in sede di prima applicazione non significativa in relazione al patrimonio netto di Gruppo alla medesima data.

La stima degli impatti individuati in sede di FTA è suscettibile di eventuali cambiamenti che potranno essere definiti.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2019)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2017 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale L. 82 del 26 marzo 2018, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9: chiarisce l'applicazione delle regole di classificazione delle attività finanziarie, con riferimento alla tematica della risoluzione anticipata, introducendo, altresì, le disposizioni transitorie in merito all'applicazione delle regole di pagamento anticipato con compensazione negativa;
- Regolamento (UE) 2017/1986 della commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 16.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) che è destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases – Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease e introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto a ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del presente bilancio

Alla data di approvazione del presente bilancio consolidato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 14: Regulatory deferral accounts (emesso il 30 gennaio 2014);
- IFRS 17: Insurance contracts (emesso il 18 maggio 2017);
- IFRIC 22: Foreign currency transactions and advance consideration (emesso l'8 dicembre 2016);
- IFRIC 23: Uncertainty over Income Tax Treatments (emesso il 7 giugno 2017);

- Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (emessi il 12 ottobre 2017);
- Annual improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle (emessi il 12 dicembre 2017);
- Amendments to IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement (emessi il 7 febbraio 2018).

Circolare Banca d'Italia n. 262/2005 - 5° aggiornamento del 22 dicembre 2017

In data 22 dicembre 2017 la Banca d'Italia ha pubblicato il 5° aggiornamento della circolare n. 262/2005 ("Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"), contenente in via principale le seguenti novità:

- recepisce il principio contabile IFRS 9 "Strumenti finanziari", nonché i conseguenti emendamenti introdotti in altri principi contabili internazionali, tra cui l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative";
- recepisce il nuovo principio contabile IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti";
- tiene conto inoltre, nell'ambito della nota integrativa, dei requisiti informativi previsti dal Principio n. 8 "Informativa", contenuto nel documento EBA intitolato "Orientamenti in materia di pratiche di gestione del rischio di credito e di rilevazione contabile delle perdite attese su crediti degli enti creditizi" (EBA/GL/2017/06 del 20 settembre 2017).

Il presente aggiornamento della circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dagli esercizi che inizieranno dal 1° gennaio 2018.

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2018 ha approvato il bilancio consolidato 2017 del Gruppo CDP, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

Riesposizione dei dati comparativi al 31 dicembre 2016

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016 RIESPOSTO

(migliaia di euro) Voci dell'attivo	31/12/2016	31/12/2016 Riesposto	Differenze
10. Cassa e disponibilità liquide	1.418	1.418	
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.092.094	1.092.094	
30. Attività finanziarie valutate al fair value	197.056	197.056	
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.513.404	8.513.404	
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	33.773.865	33.773.865	
60. Crediti verso banche	27.730.603	27.730.603	
- di cui: patrimonio separato	446.325	446.325	
70. Crediti verso clientela	261.956.715	261.956.715	
80. Derivati di copertura	1.109.475	1.109.475	
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)			
100. Partecipazioni	20.570.087	20.666.813	96.726
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	612.981	612.981	
120. Attività materiali	35.158.657	35.158.657	
130. Attività immateriali	7.935.337	7.935.337	
- di cui: avviamento	659.576	659.576	
140. Attività fiscali:	2.085.765	2.085.765	
a) correnti	781.699	781.699	
b) anticipate	1.304.066	1.304.066	
- di cui: alla L. 214/2011			
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	386.864	386.864	
160. Altre attività	9.300.976	9.300.976	
Totale dell'attivo	410.425.297	410.522.023	96.726

(migliaia di euro) Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2016	31/12/2016 Riesposto	Differenze
10. Debiti verso banche	25.692.215	25.692.215	
- di cui: garantiti da patrimonio separato			
20. Debiti verso clientela	302.189.543	302.189.543	
30. Titoli in circolazione	28.107.767	28.107.767	
40. Passività finanziarie di negoziazione	289.047	289.047	
50. Passività finanziarie valutate al fair value			
60. Derivati di copertura	970.235	970.235	
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	38.206	38.206	
80. Passività fiscali:	3.589.252	3.589.252	
a) correnti	117.253	117.253	
b) differite	3.471.999	3.471.999	
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	74.557	74.557	
100. Altre passività	8.051.312	8.051.312	
110. Trattamento di fine rapporto del personale	230.629	230.629	
120. Fondi per rischi e oneri:	2.719.258	2.719.258	
a) quiescenza e obblighi simili			
b) altri fondi	2.719.258	2.719.258	
130. Riserve tecniche	2.794.066	2.794.066	
140. Riserve da valutazione	2.342.285	2.342.285	
150. Azioni rimborsabili			
160. Strumenti di capitale			
170. Riserve	13.660.240	13.660.240	
180. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517	
190. Capitale	4.051.143	4.051.143	
200. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)	
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	13.151.146	13.151.146	
220. Utile (Perdita) d'esercizio	153.099	249.825	96.726
Totale del passivo e del patrimonio netto	410.425.297	410.522.023	96.726

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016 RIESPOSTO

(migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2016 Riesposto	Differenze
Voci			
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.994.170	6.994.170	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.887.764)	(4.887.764)	
30. Margine di interesse	2.106.406	2.106.406	
40. Commissioni attive	154.410	154.410	
50. Commissioni passive	(1.617.614)	(1.617.614)	
60. Commissioni nette	(1.463.204)	(1.463.204)	
70. Dividendi e proventi simili	4.606	4.606	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	321.277	321.277	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	1.529	1.529	
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(274.924)	(274.924)	
a) crediti	26.556	26.556	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	27.904	27.904	
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2	2	
d) passività finanziarie	(329.386)	(329.386)	
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(22.665)	(22.665)	
120. Margine di intermediazione	673.025	673.025	
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di:	(478.577)	(478.577)	
a) crediti	(181.566)	(181.566)	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(219.083)	(219.083)	
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza			
d) altre operazioni finanziarie	(77.928)	(77.928)	
140. Risultato netto della gestione finanziaria	194.448	194.448	
150. Premi netti	376.655	376.655	
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(44.743)	(44.743)	
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	526.360	526.360	
180. Spese amministrative:	(6.188.494)	(6.188.494)	
a) spese per il personale	(1.699.886)	(1.699.886)	
b) altre spese amministrative	(4.488.608)	(4.488.608)	
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(108.593)	(108.593)	
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.341.754)	(1.341.754)	
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(515.155)	(515.155)	
220. Altri oneri/proventi di gestione	10.179.378	10.179.378	
230. Costi operativi	2.025.382	2.025.382	
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(656.663)	(559.937)	96.726
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali			
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	(635)	(635)	
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	200	200	
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.894.644	1.991.370	96.726
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(766.222)	(766.222)	
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.128.422	1.225.148	96.726
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte			
320. Utile (Perdita) d'esercizio	1.128.422	1.225.148	96.726
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	975.323	975.323	
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	153.099	249.825	96.726

La riesposizione dei dati relativi al 31 dicembre 2016 si è resa necessaria a seguito della conclusione del processo di purchase price allocation effettuata su Poste Italiane, di cui la Capogruppo ha acquisito il 20 ottobre 2016 una quota pari al 35% del capitale sociale. A seguito della riespressione al fair value della attività e delle passività, anche potenziali, della partecipata, valutata con il metodo del patrimonio netto, è stato determinato un maggior risultato di competenza del Gruppo relativo al 2016 pari a 97 milioni di euro.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2017 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate e in vigore a partire dall'esercizio 2017, così come illustrato nella Sezione 5 - Altri aspetti, A.1 Parte Generale.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio consolidato.

1 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Nella presente voce figurano le attività finanziarie, indipendentemente dalla loro forma tecnica (titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., finanziamenti, derivati) aventi le seguenti caratteristiche:

- sono acquistate al fine di essere rivendute nel breve periodo per trarre profitti a seguito delle variazioni dei prezzi;
- 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 designati come strumenti di copertura ai fini contabili).

Sono ricompresi anche contratti derivati aventi fair value positivo, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura contabile, ma gestionalmente collegati ad attività/passività finanziarie tra loro correlate valutate al fair value con i risultati valutativi iscritti nel conto economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle società (c.d. "Fair Value Option").

La voce include, inoltre, i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari, o in altre forme contrattuali, che sono stati oggetto di scorporo dal contratto primario e oggetto di rilevazione separata in quanto:

- presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con il contratto primario;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato; e
- gli strumenti ibridi, cui appartengono i derivati, non sono valutati al fair value con le variazioni imputate a conto economico.

In caso di separazione, i contratti primari vengono contabilizzati secondo la propria categoria di appartenenza.

Qualora sussistano le condizioni per la separazione di un derivato incorporato, ma non è possibile determinare separatamente il valore del derivato incorporato dal contratto primario, l'intero contratto ibrido viene trattato come un'attività o una passività finanziaria valutata al fair value.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., e alla data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, al netto dei costi o proventi di transazione che sono immediatamente contabilizzati a conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value con gli effetti valutativi imputati nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Il fair value è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari 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 su mercati attivi di strumenti similari, 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 nella voce "Passività finanziaria detenuta per la negoziazione" di stato patrimoniale.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale detenuto per la negoziazione sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene al momento dell'incasso, ovvero quando 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 del Gruppo CDP, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso, nonché le plusvalenze e minusvalenze da valutazione derivanti dalle variazioni del fair value di strumenti appartenenti al portafoglio di negoziazione, sono ricondotti nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico. Fanno eccezione i contratti derivati connessi con la c.d. "Fair value option" le cui variazioni di fair value sono iscritte nella voce di conto economico "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value".

2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Nella presente voce figurano titoli obbligazionari (inclusi i contratti primari degli strumenti ibridi dopo lo scorporo del derivato incorporato), titoli azionari (rappresentati da investimenti partecipativi non gestiti con finalità di negoziazione e non qualificabili come di controllo, collegamento o controllo congiunto, inclusi gli investimenti di private equity e in fondi di private equity), quote di O.I.C.R. e finanziamenti.

La voce in esame rappresenta, ai sensi dello IAS 39, una categoria residuale che non comprende derivati e attività finanziarie classificate come "Crediti", "Attività finanziarie detenute fino alla scadenza", "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e "Attività finanziarie valutate al fair value".

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale e quote di O.I.C.R.; ovvero alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla 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.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari 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 quotazioni su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Se il fair value dei titoli di capitale non quotati in mercati attivi non è attendibilmente determinabile, tali titoli sono valutati al costo e rettificati in presenza di perdite per riduzione di valore.

Gli utili o le perdite non realizzati sulle attività finanziarie disponibili per la vendita sono registrati in apposita riserva di stato patrimoniale denominata "Riserva da valutazione", al netto dell'effetto fiscale, ed esposti anche nel Prospetto della redditività complessiva, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita durevole di valore. Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono registrati a conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza esattamente gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile netto dell'attività finanziaria.

A ogni chiusura di bilancio, o di situazioni infrannuali, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono sottoposte a una verifica volta a individuare l'esistenza di obiettive ragioni che ne facciano rilevare una riduzione del valore.

In caso di un'obiettiva evidenza che l'attività finanziaria disponibile per la vendita possa aver subito una riduzione di valore (c.d. Impairment), la perdita cumulata, che è stata rilevata inizialmente nella voce "Riserve da valutazione" del Patrimonio netto, viene trasferita nella voce "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita" di conto economico. Nel caso in cui uno strumento rappresentativo di capitale presenti una riduzione di fair value significativa o prolungata al di sotto del suo costo iniziale, viene rilevata nel conto economico tale perdita di valore. A tal fine, il Gruppo CDP 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.

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 fair value stimato alla data di riferimento. L'importo trasferito a conto economico risulta pertanto pari alla differenza tra il valore di carico in bilancio dell'attività e la stima del fair value corrente.

Se successivamente alla rilevazione a conto economico di una perdita per riduzione di valore il fair value di un titolo di debito disponibile per la vendita dovesse aumentare per effetto di un miglioramento del merito creditizio della controparte, viene effettuata una ripresa di valore rilevando il corrispondente importo sempre nella voce di conto economico "Rettifiche/Riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita". Le eventuali riprese di valore su investimenti in strumenti rappresentativi di capitale sono contabilizzate in contropartita al Patrimonio Netto. L'ammontare della ripresa non può superare, in ogni caso, il costo ammortizzato che lo strumento finanziario avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I dividendi su uno strumento rappresentativo di capitale disponibile per la vendita sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

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.

Nel caso in cui un titolo disponibile per la vendita viene dismesso o cancellato la relativa variazione di valore cumulata e non realizzata iscritta nel Patrimonio netto viene imputata nella voce di conto economico "Utile (perdita) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita". In caso di dismissioni parziali, il rigiro a conto economico della Riserva da valutazione è effettuato sulla base della metodologia del FIFO.

3 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono incluse nella presente voce le attività finanziarie quotate in mercati regolamentati, che presentano pagamenti contrattuali fissi o determinabili, aventi scadenza fissa, e per le quali vi è l'effettiva intenzione e capacità di detenerle fino a scadenza.

Se a seguito di un cambiamento della volontà o capacità sono avvenute vendite anticipate o riclassifiche in altro portafoglio di attività di una porzione rilevante delle attività finanziarie detenute sino a scadenza rispetto al portafoglio nel suo complesso, vi è l'obbligo di riclassificare l'intero portafoglio tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e l'impossibilità di utilizzo del medesimo portafoglio per almeno due anni (c.d. "Clausola di penalizzazione" o "Tainting rule").

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, e alla data di erogazione per i finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione. Nei casi in cui il corrispettivo sia 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 nel conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione al netto dei rimborsi di capitale e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare iniziale e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa dell'attività finanziaria, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In presenza di un'obiettiva evidenza di riduzione di valore dell'attività, l'importo di tale perdita è rilevata nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie detenute sino alla scadenza". Tale perdita è misurata come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi di cassa stimati, attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria. Se, in un esercizio successivo, l'ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione è legata al miglioramento della solvibilità della controparte che si è verificato dopo la sua rilevazione, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore non determina in ogni caso un valore contabile superiore a quello che risulterebbe dall'applicazione del costo ammortizzato qualora la perdita non si fosse verificata ed è rilevato alla medesima voce del conto economico.

Nel caso in cui l'attività finanziaria detenuta fino a scadenza sia uno strumento coperto facente parte di una relazione di copertura ai fini contabili, è consentita la copertura del solo rischio di credito e del rischio di cambio.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie detenute sino alla scadenza avviene al momento dell'incasso ovvero allorché 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.

4 - Crediti

Con il termine "Crediti" si indica il portafoglio di strumenti finanziari verso la clientela e verso le banche, aventi pagamenti fissi o determinabili, non quotati in un mercato attivo. Nella voce sono classificati anche i titoli di debito aventi le medesime caratteristiche, mentre sono esclusi i contratti derivati.

Come previsto dalla Circolare n. 262 della Banca d'Italia, aggiornata al 15 dicembre 2015, la voce in esame si divide in "Crediti verso banche" e "Crediti verso clientela".

Nella voce "Crediti verso banche" figurano le attività finanziarie non quotate verso banche (conti correnti, depositi cauzionali, pronti contro termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.) e sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali diversi dai depositi liberi (quali la riserva obbligatoria).

Nella voce "Crediti verso clientela" figurano le attività finanziarie non quotate nei confronti della clientela (mutui, pronti contro termine, titoli di debito, crediti di funzionamento, ecc.). 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.

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; mentre per i titoli di debito l'iscrizione avviene alla data di regolamento. Nel caso in cui la data di sottoscrizione del contratto non coincida con la data di erogazione, viene iscritto un impegno a erogare fondi che si chiude al momento dell'effettiva erogazione. 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.

Il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal fair value, corrispondente all'ammontare erogato comprensivo dei costi di transazione e delle commissioni direttamente imputabili all'erogazione o all'acquisto determinabili sin dall'origine dell'operazione.

I prestiti concessi dal Gruppo CDP agli 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 del Gruppo CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati dal Gruppo CDP sulla parte non somministrata.

I mutui di scopo concessi dal 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 dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito dal Gruppo 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 è valutato, come previsto dagli IFRS, con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi dal Gruppo CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituisce una passività a vista che si riduce 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 dagli istituti di credito.

Dopo l'iniziale rilevazione al fair value, i rapporti classificati nel portafoglio crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione aumentato o diminuito dei rimborsi di capitale, delle rettifiche e riprese di valore e dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa del credito, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti. L'effetto economico dei costi di transazione e delle commissioni viene distribuito lungo la vita attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Detti crediti vengono valorizzati pertanto al costo storico. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

I crediti sono sottoposti periodicamente a una ricognizione volta a individuare posizioni deteriorate, ossia quelle che presentano obiettive evidenze di perdita di valore che possono dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo. La classificazione delle esposizioni deteriorate nelle diverse categorie di rischio (sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate) da parte del Gruppo CDP avviene sulla base delle disposizioni presenti nella Circolare n. 272 di Banca d'Italia del 30 luglio 2008, aggiornata al 28 dicembre 2017.

Ai fini della determinazione dell'ammontare delle rettifiche di valore, si procede a una valutazione analitica o collettiva sulla base del grado di deterioramento dei crediti stessi.

I crediti *in bonis* non sono sottoposti a valutazione analitica (perché privi di obiettive evidenze di perdita o perché di ammontare non significativo), ma vengono assoggettati a valutazione collettiva/forfettaria. Tale tipo di valutazione è svolta per categorie omogenee di esposizioni in termini di rischio creditizio, e la metodologia adottata si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati per il pricing dei finanziamenti. La stima della perdita subita (c.d. "Incurred loss") a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura della perdita attesa (c.d. "Expected loss") a un anno. Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (c.d. "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 (c.d. "Loss confirmation period").

La valutazione dei crediti deteriorati viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario. Tuttavia per determinate posizioni creditizie, singolarmente considerate non significative, può essere prevista una valutazione di tipo collettivo. I flussi finanziari attesi tengono conto dei tempi di recupero stimati, del valore di realizzo delle eventuali garanzie escusse e degli oneri per il recupero del credito.

Le rettifiche di valore, su base collettiva e analitica, sono iscritte nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

In presenza di un miglioramento della solvibilità della controparte tale da far ritenere con ragionevole certezza un maggior recupero atteso del credito e/o nel caso siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto in precedenza, la perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata viene ripristinata. La ripresa di valore è effettuata nei limiti del costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza delle rettifiche effettuate. 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" (time value) del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti. Recupero di parte o dell'intero ammontare del credito precedentemente svalutato viene iscritto in diminuzione della voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti".

L'eliminazione dallo stato patrimoniale dei crediti avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, quando sono considerati definitivamente irrecuperabili 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.

5 - Attività finanziarie valutate al fair value

Nella presente voce figurano le attività finanziarie (titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R., finanziamenti) designate al fair value sulla base della facoltà riconosciuta dallo IAS 39, par. 9 (c.d. "Fair Value Option"). Tale designazione viene effettuata se consente di ottenere informazioni più significative perché:

- elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (c.d. Asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività su basi diverse, oppure
- un gruppo di attività finanziarie è gestito e il suo rendimento è valutato in base al fair value, secondo una strategia di gestione del rischio o di investimento documentata.

Possono inoltre essere classificate in tale categoria contratti ibridi contenenti al proprio interno un derivato incorporato. In tal caso l'intero contratto ibrido può essere designato al fair value a meno che:

- il derivato incorporato non modifichi significativamente i flussi di cassa generati dal contratto ospite, o
- risulta chiaro e in modo facile che la separazione del contratto incorporato non sia consentita.

Non possono essere designati in tale categoria gli strumenti di capitale per i quali non risultino prezzi rilevabili in mercati attivi e il cui fair value non sia determinabile in maniera attendibile.

Il Gruppo CDP classifica in tale categoria investimenti in contratti ibridi che presentano al loro interno una componente opzionale implicita, che non è stata oggetto di scorporo dal contratto primario; nonché i diritti sull'infrastruttura rappresentati con il Financial Asset model, tenuto conto del regime tariffario che remunera l'attività, stante il diritto contrattuale incondizionato a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria dal concedente (o da terzi, in base alle direttive del concedente) e quest'ultimo non ha la possibilità di evitarne il pagamento.

La rilevazione iniziale avviene, alla data di regolamento, al fair value che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, senza considerare gli oneri o proventi accessori attribuibili alla transazione che sono invece registrati a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al fair value con imputazione degli utili e delle perdite realizzati (dalla cessione o dal rimborso) e/o valutativi (dovuti alla variazione di fair value) nella voce "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value" del conto economico.

Le attività finanziarie valutate al fair value sono cancellate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando l'attività finanziaria è ceduta, comportando il trasferimento di tutti i rischi e benefici a essa connessi. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

6 - Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura vengono poste in essere al fine di neutralizzare potenziali perdite, attribuibili a un determinato rischio e rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, qualora quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera, una attività finanziaria o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un elemento designato come 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 che lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se 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%.

A ogni chiusura di bilancio, o situazione infrannuale, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa e il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci come sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti finanziari di negoziazione, mentre lo strumento coperto continua a essere valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene interrotta quando lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato; oppure quando l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

L'iscrizione iniziale, alla data di contrattazione, dei derivati di copertura avviene al fair value. In particolare:

- nel caso di copertura di fair value, la variazione del fair value dell'elemento coperto si compensa con la variazione del fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico, nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura", delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di fair value dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria disponibile per la vendita; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di fair value del derivato sono iscritte, al netto dell'effetto fiscale, in una specifica riserva di Patrimonio Netto "Riserva da valutazione", per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta nella voce di conto economico "Risultato netto dell'attività di copertura". Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del fair value cumulato dello strumento di copertura rispetto al fair value cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del fair value della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel range di 80%-125%;
- nel caso delle coperture di un investimento netto in una gestione estera, queste sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

Il Gruppo CDP non ha posto in essere operazioni di copertura con riferimento all'ultima casistica sopra menzionata.

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 nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura".

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 del Patrimonio Netto "Riserve da valutazione" 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 da valutazione" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio Netto ed è riversata nel conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nelle voci 80 dello stato patrimoniale attivo consolidato e 60 dello stato patrimoniale passivo consolidato figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi (sempreché non assimilabili alle garanzie ricevute secondo lo IAS 39), che alla data di riferimento di bilancio presentano rispettivamente un fair value positivo o negativo.

Nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di fair value dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di fair value delle poste coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica (c.d. "Macrohedging") importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di fair value, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua durata, i cambiamenti del fair value dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del fair value dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%. Il saldo, positivo o negativo, delle variazioni del fair value, rispettivamente delle attività o delle passività oggetto di copertura generica di fair value misurata con riferimento al rischio coperto, è rilevato nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo consolidato o 70 dello stato patrimoniale passivo consolidato, in contropartita della voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

L'inefficienza della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del fair value degli strumenti di copertura e la variazione del fair value dell'importo monetario coperto. La quota di inefficienza della copertura è comunque ricompresa nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nelle voci 90 dello stato patrimoniale attivo consolidato o 70 dello stato patrimoniale passivo consolidato è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del fair value non ammortizzata è rilevata immediatamente alla voce "Utili (Perdite) da cessioni/riacquisto" di conto economico.

7 - Partecipazioni

La voce comprende le interessenze detenute in società collegate (ai sensi dello IAS 28), e in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Si considerano collegate le società nelle quali il Gruppo CDP possiede, 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 dell'attivo di stato patrimoniale "Attività finanziarie disponibili per la vendita", con il trattamento contabile descritto in precedenza.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto le società per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra il Gruppo CDP e uno o più soggetti, oppure quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che possiedono il controllo.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente esse sono valutate con il metodo del patrimonio netto, secondo cui il costo originario della partecipazione viene rettificato (in aumento o diminuzione) in conseguenza della variazione nella quota di pertinenza della partecipante nel patrimonio netto della partecipata.

All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra il 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 avviamento (c.d. "Goodwill"). Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "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.

A ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Rappresentano possibili indicatori di impairment:

- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget o previsti da piani pluriennali;
- l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione;
- il ricevimento di un dividendo che eccede il reddito complessivo dell'esercizio o cumulato degli esercizi precedenti della partecipata;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato che eccede, nel bilancio consolidato, il valore della corrispondente quota di patrimonio netto contabile, comprensivo dell'eventuale goodwill.

In aggiunta, per le partecipazioni in società con azioni quotate, il Gruppo CDP considera evidenza di impairment:

- la sussistenza di un patrimonio netto contabile superiore alla capitalizzazione di Borsa;
- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% oppure per un periodo superiore a 24 mesi.

Il valore recuperabile viene determinato come il maggiore valore tra il fair value al netto degli eventuali costi di vendita e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, vengono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a conto economico

fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna perdita in precedenza. Sia le rettifiche che le riprese di valore sono iscritte nella voce di conto economico "Utili (perdite) delle partecipazioni".

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

8 - Attività materiali

La voce comprende sia le attività strumentali a uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 che gli investimenti immobiliari detenuti a scopo di investimento disciplinati dallo IAS 40. La voce ricomprende inoltre attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità e utilizzabilità.

Le "attività materiali a uso funzionale" sono rappresentate da immobili, impianti e macchinari destinati alla produzione e fornitura di beni/servizi, che possono essere affittati o detenuti per scopi amministrativi.

La rilevazione iniziale di tali attività avviene, ai sensi dello IAS 16, al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati a incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23.

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputati a incremento del valore dei cespiti. I costi di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono invece rilevati a conto economico.

La valutazione successiva avviene al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

L'ammortamento di tali attività avviene in modo sistematico a partire dal momento in cui risultano immesse nel processo produttivo e sono, quindi, pronte per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal Gruppo CDP in base alle aliquote di seguito riportate, ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	2,0%	10,0%
Mobili	6,0%	100,0%
Impianti elettronici	4,0%	33,0%
Altre:		
Linee di trasporto	4,0%	4,0%
Stazioni di trasformazione	2,4%	6,7%
Metanodotti	2,0%	2,0%
Centrali	5,0%	10,0%
Riduzione e regolazione del gas	5,0%	5,0%
Condotte	2,0%	2,0%
Centrali di trattamento	4,0%	20,0%
Centrali di compressione	5,0%	5,0%
Pozzi di stoccaggio	1,7%	20,0%
Rigassificazione	4,0%	4,0%
Attrezzature industriali e commerciali	8,0%	33,0%
Altri beni	3,0%	25,0%
Altri impianti e macchinari	2,0%	33,0%

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

A ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività a uso funzionale iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto

tra il valore di carico dell'attività e il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso dell'attività (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono considerati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata e ammortizzata separatamente.

Le "attività materiali detenute a scopo di investimento" sono rappresentate da investimenti immobiliari, allo scopo di trarne redditi dall'affitto a soggetti terzi esterni al Gruppo CDP. La rilevazione iniziale avviene ai sensi dello IAS 40, ossia al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto/produzione stessa. Non possono essere capitalizzati tuttavia i costi di manutenzione ordinaria su tali immobili, che devono invece essere rilevati nel conto economico.

La valutazione successiva di tali investimenti immobiliari nel bilancio consolidato avviene al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore, come stabilito dallo IAS 16 per le attività materiali a uso funzionale.

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.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo stato patrimoniale al momento della sua dismissione, o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

9 - Attività immateriali

Le "Attività immateriali", ai sensi dello IAS 38, sono attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o per un periodo indefinito. Sono 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 e utilizzazione delle opere d'ingegno.

Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale e il fair value delle attività nette identificabili acquisite. Qualora tale differenza risulti negativa (c.d. "Badwill") o se l'avviamento non trova giustificazione nella capacità reddituale futura della partecipata, la differenza viene rilevata nel conto economico.

Un'attività immateriale è rilevata nel bilancio se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa,
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa,
- l'attività genererà futuri benefici economici,
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

In assenza di uno dei suddetti elementi, la spesa per l'acquisto o la realizzazione è interamente rilevata come costo a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuta.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Il valore delle concessioni di stoccaggio, determinato come indicato dal Ministero delle Attività Produttive (ora Ministero dello Sviluppo Economico) con decreto del 3 novembre 2005, è imputato alla sottovoce "Altre attività" delle attività immateriali valutate al costo. 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 relazioni contrattuali con i 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 utile 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 a 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 e 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.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, vi sia un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività e il suo valore di recupero, quest'ultimo calcolato come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività stessa). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali". Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo a una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle "Cash Generating Unit" (di seguito CGU) identificate. Nell'ambito del Gruppo CDP le CGU corrispondono alle singole Legal Entities. In quanto immobilizzazione immateriale avente vita utile indefinita, l'avviamento non è soggetta ad ammortamento, ma alla sola verifica dell'adeguatezza del suo valore di iscrizione in bilanci. Tale verifica, svolta con periodicità annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto tra il valore di bilancio dell'avviamento e il valore di recupero della CGU a cui l'avviamento è attribuito. Qualora il valore di iscrizione in bilancio dell'avviamento risulti superiore al valore recuperabile della CGU, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche di valore dell'avviamento". Eventuali riprese di valore per l'avviamento non possono essere registrate.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società sottoposte 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.

Le attività immateriali vengono eliminate dallo stato patrimoniale nel momento in cui non sono più attesi utili futuri, o al momento della loro cessione.

10 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione

Nelle voci di stato patrimoniale "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "Passività associate ad attività in via di dismissione" sono ricomprese le attività o gruppi di attività/passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo. Per tali attività sono stati infatti avviati processi di dismissione la cui vendita è ritenuta altamente probabile.

Tali attività non correnti (o gruppi di attività in via di dismissione) sono rappresentate in bilancio separatamente dalle "Altre attività" e "Altre passività" dello stato patrimoniale. La rilevazione iniziale avviene in conformità ai specifici principi contabili IFRS di riferimento applicabili a ciascuna attività e passività associata mentre, successivamente, sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value, quest'ultimo al netto dei costi di vendita, senza che sia previsto alcun ammortamento.

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 il conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (c.d. "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; oppure
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

Gli utili e le perdite (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili a gruppi di attività e passività in via di dismissione sono esposti nella specifica voce di conto economico "Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte".

11 - Fiscalità corrente e differita

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci 140 dell'attivo consolidato "Attività fiscali" e 80 del passivo consolidato "Passività fiscali".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: i) nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero; ii) nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività, in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Alcune delle società italiane del Gruppo hanno adottato il c.d. "consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117- 129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D.Lgs. n. 344/2003. Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale – unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta – sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti) e, conseguentemente, un unico debito/credito di imposta.

12 - Fondi per rischi e oneri

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono pertanto rilevati 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; e
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni risultano essere attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale (calcolato ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri futuri stimati che si suppone saranno sostenuti per estinguere l'obbligazione stessa.

A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa nella nota integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a conto economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

Non rientrano nella voce in esame le svalutazioni dovute al deterioramento degli impegni a erogare fondi, delle garanzie rilasciate, e dei derivati creditizi a esse assimilati ai sensi dello IAS 39, in quanto ricondotti, se del caso, nella voce "Altre passività".

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro. Si segnala tuttavia che la sottovoce in esame non risulta essere valorizzata in quanto, alla data del presente bilancio, non esistono saldi riconducibili alla posta in oggetto. Per maggiori informazioni di rimanda al paragrafo 18 "Il Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato".

13 - Debiti e titoli in circolazione

Nella voce "Debiti verso banche" e "Debiti verso la clientela" 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, pronti contro termine), diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie valutate al fair value" e dai titoli di debito indicati nella voce "Titoli in circolazione". Sono inclusi i debiti di funzionamento. In particolare, il Gruppo CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

Nello specifico, i "Debiti verso banche" e i "Debiti verso la clientela" includono i Buoni fruttiferi postali emessi da 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 da parte del sottoscrittore 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 ri-previsione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi contabili 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 a ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento che del riesame dei flussi di rimborso.

Nella voce "Titoli in circolazione" figurano invece i titoli emessi, quotati e non quotati, valutati al netto dei titoli riacquistati. Viene esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

L'iscrizione iniziale di tali voci del passivo avviene alla data di ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito. All'atto della rilevazione iniziale, tali poste sono iscritte al loro fair value, normalmente corrispondente all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili alle singole operazioni di raccolta o dei costi sostenuti per l'emissione.

La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, come definito nei paragrafi precedenti. Fanno eccezione le passività finanziarie a breve termine che, visto l'effetto trascurabile del fattore temporale, sono iscritte al valore incassato.

Negli strumenti di debito ibridi (indicizzati a strumenti azionari, indici, valute estere, ecc.) il derivato incorporato viene scorporato dal contratto primario, qualora ricorrano i criteri per la separazione previsti dallo IAS 39, e iscritto tra le attività/passività finanziarie di negoziazione al suo fair value, con le relative variazioni di valore imputate a conto economico. Al contratto primario viene invece attribuito un valore iniziale corrispondente alla differenza fra l'importo complessivamente incassato e il fair value attribuito al derivato incorporato, e il contratto è rilevato e valutato sulla base dei criteri previsti dal portafoglio di classificazione.

I debiti e i titoli in circolazione" vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi, con contestuale rideterminazione del debito residuo per i soli titoli emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

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, derivati) detenute ai fini di negoziazione. Va esclusa la quota dei titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi il valore negativo dei contratti derivati di trading, che non sono parte di efficaci relazioni di copertura ai fini contabili ma detenute per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo tra attività e passività tra loro correlate.

Sono ricompresi inoltre i contratti derivati incorporati in strumenti finanziari o in altre forme contrattuali, che presentano caratteristiche economiche e rischi non strettamente correlati con lo strumento ospite e che presentano gli elementi per essere qualificati, essi stessi, come contratti derivati. Essi sono, quindi, rilevati 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.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie di negoziazione 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. La rilevazione iniziale avviene alla data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value, con imputazione delle variazioni di valore a conto economico. 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 allorché 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" di conto economico. La rilevazione delle componenti reddituali avviene a seguito dei risultati della valutazione delle passività finanziarie di negoziazione.

15 - Passività finanziarie valutate al fair value

La voce in esame comprende titoli di debito emessi dal Gruppo CDP per i quali è stata esercitata l'opzione di rilevazione al fair value con impatto a conto economico (c.d. "Fair Value Option"), coerentemente con i requisiti previsti dallo IAS 39 per la classificazione in tale voce.

Tale classificazione viene effettuata al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- la designazione elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (c.d. asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di passività su basi diverse;
- le passività rappresentano un gruppo di passività finanziarie, o un gruppo di attività e passività finanziarie, che è gestito e il rendimento è valutato in base al fair value, secondo una strategia di gestione del rischio o di investimento documentata;
- le passività sono rappresentate da strumenti ibridi contenenti derivati incorporati i quali sarebbero, altrimenti, stati oggetto di scorporo.

L'iscrizione iniziale di tali passività finanziarie avviene alla data di emissione dei titoli di debito.

La rilevazione iniziale avviene al fair value che corrisponde normalmente al corrispettivo incassato, senza considerare i costi o proventi di transazione attribuibili allo strumento emesso, i quali sono invece imputati a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali passività finanziarie sono valutate al fair value con imputazione degli utili e delle perdite da realizzo (dovuti all'estinzione o alla cessione) e/o da valutazione (dovuti alla variazione di fair value) nella voce "Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value" del conto economico.

Le passività finanziarie valutate al fair value sono cancellate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse, o in presenza di cessioni che trasferiscono a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà della passività trasferita.

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, o di situazioni infrannuali, le poste in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- le poste monetarie sono convertite al cambio spot alla data di chiusura, con imputazione delle differenze di cambio a conto economico nella voce "Risultato netto delle attività di negoziazione" (ad eccezione delle attività e passività finanziarie designate al fair value, di quelle oggetto di copertura del fair value e dei flussi finanziari nonché dei relativi derivati di copertura, le cui differenze cambio vengono iscritte rispettivamente a voce 110 di conto economico e a voce 90 di conto economico);
- le poste non monetarie, valutate al costo storico, sono convertite al cambio in essere alla data dell'operazione originaria;
- le poste non monetarie, valutate al fair value, sono convertite al cambio spot alla data di chiusura.

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 - Attività e passività 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 a 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 perequazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previsti 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

Altre voci dell'attivo

Rimanenze

Le rimanenze, incluse le scorte d'obbligo, sono iscritte al minore fra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. 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. Le transazioni di vendita e riacquisto di gas strategico non realizzano un effettivo trasferimento dei rischi e benefici connessi con la proprietà, non comportando, pertanto, movimentazioni del magazzino.

Lavori in corso su ordinazione

Nell'attivo di stato patrimoniale sono rappresentati gli ammontari lordi dovuti dai committenti per i lavori di commessa. I relativi ricavi e 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.

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.

Altre voci del passivo

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine del periodo nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un "Beneficio successivo al rapporto di lavoro" ed è classificato come:

- un "Piano a benefici definiti" per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31 dicembre 2006;
- un "Piano a contribuzione definita" per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio prevede che tali quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione viene preso in considerazione l'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, limitatamente ad alcune società del Gruppo CDP aventi 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 a esporre il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex art. 2120 codice civile).

Altre voci del conto economico

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico *pro rata temporis* per tutti gli strumenti in base al tasso di interesse contrattuale, o al tasso di interesse effettivo nel caso di applicazione del metodo del costo ammortizzato.

Gli interessi di mora, laddove previsti in via contrattuale, sono rilevati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a strumenti finanziari derivati di copertura di attività e passività che generano interessi, e dei derivati iscritti nello stato patrimoniale nel portafoglio di negoziazione ma gestionalmente collegati ad attività e/o passività valutate al fair value (c.d. fair value option).

Commissioni attive e passive

Le commissioni attive per ricavi da servizi prestati e le commissioni passive per costi da servizi ricevuti sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, in base al criterio della competenza ossia nel periodo in cui tali servizi sono stati prestati.

La voce accoglie inoltre le commissioni percepite a fronte di garanzie rilasciate a favore di terzi, e le commissioni pagate a fronte di garanzie ricevute.

Le commissioni considerate ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, a fronte dell'utilizzo del metodo del costo ammortizzato, sono invece rilevate tra gli interessi.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società partecipate non consolidate sono contabilizzati, come descritto in precedenza, 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.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

La voce accoglie le seguenti componenti:

- gli utili e le perdite realizzati a fronte dell'eliminazione in bilancio delle attività finanziarie di negoziazione e degli strumenti finanziari derivati non rientranti tra quelli di copertura;
- gli utili e le perdite da valutazione rilevati a fronte della variazione di fair value delle attività finanziarie di negoziazione e degli strumenti finanziari derivati non rientranti tra quelli di copertura, che saranno successivamente realizzati al momento della loro eliminazione contabile; e
- i differenziali e i margini positivi e negativi degli strumenti finanziari derivati non rientranti tra quelli di copertura;
- le differenze di cambio positive e negative relative alle attività e passività finanziarie di negoziazione denominate in valuta.

Risultato netto dell'attività di copertura

Nella presente voce figura il saldo riveniente dall'applicazione delle relazioni di copertura (per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "6 - Operazioni di copertura").

Più precisamente la voce accoglie le seguenti componenti:

- la variazione di fair value degli strumenti finanziari derivati designati per le coperture di fair value e dei flussi finanziari, entrambe ai fini contabili;
- la variazione di fair value delle attività e passività finanziarie oggetto di copertura di fair value, imputabile al solo rischio oggetto di copertura contabile;
- le differenze di cambio, positive e negative, relative alle attività e alle passività finanziarie denominate in valuta oggetto di copertura del fair value e dei flussi finanziari, nonché dei relativi derivati di copertura.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Si tratta di pagamenti a favore di dipendenti, come corrispettivo per le prestazioni di lavoro svolte. Al verificarsi di determinate condizioni, il costo delle prestazioni rese dai dipendenti è remunerato tramite assegnazione di piani di stock option il cui valore 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 nel conto economico, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, in contropartita dell'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.

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 iscrिवibilità.

Riconoscimento dei 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 e 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.

Emission rights

I costi relativi alle quote di emissione, determinati sulla base dei prezzi di mercato, sono rilevati limitatamente alla quota di emissioni di anidride carbonica eccedenti le quote assegnate; i costi relativi all'acquisto di diritti di emissione sono capitalizzati e rilevati tra le attività immateriali al netto dell'eventuale saldo negativo tra emissioni effettuate e quote assegnate. I proventi relativi alle quote di emissione sono rilevati all'atto del realizzo attraverso la cessione. In caso di cessione, ove presenti, si ritengono venduti per primi i diritti di emissione acquistati. I crediti monetari assegnati in sostituzione dell'assegnazione gratuita di quote di emissione sono rilevati in contropartita alla voce "Altri proventi" del conto economico.

Aggregazioni aziendali

Un'operazione di aggregazione aziendale si configura come il trasferimento del controllo di un'attività aziendale o più in generale di una società.

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (c.d. "Acquisition method"), secondo il quale in un'aggregazione aziendale le attività trasferite e le passività assunte dal Gruppo CDP alla data di acquisizione sono valutati al fair value. Gli oneri accessori correlati alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nei periodi in cui tali costi sono sostenuti o i servizi ricevuti.

Per le società di nuova acquisizione, 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 CDP riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione.

Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, par. 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti dall'operazione di aggregazione aziendale devono essere 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 attività in via di dismissione.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza della somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi, 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.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento acquisito a titolo oneroso in un'aggregazione aziendale viene sottoposto con cadenza annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, a Impairment Test. Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto e il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento, se positiva, oppure nel passivo dello stato patrimoniale, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa.

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 e 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 CDP riporta 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.

Non si configurano come aggregazioni aziendali le operazioni finalizzate al controllo di una o più società che non costituiscono un'attività aziendale o se l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, quindi tra due o più società già facenti parte del medesimo Gruppo, che non comporta cambiamenti degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (c.d. "Business combination under common control"). Tali operazioni sono infatti considerate prive di sostanza economica.

A.3 - Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Non si rilevano trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

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 a 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 (c.d. "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 ad altra data il più possibile prossima a essa (Livello 1). Uno strumento è considerato trattato su un mercato 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. In assenza di quotazioni su mercato attivo, o nel caso in cui facendo riferimento ad alcuni indicatori (quali ad esempio l'eseguibilità e il numero delle transazioni al prezzo quotato, lo spread denaro-lettera, gli effettivi volumi di scambio) non sia possibile ritenere che la quotazione sia rappresentativa di un mercato attivo e regolarmente funzionante, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari avviene tramite modelli e tecniche di valutazione che hanno lo scopo di stabilire il prezzo al quale l'attività o la passività verrebbe scambiata tra operatori di mercato, in una transazione ordinaria alla data di valutazione. Il fair value di strumenti finanziari non quotati viene quindi 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.

È 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 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 a interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche volte a 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 a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e 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 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 del Gruppo 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, cambio e equity plain vanilla designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali a essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari il Gruppo 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 dell'elevata 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 dicembre 2017 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 del Gruppo 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;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP 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 a 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 Market Risk e ALM, all'interno dell'Area Risk Management. 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 su base ricorrente degli strumenti di Livello 3 e analisi della sensitivity del fair value a variazioni in di tali input

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity volta a ottenere un range di possibili e ragionevoli valutazioni alternative. 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 rimborsati entro una serie di date future, comprese tra la data di valutazione e la scadenza finale. La previsione è effettuata dal Gruppo 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 legate all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore rimborsi anticipatamente il Buono, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione legata all'indice, facendo venire meno l'opzione

equity concessa. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività della Capogruppo. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile sul mercato, 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.

ANALISI DI SENSITIVITY AL PROFILO DI RIMBORSO

(milioni di euro)

Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Opzioni implicite Buoni Premia ed Europa	2	(2)

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 dicembre 2017 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, potrebbe essere necessario introdurre aggiustamenti di fair value per tenere conto di alcune caratteristiche specifiche; tali aggiustamenti determinerebbero in caso di transazione un corrispettivo inferiore al NAV. Al 31 dicembre 2017 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni O.I.C.R. in portafoglio determinati in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote.

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 la non osservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, o nel caso in cui non sia più necessaria la sua stima ai fini della valutazione, 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) Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	641.881	192.901	62.033	791.797	289.730	10.567
2. Attività finanziarie valutate al fair value			255.885			197.056
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.441.687		1.156.277	7.592.616	4.056	916.732
4. Derivati di copertura		988.655			1.109.475	
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
Totale	10.083.568	1.181.556	1.474.195	8.384.413	1.403.261	1.124.355
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		140.255	44.099		171.903	117.144
2. Passività finanziarie valutate al fair value		501.551	17.677			
3. Derivati di copertura		669.054			970.235	
Totale		1.310.860	61.776		1.142.138	117.144

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	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	10.567	197.056	916.732			
2. Aumenti	61.311	83.669	760.524			
2.1 Acquisti	13.831	83.669	634.275			
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
2.2 Profitti imputati a:	4.620		23.402			
2.2.1 Conto economico	4.620		23.402			
- di cui: plusvalenze	3.506		23.402			
2.2.2 Patrimonio netto	X	X				
2.3 Trasferimento da altri livelli			102.809			
2.4 Altre variazioni in aumento	42.860		38			
3. Diminuzioni	9.845	24.840	520.979			
3.1 Vendite	218		139.417			
3.2 Rimborsi			169.980			
3.3 Perdite imputate a:	86	24.832	211.508			
3.3.1 Conto economico	86	24.832	183.776			
- di cui: minusvalenze	86	24.832	183.776			
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	27.732			
3.4 Trasferimento da altri livelli						
3.5 Altre variazioni in diminuzione	9.541	8	74			
4. Rimanenze finali	62.033	255.885	1.156.277			

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoziazione	Passività finanziarie valutate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	117.144		
2. Aumenti	62.830	19.972	
2.1 Emissioni	2		
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale			
2.2 Perdite imputate a:	62.828	1.947	
2.2.1 Conto economico	62.828	1.947	
- di cui: minusvalenze	12.577		
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	
2.3 Trasferimento da altri livelli		18.025	
Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	135.875	2.295	
3.1 Rimborsi	110.995		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	24.880		
3.3.1 Conto economico	24.880		
- di cui: plusvalenze	19.356		
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	
3.4 Trasferimento da altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione		2.295	
4. Rimanenze finali	44.099	17.677	

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)	31/12/2017				31/12/2016			
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente								
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	30.731.007	33.387.145	5		33.773.865	36.874.535		7
2. Crediti verso banche	43.137.745	973.890	3.138	42.532.733	27.730.603			28.216.014
3. Crediti verso la clientela	257.183.231	788.503	9.358.282	257.312.459	261.956.715	463.313	9.684.646	262.242.310
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	52.573		54.933	7.593	33.462		27.931	7.593
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	23			11	386.864			1.035.307
Totale	331.104.579	35.149.538	9.416.358	299.852.796	323.881.509	37.337.848	9.712.577	291.501.231
1. Debiti verso banche	25.934.885			25.820.598	25.692.215			25.610.104
2. Debiti verso clientela	300.331.654		2.053	300.320.289	302.189.543			302.190.231
3. Titoli in circolazione	37.237.527	20.527.115	14.971.471	2.774.010	28.107.767	16.517.395	12.411.506	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione					74.557			74.557
Totale	363.504.066	20.527.115	14.973.524	328.914.897	356.064.082	16.517.395	12.411.506	327.874.892

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 “day one profit/loss” 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 a esso collegabili.

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Attivo

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
a) Cassa	1.015	1.418
b) Depositi liberi presso Banche Centrali		
Totale	1.015	1.418

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017									31/12/2016		
	Gruppo bancario			Imprese di assicurazione			Altre imprese			Livello 1	Livello 2	Livello 3
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3			
A. Attività per cassa												
1. Titoli di debito				105.696			91.644	42.860		156.651		
1.1 Titoli strutturati												
1.2 Altri titoli di debito				105.696			91.644	42.860		156.651		
2. Titoli di capitale				6.207						4.275		
3. Quote di O.I.C.R.				529.978	370					630.871	11.098	
4. Finanziamenti												
4.1 Pronti contro termine attivi												
4.2 Altri												
Totale A				641.881	370		91.644	42.860		791.797	11.098	
B. Strumenti derivati												
1. Derivati finanziari		92.588			340		7.959	19.173		278.632		10.567
1.1 di negoziazione					340		7.959	16.566		72.937		
1.2 connessi con la fair value option		94										
1.3 altri		92.494						2.607		205.695		10.567
2. Derivati creditizi												
2.1 di negoziazione												
2.2 connessi con la fair value option												
2.3 altri												
Totale B		92.588			340		7.959	19.173		278.632		10.567
Totale (A + B)		92.588		641.881	710		99.603	62.033		791.797	289.730	10.567

I derivati finanziari relativi al gruppo bancario esposti nella tabella comprendono (per un controvalore di circa 24 milioni di euro) 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) Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
A. Attività per cassa					
1. Titoli di debito		105.696	134.504	240.200	156.651
a) Governi e banche centrali		82.218		82.218	83.598
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					50.352
d) Altri emittenti		23.478	134.504	157.982	22.701
2. Titoli di capitale		6.207		6.207	4.275
a) Banche					
b) Altri emittenti:		6.207		6.207	4.275
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie					
- imprese non finanziarie					
- altri		6.207		6.207	4.275
3. Quote di O.I.C.R.		530.348		530.348	641.969
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale A		642.251	134.504	776.755	802.895
B. Strumenti derivati					
a) Banche	73.108	340	7.959	81.407	252.093
- fair value	73.108	340	7.959	81.407	252.093
b) Clientela	19.480		19.173	38.653	37.106
- fair value	19.480		19.173	38.653	37.106
Totale B	92.588	340	27.132	120.060	289.199
Totale (A + B)	92.588	642.591	161.636	896.815	1.092.094

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value - Voce 30

3.1 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito			172.216			197.056
1.1 Titoli strutturati			172.216			197.056
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.			10.166			
4. Finanziamenti			73.503			
4.1 Strutturati			73.503			
4.2 Altri						
Totale			255.885			197.056
Costo			295.087			153.089

La voce include la valorizzazione del prestito obbligazionario convertibile (POC) erogato a Valvitalia dalla controllata CDP Equity (già FSI) e ceduto a FSI Investimenti nell'operazione di conferimento avvenuta nel 2014. Il POC ha una durata, all'origine, di 7 anni, è interamente convertibile in ogni momento, a esclusiva scelta di FSI Investimenti (ovvero obbligatoriamente in caso di IPO o altro evento di liquidità) e ha una cedola pari ad almeno il 2%. Tale strumento è valutato al fair value, che risulta pari al 31 dicembre 2017 a 172.216 migliaia di euro. Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2016, è ascrivibile principalmente alla variazione del fair value di Valvitalia, considerato come riferimento per la stima del prezzo del sottostante del POC.

Gli Altri finanziamenti, per l'intero importo di 74 milioni di euro, si riferiscono alle attività finanziarie valutate al fair value rilevate in applicazione dell'IFRIC 12 dal gruppo Terna con riferimento alle concessioni relative all'esercizio su infrastrutture in Brasile.

3.2 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli di debito	172.216	197.056
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti	172.216	197.056
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.	10.166	
4. Finanziamenti	73.503	
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri soggetti	73.503	
Totale	255.885	197.056

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40**4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica**

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	9.441.056			7.591.089		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	9.441.056			7.591.089		
2. Titoli di capitale	631		62.159	1.527		18.860
2.1 Valutati al fair value	631		9.595	1.489		10.118
2.2 Valutati al costo			52.564	38		8.742
3. Quote di O.I.C.R.			1.094.118		4.056	897.872
4. Finanziamenti						
Totale	9.441.687		1.156.277	7.592.616	4.056	916.732

4.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	9.441.056			7.591.089		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	9.441.056			7.591.089		
2. Titoli di capitale			11.085			11.680
2.1 Valutati al fair value			9.019			9.568
2.2 Valutati al costo			2.066			2.112
3. Quote di O.I.C.R.			1.094.118			897.872
4. Finanziamenti						
Totale	9.441.056		1.105.203	7.591.089		909.552

320

3. Bilancio consolidato 2017

4.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale	631		51.074	1.527		7.180
2.1 Valutati al fair value	631		576	1.489		550
2.2 Valutati al costo			50.498	38		6.630
3. Quote di O.I.C.R.					4.056	
4. Finanziamenti						
Totale	631		51.074	1.527	4.056	7.180

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli di debito	9.441.056			9.441.056	7.591.089
a) Governi e banche centrali	8.540.363			8.540.363	6.704.204
b) Altri enti pubblici					
c) Banche	900.693			900.693	886.885
d) Altri emittenti					
2. Titoli di capitale	11.085		51.705	62.790	20.387
a) Banche	2.066			2.066	2.066
b) Altri emittenti:	9.019		51.705	60.724	18.321
- imprese di assicurazione					
- società finanziarie	4.019		5.164	9.183	9.011
- imprese non finanziarie	5.000		2.379	7.379	8.978
- altri			44.162	44.162	332
3. Quote di O.I.C.R.	1.094.118			1.094.118	901.928
4. Finanziamenti					
a) Governi e banche centrali					
b) Altri enti pubblici					
c) Banche					
d) Altri soggetti					
Totale	10.546.259		51.705	10.597.964	8.513.404

L'incremento della voce rispetto all'anno precedente riflette principalmente l'attività di investimento in titoli di Stato italiani.

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita oggetto di copertura specifica

Al 31 dicembre 2017 risultano coperti dal rischio di tasso titoli di debito dello Stato italiano indicizzati all'inflazione, iscritti nelle attività finanziarie disponibili per la vendita, per un valore di bilancio pari a 398 milioni di euro.

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50**5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica**

(migliaia di euro)	31/12/2017				31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito:	30.731.007	33.387.145	5		33.773.865	36.874.535		7
- strutturati								
- altri	30.731.007	33.387.145	5		33.773.865	36.874.535		7
2. Finanziamenti								
Totale	30.731.007	33.387.145	5		33.773.865	36.874.535		7

La voce accoglie principalmente titoli di Stato a tasso fisso in portafoglio alla Capogruppo, per un valore di bilancio di 24 miliardi di euro circa e di titoli indicizzati all'inflazione per un valore di bilancio di 5,2 miliardi di euro circa, questi ultimi detenuti ai fini di copertura gestionale dell'esposizione all'inflazione.

5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli di debito	30.731.007	33.773.865
a) Governi e banche centrali	30.682.464	33.706.254
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		20.534
d) Altri emittenti	48.543	47.077
2. Finanziamenti		
a) Governi e banche centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Altri emittenti		
Totale	30.731.007	33.773.865
Totale fair value	33.387.150	36.874.542

5.3 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza oggetto di copertura specifica

Non sono presenti attività detenute sino alla scadenza oggetto di copertura specifica.

Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017				31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	23.997.985			23.997.985	8.036.062			8.036.062
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	23.997.985	X	X	X	8.036.062	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	19.139.760	973.890	3.138	18.534.748	19.694.541			20.179.952
1. Finanziamenti	17.881.932		3.138	18.230.249	19.545.099			20.030.693
1.1 Conti correnti e depositi liberi	4.065.690	X	X	X	3.561.225	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	1.128.239	X	X	X	971.360	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	12.688.003	X	X	X	15.012.514	X	X	X
- pronti contro termine attivi		X	X	X	510.560	X	X	X
- leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- altri	12.688.003	X	X	X	14.501.954	X	X	X
2. Titoli di debito	1.257.828	973.890		304.499	149.442			149.259
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	1.257.828	X	X	X	149.442	X	X	X
Totale	43.137.745	973.890	3.138	42.532.733	27.730.603			28.216.014

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza sul conto di gestione della riserva obbligatoria per circa 23.998 milioni di euro;
- finanziamenti per circa 12.688 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- depositi vincolati per circa 1.128 milioni di euro, dei quali circa 192 milioni di euro relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accessi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati e 17 milioni di euro derivanti dal contributo di SACE;
- rapporti di conto corrente per circa 4.066 milioni di euro riconducibili principalmente a Terna, CDP Equity e SNAM.

6.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017			31/12/2016				
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso banche centrali	23.997.985			23.997.985	8.036.062			8.036.062
1. Depositi vincolati		X	X	X		X	X	X
2. Riserva obbligatoria	23.997.985	X	X	X	8.036.062	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	14.630.247	973.890		14.028.424	16.114.713			16.600.124
1. Finanziamenti	13.372.419			13.723.925	15.965.271			16.450.865
1.1 Conti correnti e depositi liberi	473.476	X	X	X	544.208	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	210.940	X	X	X	408.549	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	12.688.003	X	X	X	15.012.514	X	X	X
- pronti contro termine attivi		X	X	X	510.560	X	X	X
- leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- altri	12.688.003	X	X	X	14.501.954	X	X	X
2. Titoli di debito	1.257.828	973.890		304.499	149.442			149.259
2.1 Titoli strutturati		X	X	X		X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	1.257.828	X	X	X	149.442	X	X	X
Totale	38.628.232	973.890		38.026.409	24.150.775			24.636.186

6.1 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017			31/12/2016				
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		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	59.668		3.138	56.530	514.256			514.256
1. Finanziamenti	59.668		3.138	56.530	514.256			514.256
1.1 Conti correnti e depositi liberi	42.991	X	X	X	96.047	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	16.677	X	X	X	418.209	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:		X	X	X		X	X	X
- pronti contro termine attivi		X	X	X		X	X	X
- leasing finanziario		X	X	X		X	X	X
- altri		X	X	X		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	59.668		3.138	56.530	514.256			514.256

6.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		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	4.449.845			4.449.794	3.065.572		3.065.572
1. Finanziamenti	4.449.845			4.449.794	3.065.572		3.065.572
1.1 Conti correnti e depositi liberi	3.549.223	X	X	X	2.920.970	X	X
1.2 Depositi vincolati	900.622	X	X	X	144.602	X	X
1.3 Altri finanziamenti:		X	X	X	X	X	X
- pronti contro termine attivi		X	X	X	X	X	X
- leasing finanziario		X	X	X	X	X	X
- altri		X	X	X	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	4.449.845			4.449.794	3.065.572		3.065.572

6.2 Crediti verso banche: attività oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	436.956	327.468
a) Rischio di tasso di interesse	436.956	327.468
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	436.956	327.468

I crediti oggetto di copertura specifica sono inclusi nelle attività della Capogruppo.

6.2 Leasing finanziario

Non risultano crediti verso banche relativi a leasing finanziario.

Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70

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.

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017						31/12/2016					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Non deteriorati	Deteriorati		Livello 1	Livello 2	Livello 3
	Acquistati	Altri					Acquistati	Altri				
Finanziamenti	244.556.092		491.327		8.000	255.343.480	249.843.778		406.047		8.000	260.588.137
1. Conti correnti	488.818			X	X	X	488.104			X	X	X
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	149.097.764			X	X	X	147.845.566			X	X	X
2. Pronti contro termine attivi				X	X	X	4.037.652			X	X	X
3. Mutui	90.646.579		245.929	X	X	X	93.047.626	233.945		X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	347			X	X	X	466			X	X	X
5. Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
6. Factoring	1.423.332		213.003	X	X	X	1.735.114	159.235		X	X	X
7. Altri finanziamenti	2.899.252		32.395	X	X	X	2.689.250	12.867		X	X	X
Titoli di debito	12.135.812			788.503	9.350.282	1.968.979	11.706.890			463.313	9.676.646	1.654.173
8. Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
9. Altri titoli di debito	12.135.812			X	X	X	11.706.890			X	X	X
Totale	256.691.904		491.327	788.503	9.358.282	257.312.459	261.550.668		406.047	463.313	9.684.646	262.242.310

Le disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato accolgono prevalentemente il saldo del conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP S.p.A. - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla Capogruppo. Il Ministero dell'economia e delle finanze corrisponde a CDP dal 1° gennaio 2016 una remunerazione semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati rispettivamente su BOT a sei mesi e BTP a 10 anni.

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti, pari a complessivi 93.823 milioni di euro circa, mostra una riduzione rispetto al 31 dicembre 2016 pari a 2.161 milioni di euro circa.

I crediti per attività di factoring, pari a 1.636 milioni di euro, fanno riferimento ai finanziamenti concessi dalla controllata SACE Fct e, rispetto al dato 2016, mostrano un decremento pari a 258 milioni di euro.

La voce relativa ai titoli di debito, pari a complessivi 12.136 milioni di euro, accoglie principalmente il saldo della Capogruppo per 12.127 milioni di euro e mostra un incremento rispetto al dato di fine 2016 pari a circa 429 milioni di euro riconducibile essenzialmente all'attività della Capogruppo.

I crediti deteriorati ammontano a complessivi 492 milioni di euro circa (di cui 246 milioni circa di pertinenza della Capogruppo), con un incremento rispetto al 31 dicembre 2016 di 86 milioni di euro circa.

La differenza positiva che emerge tra il fair value e il valore di bilancio dei crediti verso clientela riflette la riduzione dei livelli dei tassi d'interesse prevalenti sul mercato.

7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Non deteriorati	Deteriorati		Non deteriorati	Deteriorati	
		Acquistati	Altri		Acquistati	Altri
1. Titoli di debito	12.135.812			11.706.890		
a) Governi	8.762.430			8.661.382		
b) Altri enti pubblici	451.733			418.661		
c) Altri emittenti:	2.921.649			2.626.847		
- imprese non finanziarie	1.906.807			1.846.206		
- imprese finanziarie	1.014.842			780.641		
- assicurazioni						
- altri						
2. Finanziamenti verso	244.556.092		491.327	249.843.778		406.047
a) Governi	184.610.309		28.040	184.897.419		34.760
b) Altri enti pubblici	46.061.164		45.723	47.304.964		58.923
c) Altri soggetti:	13.884.619		417.564	17.641.395		312.364
- imprese non finanziarie	10.824.899		415.350	10.857.824		308.872
- imprese finanziarie	2.502.812			6.359.943		
- assicurazioni						
- altri	556.908		2.214	423.628		3.492
Totale	256.691.904		491.327	261.550.668		406.047

7.3 Crediti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value	24.436.630	29.736.493
a) Rischio di tasso di interesse	24.235.942	29.615.065
b) Rischio di cambio		
c) Rischio di credito		
d) Più rischi	200.688	121.428
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	428.483	458.264
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Altro	428.483	458.264
Totale	24.865.113	30.194.757

7.4 Leasing finanziario

Non risultano crediti verso clientela relativi a leasing finanziario.

Sezione 8 - Derivati di copertura - Voce 80

8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2017			Valore nozionale 31/12/2017	Fair value 31/12/2016			Valore nozionale 31/12/2016
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		988.655		23.519.284		1.109.475		20.921.669
1) Fair value		717.098		21.111.738		1.015.389		20.328.315
2) Flussi finanziari		271.557		2.407.546		94.086		593.354
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		988.655		23.519.284		1.109.475		20.921.669

326

3. Bilancio consolidato 2017

8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value					Generica	Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Specifica		Più rischi		Specifica	Generica	
			Rischio di credito	Rischio di prezzo					
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X	X
2. Crediti	292.669			X	24.258	X	121.277	X	X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X	X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X	42.943	X		X
5. Altre operazioni		3.214				X	149.368	X	
Totale attività	292.669	3.214			24.258	42.943	270.645		
1. Passività finanziarie	354.014			X		X	912	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	354.014						912		
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 9 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 90

9.1 Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	31/12/2017	31/12/2016
1. Adeguamento positivo	16.645	
1.1 Di specifici portafogli:	16.645	
a) crediti	16.645	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
1.2 complessivo		
2. Adeguamento negativo	(58.148)	
2.1 Di specifici portafogli:	(58.148)	
a) crediti	(58.148)	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
2.2 Complessivo		
Totale	(41.503)	

9.2 Attività oggetto di copertura generica del rischio di tasso d'interesse

(migliaia di euro) Attività coperte	31/12/2017	31/12/2016
1. Crediti	6.880.792	
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita		
3. Portafoglio		
Totale	6.880.792	

Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100

10.1 Partecipazioni informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in modo congiunto						
1. Alfieri S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
2. Ansaldo Energia	Genova	Genova	7	CDP Equity S.p.A.	59,94%	59,94%
3. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	40,00%	40,00%
4. Camper and Nicholsons International S.A.	Lussemburgo	Lussemburgo	7	Fincantieri S.p.A.	49,96%	49,96%
5. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	7	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
6. ELMED Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Tunisi	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
7. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
8. FSIA Investimenti S.r.l.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	70,00%	70,00%
9. GasBridge 1 B.V.	Rotterdam	Rotterdam	7	SNAM S.p.A.	50,00%	50,00%
10. GasBridge 2 B.V.	Rotterdam	Rotterdam	7	SNAM S.p.A.	50,00%	50,00%
11. Hotel turist S.p.A.	Padova	Padova	7	CDP Equity S.p.A.	45,95%	45,95%
12. IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	50,00%
13. Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Issel Nord S.r.l.	49,00%	49,00%
14. Luxury Interiors Factory S.r.l.	Napoli	Napoli	7	Marine Interiors S.p.A.	40,00%	40,00%
15. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	90,91%	90,91%
16. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
17. Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Sant'Angelo Lodigiano	7	Italgas Reti S.p.A.	50,00%	50,00%
18. Open Fiber S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	50,00%	50,00%
19. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
20. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
21. Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
22. SAIPEM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	12,55%	12,55%
23. TIGF Holding S.a.s.	Pau	Pau	7	SNAM S.p.A.	40,50%	40,50%
24. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	7	Italgas Reti S.p.A.	48,08%	48,08%
25. Trans Austria Gasleitung GmbH ⁽⁴⁾	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	84,47%	84,47%
26. Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Terni	7	Italgas Reti S.p.A.	45,00%	45,00%
27. Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	7	Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
28. Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	0,50%
B. Imprese sottoposte a influenza notevole						
1. African Trade Insurance Company	Nairobi	Nairobi	4	SACE S.p.A.	4,95%	4,95%
2. ARSENAL S.r.l.	Trieste	Trieste	4	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	24,00%
3. AS Dameco	Skien	Skien	4	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	34,00%
4. B.F. S.p.A.	Milano	Jolanda di Savoia (FE)	4	CDP Equity S.p.A.	19,98%	19,98%
5. Brevik Technology AS	Brevik	Brevik	4	Vard Group AS	34,00%	34,00%
6. Bridge Eiendom AS	Brevik	Brevik	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
7. Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Kristiansand S	4	Seaonics AS	34,13%	34,13%
8. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
9. OGES A.D.	Podgorica	Podgorica	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
10. CORESO S.A.	Bruxelles	Bruxelles	4	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%
11. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Isole Vergini Britanniche (GB)	4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
12. DOF Ice man AS	Norvegia	Norvegia	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
13. Elite S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	15,00%	15,00%
14. ENI S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
15. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
16. Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	43,00%	43,00%
17. FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	39,00%	39,00%
18. Galaxy S.à.r.l. SICAR	Lussemburgo	Lussemburgo	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
19. Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	Castelvecchio Pascoli (LU)	4	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	25,06%
20. Ligestra DUE S.r.l.	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Møkster Supply AS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%
22. Møkster Supply KS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
23. Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
24. Olympic Green Energy KS	Fosnavag	Fosnavag	4	Vard Group AS	29,50%	29,50%
25. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
26. QuattroR SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
27. Rem Supply AS	Fosnavag	Fosnavag	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
28. Risparmio Holding S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	20,00%	20,00%
29. Rocco Forte Hotels Limited	Londra	Londra	4	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	23,00%
30. Taklift AS	Skien	Skien	4	Vard Group AS	25,47%	25,47%
31. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Baar	4	SNAM S.p.A.	20,00%	20,00%
32. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	Cesena	4	FSI Investimenti S.p.A.	16,86%	16,86%
C. Imprese controllate non consolidate ⁽³⁾						
1. Cagliari 89 S.c.a.r.l. in liquidazione	Monastir (CA)	Monastir (CA)	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
2. Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	Ligestra Quattro S.r.l.	100,00%	100,00%
3. Consorzio Aeres in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	97,38%	97,38%
4. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	58,82%	58,82%
6. Consorzio GI in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	99,90%	99,90%
7. Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
8. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	75,00%	75,00%
9. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
10. Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
11. XXI Aprile S.r.l.	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
D. Imprese collegate non consolidate ⁽³⁾						
1. Consorzio Condif in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	33,33%
2. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	47,32%	47,32%
3. Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
4. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
5. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
6. Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
7. Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
8. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
9. Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
10. Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	Napoli	4	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	25,00%

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 art. 26, comma 1, del Decreto Legislativo 87/92;
- 6 = direzione unitaria ex art. 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 dell'89,2%.

(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 Finanze. Per tale ragione le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

10.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Denominazioni (migliaia di euro)	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
A. Imprese controllate in modo congiunto			
1. SAIPEM S.p.A.	592.642	483.510	
B. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. ENI S.p.A.	12.806.706	12.919.277	748.944
2. Poste Italiane S.p.A.	2.519.439	2.870.830	178.284

La voce Partecipazioni è stata interessata dalla riesposizione dei dati comparativi come illustrato nella Sezione 5 "Altri aspetti" – "Riesposizione dei dati comparativi al 31 dicembre 2016", che ha comportato un incremento delle consistenze iniziali di 97 milioni di euro a valere sulla partecipazione detenuta in Poste Italiane, e dunque un saldo complessivo di 20.667 milioni di euro.

Considerando il saldo iniziale riesposto, le principali movimentazioni dell'esercizio, che hanno generato un decremento netto di 897 milioni di euro, sono state sostanzialmente relative a:

- per 659 milioni di euro all'effetto della riespressione al fair value e alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione residua detenuta in FSIA Investimenti, per effetto degli accordi sottoscritti con Poste Italiane S.p.A. contestualmente alla cessione a quest'ultima di una quota pari al 30% del capitale sociale della partecipata;
- alla valutazione con il metodo del patrimonio netto di ENI (-1.484 milioni di euro) e Poste Italiane (-144 milioni di euro), che, pur avendo prodotto risultati economici positivi nell'esercizio hanno evidenziato nello stesso periodo un sensibile decremento delle riserve da valutazione;
- all'effetto della valutazione al patrimonio netto e della rettifica per impairment della partecipazione detenuta in SAIPEM (quest'ultima pari a -22 milioni di euro).

Con riferimento a FSIA, FSI Investimenti, controllata di CDP Equity, ha perfezionato a inizio anno la cessione a Poste Italiane del 30% di FSIA Investimenti e ha definito con il nuovo azionista dei nuovi accordi di governance. A seguito dell'analisi di tali accordi la valutazione della relazione intercorrente tra le società, svolta in base agli IFRS, ha portato a definire la società FSIA non più quale società controllata ma quale società soggetta a controllo congiunto. A livello di bilancio consolidato ciò ha richiesto l'applicazione del paragrafo 25 dell'IFRS 10 con conseguente deconsolidamento delle attività e delle passività di FSIA, precedentemente consolidata integralmente, e la sua iscrizione quale "partecipazione" con conseguente rilevazione dapprima al fair value (determinato sulla base del prezzo di cessione) e poi con il metodo del patrimonio netto.

Ai fini di una corretta valutazione degli effetti contabili dell'operazione si ricorda che la partecipazione in SIA, asset significativo di FSIA, era rilevata con il metodo del patrimonio netto nell'ambito del bilancio consolidato del Gruppo CDP già prima dell'operazione di cessione.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, la società provvede, a ogni data di bilancio, a verificare la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle proprie partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come illustrati nelle politiche contabili, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile e a confrontarlo con i valori contabili di riferimento al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Alla data di chiusura del bilancio si sono verificati taluni indicatori che hanno pertanto richiesto l'elaborazione di altrettanti test di impairment.

ENI

Nell'ambito del portafoglio azionario di CDP, l'interessenza in ENI risulta significativa dal punto di vista quantitativo, pertanto, il profilo di rischio di CDP risulta legato ai principali fattori che determinano il valore e la redditività della collegata.

Considerata, tra gli indicatori di impairment, la sussistenza di una capitalizzazione di mercato inferiore al patrimonio netto contabile della collegata, si è proceduto a effettuare un impairment test sulla partecipazione.

In particolare, sulla base dello IAS 36 è stato determinato il valore d'uso, utilizzando, come richiesto dal principio contabile, la metodologia dei Discounted Cash Flow (DCF).

Il piano utilizzato per la costruzione dei flussi e le altre informazioni necessarie per la determinazione del DCF sono stati desunti da fonti pubbliche. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore d'uso superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della collegata.

SAIPEM

Con riferimento alla partecipazione in SAIPEM, poiché i prezzi di mercato della stessa nel corso del 2017 hanno determinato una capitalizzazione inferiore al patrimonio netto della stessa, in presenza di tale indicatore di impairment, si è provveduto a svolgere un test di impairment ai sensi del paragrafo 18 dello IAS 36 e delle policy interne al fine di identificare il valore recuperabile dell'investimento alla data di bilancio. I risultati della valutazione, tenuto conto del valore d'uso determinato utilizzando la metodologia del DCF basata su informazioni desunte da fonti pubbliche hanno determinato una rettifica negativa del valore della partecipazione, rispetto alla quota di patrimonio netto di spettanza di CDP, pari a circa 22 milioni di euro.

L'impairment test e la sua congruità dei risultati ottenuti sono stati oggetto di una Fairness Opinion rilasciata da un esperto indipendente.

Open Fiber

In considerazione del risultato negativo registrato dalla partecipata si è proceduto con lo svolgimento del test di impairment anche sulla partecipazione in Open Fiber (detenuta attraverso CDP Equity). Dall'analisi è risultato un valore recuperabile stimato con il metodo del DCF (determinato nell'ambito della più complessa valutazione della partecipata da parte di un esperto indipendente) superiore rispetto al valore di iscrizione nel bilancio consolidato, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione.

330

3. Bilancio consolidato 2017

Poste Italiane

In presenza di trigger event rilevanti ai fini del bilancio separato, si è provveduto a svolgere un test di impairment sulla partecipazione detenuta in Poste Italiane. Il test ha tenuto conto della determinazione di un valore d'uso, stimato utilizzando la metodologia del Dividend Discount Model e basato su informazioni desunte da fonti pubbliche. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore d'uso superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione.

A seguito della disponibilità di tali dati si è proceduto al confronto tra il valore di carico della partecipazione di Poste Italiane nel bilancio consolidato e il valore d'uso, quest'ultimo risultato superiore.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa con le metodologie utilizzate nella determinazione del valore recuperabile determinato ai fini dell'impairment test delle partecipazioni sopra citate:

Partecipazione	Metodologia utilizzata
ENI	Discounted Cash Flow
SAIPEM	Discounted Cash Flow
Open Fiber	Discounted Cash Flow
Poste Italiane	Dividend Discount Model

10.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

(milioni di euro) Denominazione	Cassa e disponibilità liquide	Attività finanziarie	Attività non finanziarie	Passività finanziarie	Passività non finanziarie	Ricavi totali	Margine di interesse	Rettifiche e riprese di valore su attività materiali e immateriali	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) dell'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
A. Imprese controllate in modo congiunto														
1. SAIPEM S.p.A.	1.751	69	10.770	3.118	4.873	9.038	(223)	(736)	(106)	(307)		(307)	46	(261)
B. Imprese sottoposte a influenza notevole														
1. ENI S.p.A.	7.363	7.894	99.671	24.707	42.142	70.977	(1.962)	(7.258)	6.844	3.377		3.377	(5.518)	(2.141)
2. Poste Italiane S.p.A.	5.624	186.766	10.280	63.244	131.876	33.441	(73)	(545)	1.067	689		689	(764)	(75)

I dati contabili consolidati relativi alle società sottoposte a controllo congiunto e alle società collegate significative sono stati elaborati sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate.

10.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

(migliaia di euro) Denominazione	Valore di bilancio delle partecipazioni	Totale attivo	Totale passività	Ricavi totali	Utile (perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte	Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) d'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
Imprese controllate in modo congiunto	3.228.469	8.025.043	4.666.749	1.900.466	273.944		204.364	(7.719)	196.645
Imprese sottoposte a influenza notevole	622.334	7.887.546	5.641.193	2.213.330	(84.273)		(78.647)	379	(78.268)
Imprese controllate non consolidate	176	4.434	6.721	440					

I dati contabili relativi alle società sottoposte a controllo congiunto e alle società collegate non significative sono state elaborate sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate.

10.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Esistenze iniziali	20.666.813	18.172.243
B. Aumenti	2.423.404	5.237.121
B.1 Acquisti	319.406	4.343.045
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale		
B.2 Riprese di valore	2.117	10
B.3 Rivalutazioni	1.638.089	332.710
B.4 Altre variazioni	463.792	561.356
C. Diminuzioni	3.320.451	2.742.551
C.1 Vendite	330.394	112.264
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale		
C.2 Rettifiche di valore	38.788	6.711
C.3 Altre variazioni	2.951.269	2.623.576
D. Rimanenze finali	19.769.766	20.666.813
E. Rivalutazioni totali	4.747.536	3.528.360
F. Rettifiche totali	3.347.456	3.123.602

10.6 Valutazioni o assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo congiunto o influenza notevole

Si rinvia al contenuto della Sezione 7 "Partecipazioni" Parte A.2 della presente Nota integrativa consolidata.

10.7 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., di proprietà di Leonardo (già Finmeccanica) per 10,2 milioni di euro;
- agli impegni correlati alla partecipazione in Kedrion S.p.A. così dettagliati:
 - a) clausola di earn out: è previsto, a favore di Sestant (veicolo della famiglia Marcucci) socio di Kedrion, il riconoscimento da parte di FSI Investimenti 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 2017 il valore dell'opzione è una passività pari a 5.697 migliaia di euro circa;
 - b) FSI Investimenti si è impegnata a erogare, un finanziamento a Kedrion per un importo di fino 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 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, FSI Investimenti avrà diritto di richiedere che si proceda a un aumento di capitale per un importo pari all'importo del tiraggio. Al 31 dicembre 2017 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 a FSI Investimenti;
- in base ai patti parasociali in essere con riferimento alla partecipata Pentagramma Piemonte tra CDP Immobiliare e i soci privati nelle partnership, gli azionisti, ciascuno per la quota di propria competenza, sono:
 - a) obbligati reciprocamente e a favore delle società partecipate ("Società"), (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 terzi;
 - b) obbligati, reciprocamente e a favore della Società, a coprire le eventuali perdite della stessa per un importo almeno non inferiore all'ammontare necessario per la ricostituzione del capitale minimo stabilito dall'art. 2327 del C.C., ricorrendo, in via primaria, ciascuna parte fino a concorrenza del credito vantato per finanziamento soci e, per l'eccedenza, nei limiti specificatamente previsti dai patti parasociali in vigore e indicati nella relazione sulla gestione nei paragrafi relativi a ciascuna partnership.

10.8 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

Gli impegni su partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole fanno riferimento all'impegno assunto da SNAM S.p.A. nei confronti della società TAP in qualità di socio responsabile del finanziamento del progetto in ragione della quota azionaria posseduta. Al 31 dicembre 2017, a fronte di un impegno complessivo pari a 776 milioni di euro, assunto con riferimento ai costi generali previsti nella fase di realizzazione del progetto, SNAM ha versato complessivamente 357 milioni di euro. Va tuttavia precisato che, in caso di finalizzazione di accordi di finanziamento verso il mercato del costo del progetto, saranno definite eventuali garanzie sui finanziamenti, con conseguente riduzione dell'ammontare dell'impegno complessivo, oltreché le modalità del rimborso dei finanziamenti erogati dai soci.

10.9 Restrizioni significative

Con riferimento alle restrizioni significative relative alle partecipazioni, così come previsto dall'IFRS 12 ai parr. 13 e 22, si segnalano quelle relative:

- l'impresa controllata Ligestra Due S.r.l., valutata con il metodo del patrimonio netto, è un veicolo che gestisce per conto di Fintecna S.p.A. i patrimoni separati degli "enti disciolti" acquisiti dal MEF ai sensi dell'art. 41 Legge n. 14 del 14/02/2009. In base alla normativa che ha previsto tali patrimoni separati, la maggioranza dei benefici economici eventualmente conseguibili dalla gestione del patrimonio separato spettano al Ministero dell'economia e delle finanze, pur in assenza di una partecipazione al capitale sociale della società. Pertanto l'influenza di Fintecna S.p.A. su questa società è qualificabile come notevole e in ragione di ciò, in base agli IFRS è considerata partecipazione di collegamento da valutare con il metodo del patrimonio netto;
- la partecipazione detenuta nella società controllata Ligestra Quattro S.r.l., come per il precedente esercizio, è valutata al costo in ragione degli obblighi di copertura del disavanzo di gestione posti dal legislatore in capo al Ministero dei Beni e delle Attività Culturali e del Turismo (MiBACT). Peraltro, ai fini del reporting package, una valutazione a equity del sub-consolidato Ligestra Quattro avrebbe determinato i medesimi effetti della valutazione al costo adottata.

10.10 Altre informazioni

Con riferimento alle partecipazioni in società collegate o a controllo congiunto, in casi limitati sono stati utilizzati bilanci o relazioni aventi data precedente a 3 mesi dalla data del 31 dicembre 2017. La tabella di cui sotto riporta la data di chiusura dell'esercizio utilizzato ai fini della valutazione secondo il metodo del patrimonio netto:

Denominazione	Tipo di rapporto	Data del bilancio utilizzato
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Controllo congiunto	30/09/2017
Kedrion S.p.A.	Influenza notevole	30/09/2017
Rocco Forte Hotels Ltd.	Influenza notevole	31/10/2017

Peraltro, quando la reportistica contabile della società collegata o a controllo congiunto utilizzata nell'applicazione del metodo del patrimonio netto è riferita a una data diversa dal 31 dicembre 2017, vengono effettuate rettifiche per tener conto degli effetti di operazioni o fatti significativi che siano intervenuti tra quella data e la data di riferimento del bilancio consolidato del Gruppo CDP.

Sezione 11 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 110

11.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Ramo danni	670.812	612.981
A.1 Riserve premi	580.581	508.443
A.2 Riserve sinistri	53.520	62.629
A.3 Altre riserve	36.711	41.909
B. Ramo vita		
B.1 Riserve matematiche		
B.2 Riserve per somme da pagare		
B.3 Altre riserve		
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C.1 Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	670.812	612.981

L'incremento delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori è dovuto ai volumi, in crescita rispetto all'esercizio precedente, delle operazioni di sostegno all'export e all'internazionalizzazione, a fronte delle quali è stata attivata la riassicurazione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il MEF approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE elevati livelli di concentrazione.

11.2 Variazione della voce 110 "riserve tecniche a carico dei riassicuratori"

(migliaia di euro)	Rami danni		
	Riserve premi	Riserve sinistri	Altre riserve
Riserve tecniche cedute all'inizio dell'esercizio	508.443	62.629	41.909
a) Incrementi	95.875	38.873	138
b) Decrementi	(23.737)	(47.982)	(5.336)
Riserve tecniche cedute alla fine dell'esercizio	580.581	53.520	36.711

Sezione 12 - Attività materiali - Voce 120

12.1 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Attività di proprietà	305.684	67.011	35.380.900	35.753.595	35.116.227
a) Terreni	117.406	51.894	435.561	604.861	602.954
b) Fabbricati	58.253	13.439	2.239.972	2.311.664	2.323.955
c) Mobili	2.869	1.450	7.107	11.426	10.915
d) Impianti elettronici	1.617	175	404.708	406.500	392.071
e) Altre	125.539	53	32.293.552	32.419.144	31.786.332
2. Attività acquisite in leasing finanziario			7.827	7.827	8.968
a) Terreni					
b) Fabbricati			1.120	1.120	1.622
c) Mobili					
d) Impianti elettronici					
e) Altre			6.707	6.707	7.346
Totale	305.684	67.011	35.388.727	35.761.422	35.125.195

Le Altre attività materiali fanno riferimento principalmente agli investimenti in impianti strumentali all'esercizio della propria attività da parte di Terna e SNAM. Nel dettaglio la voce include principalmente:

- investimenti di Terna per circa 9,4 miliardi di euro riferiti a linee di trasporto per 6,1 miliardi di euro e stazioni di trasformazione per 2,9 miliardi di euro;
- investimenti di SNAM per circa 17,9 miliardi di euro relativi al trasporto (metanodotti, centrali e impianti di riduzione regolazione del gas), allo stoccaggio (pozzi, centrali di trattamento e compressione, condotte) e alla rigassificazione;
- immobilizzazioni in corso e acconti per 2,6 miliardi di euro, di cui 1,6 miliardi riferibili a Terna e 1,1 miliardi relativi a SNAM.

12.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività di proprietà	52.573		54.933	7.593	33.462	27.931	7.593
a) Terreni	16.578		22.444		3.655	5.387	
b) Fabbricati	35.995		32.489	7.593	29.807	22.544	7.593
2. Attività acquisite in leasing finanziario							
a) Terreni							
b) Fabbricati							
Totale	52.573		54.933	7.593	33.462	27.931	7.593

12.2 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività di proprietà	31.877		41.830	7.593	12.713	14.775	
a) Terreni	16.578		22.444		3.655	5.387	
b) Fabbricati	15.299		19.386	7.593	9.058	9.388	
2. Attività acquisite in leasing finanziario							
a) Terreni							
b) Fabbricati							
Totale	31.877		41.830	7.593	12.713	14.775	

334

3. Bilancio consolidato 2017

12.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2017			31/12/2016		
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value	
		Livello 1	Livello 2		Livello 3	Livello 1
1. Attività di proprietà	20.696	13.103	7.593	20.749	13.156	7.593
a) Terreni						
b) Fabbricati	20.696	13.103	7.593	20.749	13.156	7.593
2. Attività acquisite in leasing finanziario						
a) Terreni						
b) Fabbricati						
Totale	20.696	13.103	7.593	20.749	13.156	7.593

12.3 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività rivalutate

Non vi sono attività materiali a uso funzionale rivalutate.

12.4 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al fair value

Non vi sono attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al fair value.

12.5 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	628.460	3.332.002	28.843	780.501	47.448.205	52.218.011
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(25.506)	(1.006.425)	(17.928)	(388.430)	(15.654.527)	(17.092.816)
A.2 Esistenze iniziali nette	602.954	2.325.577	10.915	392.071	31.793.678	35.125.195
B. Aumenti	21.037	141.719	2.346	105.117	3.401.941	3.672.160
B.1 Acquisti	1.160	17.649	1.897	33.998	2.257.289	2.311.993
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	240	146	618	68	183.135	184.207
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		69				69
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	19.877	124.001	449	71.119	1.144.652	1.360.098
C. Diminuzioni	19.130	154.512	1.835	90.688	2.769.768	3.035.933
C.1 Vendite	905	10.969	25	301	45.963	58.163
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale		26			32.237	32.263
C.2 Ammortamenti		80.204	1.798	69.749	1.199.167	1.350.918
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	96	16			21.607	21.719
a) patrimonio netto						
b) conto economico	96	16			21.607	21.719
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	1.149	23.542		11.749	4.254	40.694
C.6 Trasferimenti a:	12.923	6.246	11		190	19.370
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	12.923	6.246			190	19.359
b) attività in via di dismissione			11			11
C.7 Altre variazioni	4.057	33.535	1	8.889	1.498.587	1.545.069
D. Rimanenze finali nette	604.861	2.312.784	11.426	406.500	32.425.851	35.761.422
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(34.783)	(1.075.705)	(21.219)	(435.280)	(16.776.883)	(18.343.870)
D.2 Rimanenze finali lorde	639.644	3.388.489	32.645	841.780	49.202.734	54.105.292
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	91.065	13.777	11.770	115.906	349.924
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(31.051)	(11.801)	(10.503)	(23.822)	(77.177)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	60.014	1.976	1.267	92.084	272.747
B. Aumenti		1.000	1.347	903	35.638	38.888
B.1 Acquisti			1.192	261	35.638	37.091
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		69				69
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		931	155	642		1.728
C. Diminuzioni		2.761	454	553	2.183	5.951
C.1 Vendite			5		18	23
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		2.761	449	553	666	4.429
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					1.499	1.499
D. Rimanenze finali nette	117.406	58.253	2.869	1.617	125.539	305.684
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(33.812)	(11.978)	(10.951)	(24.421)	(81.162)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	92.065	14.847	12.568	149.960	386.846
E. Valutazione al costo						

336

3. Bilancio consolidato 2017

12.5 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	79.632	33.587	1.770	273	48	115.310
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(24.122)	(3.054)	(402)	(64)		(27.642)
A.2 Esistenze iniziali nette	55.510	30.533	1.368	209	48	87.668
B. Aumenti	9.307		633	36	5	9.981
B.1 Acquisti			632	36	5	673
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale			617	2	5	624
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	9.307		1			9.308
C. Diminuzioni	12.923	17.094	551	70		30.638
C.1 Vendite			15			15
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		1.541	536	70		2.147
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:	12.923	6.246				19.169
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	12.923	6.246				19.169
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		9.307				9.307
D. Rimanenze finali nette	51.894	13.439	1.450	175	53	67.011
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(33.429)	(4.285)	(2.693)	(2.344)		(42.751)
D.2 Rimanenze finali lorde	85.323	17.724	4.143	2.519	53	109.762
E. Valutazione al costo						

12.5 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	431.422	3.207.350	13.296	768.458	47.332.251	51.752.777
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.384)	(972.320)	(5.725)	(377.863)	(15.630.705)	(16.987.997)
A.2 Esistenze iniziali nette	430.038	2.235.030	7.571	390.595	31.701.546	34.764.780
B. Aumenti	11.730	150.026	366	104.178	3.366.298	3.632.598
B.1 Acquisti	1.160	17.649	73	33.701	2.221.646	2.274.229
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	240	146	1	66	183.130	183.583
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	10.570	132.377	293	70.477	1.144.652	1.358.369
C. Diminuzioni	6.207	143.964	830	90.065	2.767.585	3.008.651
C.1 Vendite	905	10.969	5	301	45.945	58.125
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale		26			32.237	32.263
C.2 Ammortamenti		75.902	813	69.126	1.198.501	1.344.342
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	96	16			21.607	21.719
a) patrimonio netto						
b) conto economico	96	16			21.607	21.719
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	1.149	23.542		11.749	4.254	40.694
C.6 Trasferimenti a:			11		190	201
a) attività materiali detenute a scopo di investimento					190	
b) attività in via di dismissione			11			11
C.7 Altre variazioni	4.057	33.535	1	8.889	1.497.088	1.543.570
D. Rimanenze finali nette	435.561	2.241.092	7.107	404.708	32.300.259	35.388.727
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.354)	(1.037.608)	(6.548)	(421.985)	(16.752.462)	(18.219.957)
D.2 Rimanenze finali lorde	436.915	3.278.700	13.655	826.693	49.052.721	53.608.684
E. Valutazione al costo						

338

3. Bilancio consolidato 2017

12.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese	
	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali			3.655	9.058		20.749
B. Aumenti			13.103	6.246		294
B.1 Acquisti			180			
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Variazioni positive di fair value						
B.4 Riprese di valore						104
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Trasferimenti da immobili a uso funzionale			12.923	6.246		
B.7 Altre variazioni						190
C. Diminuzioni			180	5		347
C.1 Vendite			180			333
C.2 Ammortamenti						
C.3 Variazioni negative di fair value						
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento				5		14
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Trasferimenti ad altri portafogli di attività:						
a) immobili a uso funzionale						
b) attività non correnti in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali			16.578	15.299		20.696
E. Valutazioni al fair value			22.444	19.386		20.696

12.7 Impegni per acquisto di attività materiali

Gli impegni di acquisto in attività materiali riguardano principalmente:

- la controllata Fincantieri, che al 31 dicembre 2017, ha impegni d'acquisto in attività materiali per euro 37 milioni circa che si riferiscono principalmente ad attività di investimento su immobili, impianti e macchinari;
- la controllata SNAM, i cui impegni di acquisto con riferimento ad attività materiali ammontano a 1,4 miliardi di circa euro.

Sezione 13 - Attività immateriali - Voce 130

13.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro) Attività/Valori	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2017		31/12/2016	
	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	653.342	X	653.342	X	659.576
A.1.1 Di pertinenza del Gruppo	X		X		X	653.342	X	653.342	X	659.576
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	X		X		X		X		X	
A.2 Altre attività immateriali	12.318		7.834		7.361.730	15.426	7.381.882	15.426	7.258.210	17.551
A.2.1 Attività valutate al costo:	12.318		7.834		7.361.730	15.426	7.381.882	15.426	7.258.210	17.551
a) attività immateriali generate internamente			5.423			127.517		132.940		125.729
b) altre attività	12.318		2.411		7.234.213	15.426	7.248.942	15.426	7.132.481	17.551
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) attività immateriali generate internamente										
b) altre attività										
Totale	12.318		7.834		7.361.730	668.768	7.381.882	668.768	7.258.210	677.127

Le Altre attività immateriali includono la valorizzazione di intangibili effettuata in occasione di aggregazioni aziendali che hanno interessato le diverse società del Gruppo.

Si riferiscono principalmente:

- concessioni e licenze per 977.909 migliaia di euro, che includono principalmente la valorizzazione delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- ai diritti sull'infrastruttura per 5.679.862 migliaia, di cui 5.568.892 migliaia riferibili a Italgas e, per la parte restante, a Terna. La voce accoglie la valorizzazione degli accordi per i servizi in concessione tra settore pubblico e privato (service concession agreements) relativi allo sviluppo, manutenzione e gestione di infrastrutture in regime di concessione. In base ai termini degli accordi, l'operatore detiene il diritto di utilizzo dell'infrastruttura per erogare il servizio pubblico;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali per 129.972 migliaia di euro;
- al valore dei marchi per 13.413 migliaia di euro;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 13.000 migliaia di euro;
- licenze software per 213.104 migliaia di euro.

13.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali	663.175	313.702		12.023.372	17.551	13.017.800
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(3.599)	(187.973)		(4.890.891)		(5.082.463)
A.2 Esistenze iniziali nette	659.576	125.729		7.132.481	17.551	7.935.337
B. Aumenti	26.719	41.978		709.569		778.266
B.1 Acquisti	26.719	9.847		707.704		744.270
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
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		32.131		1.865		33.996
C. Diminuzioni	32.953	34.767		593.108	2.125	662.953
C.1 Vendite				9.588		9.588
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale				1.625		1.625
C.2 Rettifiche di valore:		34.098		530.089		564.187
- Ammortamenti	X	34.098		523.779		557.877
- Svalutazioni:				6.310		6.310
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico				6.310		6.310
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	11.121	669		11.435	2.125	25.350
C.6 Altre variazioni	21.832			41.996		63.828
D. Rimanenze finali nette	653.342	132.940		7.248.942	15.426	8.050.650
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(221.463)		(5.277.714)		(5.499.177)
E. Rimanenze finali lorde	653.342	354.403		12.526.656	15.426	13.549.827
F. Valutazione al costo						

340

3. Bilancio consolidato 2017

13.2 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali				34.453		34.453
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(25.849)		(25.849)
A.2 Esistenze iniziali nette				8.604		8.604
B. Aumenti				6.581		6.581
B.1 Acquisti				6.581		6.581
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
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				2.867		2.867
C.1 Vendite						
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Rettifiche di valore:				2.634		2.634
- Ammortamenti	X			2.634		2.634
- 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				233		233
D. Rimanenze finali nette				12.318		12.318
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(28.481)		(28.481)
E. Rimanenze finali lorde				40.799		40.799
F. Valutazione al costo						

13.2 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
<i>(migliaia di euro)</i>						
A. Esistenze iniziali		6.346		3.704		10.050
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(598)		(1.669)		(2.267)
A.2 Esistenze iniziali nette		5.748		2.035		7.783
B. Aumenti		1.209		1.139		2.348
B.1 Acquisti		1.209		1.106		2.315
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
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				33		33
C. Diminuzioni		1.534		763		2.297
C.1 Vendite						
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Rettifiche di valore:		1.534		763		2.297
- Ammortamenti	X	1.534		763		2.297
- 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		5.423		2.411		7.834
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(1.334)		(735)		(2.069)
E. Rimanenze finali lorde		6.757		3.146		9.903
F. Valutazione al costo						

342

3. Bilancio consolidato 2017

13.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali	663.175	307.356		11.985.215	17.551	12.973.297
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(3.599)	(187.375)		(4.863.373)		(5.054.347)
A.2 Esistenze iniziali nette	659.576	119.981		7.121.842	17.551	7.918.950
B. Aumenti	26.719	40.769		701.849		769.337
B.1 Acquisti	26.719	8.638		700.017		735.374
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
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		32.131		1.832		33.963
C. Diminuzioni	32.953	33.233		589.478	2.125	657.789
C.1 Vendite				9.588		9.588
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Rettifiche di valore:		32.564		526.692		559.256
- Ammortamenti	X	32.564		520.382		552.946
- Svalutazioni:				6.310		6.310
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico				6.310		6.310
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	11.121	669		11.435	2.125	25.350
C.6 Altre variazioni	21.832			41.763		63.595
D. Rimanenze finali nette	653.342	127.517		7.234.213	15.426	8.030.498
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(220.129)		(5.248.498)		(5.468.627)
E. Rimanenze finali lorde	653.342	347.646		12.482.711	15.426	13.499.125
F. Valutazione al costo						

L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 653 milioni di euro, è relativo principalmente:

- al gruppo SNAM per 240 milioni di euro;
- al gruppo Terna per 215 milioni di euro;
- al gruppo Italgas per 64 milioni di euro;
- alle società facenti capo al gruppo Vard, incluse nel perimetro di consolidamento dal 2013, in relazione alle quali è stato iscritto, già direttamente dalla controllata Fincantieri, un avviamento per 134 milioni di euro.

In relazione a Terna, SNAM e Italgas, le CGU alle quali sono allocati gli avviamenti coincidono con le singole legal entity e il valore recuperabile è identificato nel valore di mercato delle società, determinato sulla base della media ponderata con i volumi delle quotazioni del mese di dicembre.

Per tutte e tre le società, il fair value si è attestato a un livello superiore rispetto al valore dei rispettivi attivi netti, quest'ultimi inclusivi delle risultanze delle purchase price allocation e degli avviamenti.

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)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	217.717	121.079	862.918	1.201.714	1.230.703
Perdite a nuovo			14.134	14.134	74.600
Contributi a fondo perduto			68.709	68.709	78.444
Svalutazioni diverse		5.434	52.155	57.589	51.445
Strumenti finanziari		1.041	1.527	2.568	7.106
Debiti	15			15	15
Smantellamento e ripristino siti			171.087	171.087	176.141
Fondi rischi e oneri	8.719	16.093	124.526	149.338	160.429
Svalutazioni su crediti	85.828	6.457	35.780	128.065	134.463
Partecipazioni	382			382	
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	2.542	538	235.413	238.493	216.968
Garanzia prodotti			10.857	10.857	9.197
Benefici per i dipendenti	291	70	39.732	40.093	32.866
Riserve tecniche		46.582		46.582	27.926
Differenze cambi	6.626	35.859		42.485	17.147
Altre differenze temporanee	113.314	9.005	108.998	231.317	243.956
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	41.346		16.843	58.189	73.363
Attività disponibili per la vendita	40.483		2.460	42.943	44.717
Cash flow hedge	839		4.430	5.269	19.011
Altro	24		9.953	9.977	9.635
Totale	259.063	121.079	879.761	1.259.903	1.304.066

14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	99.414	268.839	2.932.077	3.300.330	3.383.715
Plusvalenze rateizzate			1.118	1.118	1.323
TFR		168	3.879	4.047	5.201
Leasing			1.305	1.305	1.311
Immobili, impianti e macchinari		6.946	2.530.630	2.537.576	2.709.504
Titoli di proprietà		4.361		4.361	3.026
Partecipazioni	90.204	434	24.347	114.985	115.170
Altri strumenti finanziari	2.417	4.326	512	7.255	8.820
Riserve tecniche		169.517		169.517	54.812
Differenze cambi		57.784	4	57.788	93.489
Altre differenze temporanee	6.793	25.303	370.282	402.378	391.059
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	127.163	98	39.465	166.726	88.284
Attività disponibili per la vendita	117.535			117.535	75.750
Altre riserve			23	23	
Altro	9.628	98	39.442	49.168	12.534
Totale	226.577	268.937	2.971.542	3.467.056	3.471.999

344

3. Bilancio consolidato 2017

14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	293.203	82.937	854.563	1.230.703	1.309.569
2. Aumenti	20.262	58.329	115.416	194.007	209.001
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	20.260	58.329	108.154	186.743	158.510
a) relative a precedenti esercizi	286			286	
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) riprese di valore					
d) altre	19.974	58.329	108.154	186.457	158.510
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			246	246	2.304
2.3 Altri aumenti			4.563	4.563	48.187
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	2		2.453	2.455	
3. Diminuzioni	95.748	20.187	107.061	222.996	287.867
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	75.721	20.088	89.975	185.784	161.926
a) rigiri	68.357	20.088	89.546	177.991	159.423
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) mutamento di criteri contabili					
d) altre	7.364		429	7.793	2.503
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			6.072	6.072	71.810
3.3 Altre diminuzioni:	20.025	99	11.014	31.138	54.131
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011					
b) altre	20.025	99	11.014	31.138	54.131
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale	2			2	
4. Importo finale	217.717	121.079	862.918	1.201.714	1.230.703

14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	74.595	193.917	3.115.203	3.383.715	3.530.952
2. Aumenti	43.234	122.107	41.945	207.286	129.670
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	40.002	121.733	17.961	179.696	69.130
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	40.002	121.733	17.961	179.696	69.130
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					18.465
2.3 Altri aumenti	2.827	374	2.704	5.905	42.075
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale	405		21.280	21.685	
3. Diminuzioni	18.415	47.185	225.071	290.671	276.907
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	18.415	43.899	161.933	224.247	254.716
a) rigiri	18.415	43.899	161.933	224.247	227.023
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					27.693
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			47.319	47.319	11.360
3.3 Altre diminuzioni		3.286	15.819	19.105	10.831
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	99.414	268.839	2.932.077	3.300.330	3.383.715

14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	45.454		27.909	73.363	61.432
2. Aumenti	10.151		3.356	13.507	71.333
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	10.144		2.143	12.287	63.356
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	10.144		2.143	12.287	63.356
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	7		1.213	1.220	7.977
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	14.259		14.422	28.681	59.402
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	14.259		11.603	25.862	54.709
a) rigiri	14.074		1.738	15.812	54.708
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) dovute al mutamento di criteri contabili					
d) altre	185		9.865	10.050	1
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					130
3.3 Altre diminuzioni			2.819	2.819	4.563
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	41.346		16.843	58.189	73.363

14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Importo iniziale	88.280		4	88.284	81.173
2. Aumenti	65.650	98	39.909	105.657	39.315
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	65.646	98	38.888	104.632	38.622
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	65.646	98	38.888	104.632	38.622
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	4		1.021	1.025	693
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	26.767		448	27.215	32.204
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	26.767			26.767	32.187
a) rigiri	26.763			26.763	32.187
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	4			4	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni			448	448	17
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	127.163	98	39.465	166.726	88.284

346

3. Bilancio consolidato 2017

Sezione 15 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 150 dell'attivo e voce 90 del passivo

15.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Singole attività		
A.1 Attività finanziarie		533
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali	12	185
A.4 Attività immateriali		30
A.5 Altre attività non correnti		5.781
Totale A	12	6.529
<i>di cui:</i>		
- valutate al costo	12	6.529
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		
B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione		13.196
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value		
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita		
B.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
B.5 Crediti verso banche		2.548
B.6 Crediti verso clientela		
B.7 Partecipazioni		339.633
B.8 Attività materiali	11	24.949
B.9 Attività immateriali		
B.10 Altre attività		9
Totale B	11	380.335
<i>di cui:</i>		
- valutate al costo	11	342.190
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		38.145
C. Passività associate a singole attività in via di dismissione		
C.1 Debiti		
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività		5.103
Totale C		5.103
<i>di cui:</i>		
- valutate al costo		5.103
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		
D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione		
D.1 Debiti verso banche		63.020
D.2 Debiti verso clientela		
D.3 Titoli in circolazione		
D.4 Passività finanziarie di negoziazione		441
D.5 Passività finanziarie valutate al fair value		
D.6 Fondi		5.970
D.7 Altre passività		23
Totale D		69.454
<i>di cui:</i>		
- valutate al costo		63.043
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		6.411

15.2 Altre informazioni

Le attività in dismissione al 31 dicembre 2016 erano rappresentate, prevalentemente dalle voci di bilancio di FSIA esposte in tale aggregato per effetto della cessione del 30% del capitale sociale della partecipata e del suo successivo deconsolidamento a seguito dei patti parasociali sottoscritti con l'acquirente che hanno determinato l'accertamento di un controllo congiunto sulla società.

Sezione 16 - Altre attività - Voce 160

16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	98.615			98.615	102.949
Altri crediti verso erario	108	3.910	176.554	180.572	136.828
Migliorie su beni di terzi	8		5.985	5.993	6.606
Crediti verso società partecipate	610		170.511	171.121	105.195
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	7.695		25.547	33.242	28.833
Lavori in corso su ordinazione			2.032.230	2.032.230	1.409.094
Anticipi a fornitori	159	631	421.036	421.826	177.023
Rimanenze		11	2.274.994	2.275.005	2.388.713
Anticipazioni al personale	43	1.401	12.373	13.817	14.370
Altri crediti commerciali	1.479	93.380	3.858.860	3.953.719	4.430.230
Altre partite	8.725	28.302	302.697	339.724	278.656
Ratei e risconti attivi	7.626	1.801	240.718	250.145	222.479
Totale	125.068	129.436	9.521.505	9.776.009	9.300.976

La voce include il valore delle altre attività che non sono classificabili nelle voci precedenti.

Gli importi di maggior rilievo sono riferibili a:

- crediti commerciali per 3.954 milioni di euro, riferiti in principal modo a SNAM per 1.245 milioni di euro, Terna per 1.229 milioni di euro, Fincantieri per 757 milioni di euro, Italgas per 588 milioni di euro, SACE e SACE BT per 92 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 2.032 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 2.275 milioni di euro che includono:
 - le scorte d'obbligo di gas naturale, custodite presso i propri siti di stoccaggio da parte della controllata Stogit;
 - i beni merce, rappresentati da immobili, posseduti da CDP Immobiliare e dal FIV Extra per, rispettivamente, 648 e 578 milioni di euro;
 - giacenze di semilavorati del Gruppo Fincantieri, per circa 419 milioni di euro.

348

3. Bilancio consolidato 2017

Passivo

Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10

1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2017	31/12/2016
1. Debiti verso banche centrali	2.498.984	2.474.850
2. Debiti verso banche	23.435.901	23.217.365
2.1 Conti correnti e depositi liberi	1.497.954	1.649.589
2.2 Depositi vincolati	2.383.642	2.113.843
2.3 Finanziamenti:	19.383.009	19.116.966
2.3.1 Pronti contro termine passivi	6.670.879	4.977.383
2.3.2 Altri	12.712.130	14.139.583
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Altri debiti	171.296	336.967
Totale	25.934.885	25.692.215
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2		
Fair value - livello 3	25.820.598	25.610.104
Totale fair value	25.820.598	25.610.104

I “Debiti verso banche centrali”, riferiti esclusivamente alla Capogruppo CDP, sono relativi alle linee di finanziamento concesse dalla BCE nell’ambito dell’operazione TLTRO II, il cui ammontare pari a 2.475 milioni di euro circa risulta invariato rispetto al dato del 2016.

Le operazioni in pronti contro termine passivi, in capo alla Capogruppo, si assestano su un valore di circa 6.671 milioni di euro, e risultano in crescita (+1.694 milioni di euro circa) rispetto al 2016, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi.

I depositi vincolati, sempre in capo alla Capogruppo, pari a circa 2.384 milioni di euro circa, comprendono principalmente:

- il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche, per circa 1.488 milioni di euro (+202 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati, per circa 691 milioni di euro (+250 milioni di euro circa rispetto al 2016);
- i debiti per depositi interbancari per circa 205 milioni di euro (-183 milioni di euro circa rispetto al 2016).

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:

- altri finanziamenti con un valore di 5.073 milioni di euro circa, in leggera crescita (+152 milioni di euro circa) rispetto al dato del 2016, sono riferiti prevalentemente a finanziamenti ricevuti dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d’Europa (CEB) con riferimento alla Capogruppo;
- finanziamenti concessi dal sistema bancario a SNAM per circa 2.573 milioni di euro, a Terna per circa 1.881 milioni di euro, a Fincantieri per circa 867 milioni di euro e a Italgas per 1.066 milioni di euro.

1.2 Dettaglio della voce 10 “debiti verso banche”: debiti subordinati

Al 31 dicembre 2017 non vi sono debiti verso banche subordinati.

1.3 Dettaglio della voce 10 “debiti verso banche”: debiti strutturati

I debiti strutturati verso banche al 31 dicembre 2017 ammontano a 497 mila euro circa e sono rappresentati dai Buoni fruttiferi postali indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
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	2.549.182	2.071.955
a) Rischio di tasso di interesse	2.549.182	2.071.955
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	2.549.182	2.071.955

1.5 Debiti per leasing finanziario

Non risultano in essere debiti verso banche per leasing finanziario.

Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20

2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo		
1. Conti correnti e depositi liberi	13.111	359.000
2. Depositi vincolati	273.972.332	282.416.933
3. Finanziamenti:	21.349.863	14.171.458
3.1 Pronti contro termine passivi	21.088.764	13.718.223
3.2 Altri	261.099	453.235
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Altri debiti	4.996.348	5.242.152
Totale	300.331.654	302.189.543
Fair value - livello 1		
Fair value - livello 2	2.053	
Fair value - livello 3	300.320.289	302.190.231
Totale fair value	300.322.342	302.190.231

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi vincolati della Capogruppo che comprendono:

- il saldo dei libretti di risparmio, pari a 108.356 milioni di euro, e dei buoni fruttiferi postali, pari a 142.766 milioni di euro, emessi dalla Capogruppo;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF, per circa 22.498 milioni di euro;
- operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 21.089 milioni di euro, in forte crescita sul dato di fine 2016 (+7.371 milioni di euro circa) in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi;
- le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi a enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.667 milioni di euro (-345 milioni di euro circa rispetto al 2016), iscritti nella sottovoce "5. Altri debiti";
- i depositi delle società partecipate, pari a circa 6.843 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto a fine 2016 (+2.365 milioni di euro) in conseguenza della prosecuzione dell'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo CDP, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate.

Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali, è coincidente con il valore di bilancio degli stessi. 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. L'applicazione di tali tecniche di valutazione porterebbe a identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato.

L'effetto di tali differenziali potrebbe compensare i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2017 sono però caratterizzate da fonti di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. Tali elementi sono rappresentati dalla elevata incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi d'interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso e, per molte scadenze, negativo. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

350

3. Bilancio consolidato 2017

2.2 Dettaglio della voce 20 “debiti verso clientela”: debiti subordinati

Al 31 dicembre 2017 non vi sono debiti verso clientela subordinati.

2.3 Dettaglio della voce 20 “debiti verso clientela”: debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2017 si riferiscono alla Capogruppo e ammontano a circa 5.031 milioni di euro. Sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito classificato tra le passività finanziarie di negoziazione.

2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
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	362.817	355.960
a) Rischio di tasso di interesse	362.817	355.960
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
Totale	362.817	355.960

I debiti verso clientela oggetto di copertura specifica si riferiscono ai Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione emessi dalla Capogruppo e oggetto di cash flow hedge.

2.5 Debiti verso clientela per leasing finanziario

(migliaia di euro)	Valore attuale dei pagamenti minimi
Fino a tre mesi	
Tra 3 mesi e 1 anno	
Tra 1 anno e 5 anni	213
Oltre 5 anni	200
Valore attuale dei pagamenti minimi lordi/netti	413

Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2017			31/12/2016		
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value	
		Livello 1	Livello 2		Livello 1	Livello 2
A. Titoli						
1. Obbligazioni:	34.463.517	20.527.115	14.971.471	28.067.752	16.517.395	12.371.491
1.1 strutturate	50.038		46.727	51.333		46.215
1.2 altre	34.413.479	20.527.115	14.924.744	28.016.419	16.517.395	12.325.276
2. Altri titoli:	2.774.010		2.774.010	40.015		40.015
2.1 strutturati						
2.2 altri	2.774.010		2.774.010	40.015		40.015
Totale	37.237.527	20.527.115	14.971.471	28.107.767	16.517.395	12.411.506

3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli							
1. Obbligazioni:	14.498.858		14.820.696		11.897.826	12.216.723	
1.1 strutturate	50.038		46.727		51.333	46.215	
1.2 altre	14.448.820		14.773.969		11.846.493	12.170.508	
2. Altri titoli:	2.774.010			2.774.010	40.015	40.015	
2.1 strutturati							
2.2 altri	2.774.010			2.774.010	40.015	40.015	
Totale	17.272.868		14.820.696	2.774.010	11.937.841	12.256.738	

Con riferimento al Gruppo bancario, il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2017 risulta riferito alla Capogruppo e include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" e "Debt Issuance Programme", con un stock di circa 10.615 milioni di euro (+1.607 milioni di euro rispetto al 2016). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso dell'anno sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 2.135 milioni euro (495 milioni a supporto della Gestione Ordinaria e 1.640 milioni a supporto della Gestione Separata, di cui 500 milioni relativi all'emissione inaugurale del Social Bond di CDP, i cui proventi sono stati destinati a supporto delle PMI italiane localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali);
- 4 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, per un valore complessivo di bilancio pari a circa 2.508 milioni di euro, interamente sottoscritti da Poste Italiane (di cui 2 prestiti emessi nel dicembre 2015 per un valore nominale complessivo di 1.500 milioni di euro, e altri 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro);
- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (riferito alla Gestione Separata), per un valore di bilancio pari a circa 1.468 milioni di euro;
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 2.774 milioni di euro, in netta crescita (+2.734 milioni di euro) rispetto al dato di fine 2016, relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

3.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli							
1. Obbligazioni:	531.545	542.881			531.533	496.283	
1.1 strutturate							
1.2 altre	531.545	542.881			531.533	496.283	
2. Altri titoli:							
2.1 strutturati							
2.2 altri							
Totale	531.545	542.881			531.533	496.283	

I titoli in circolazione relativi alle imprese di assicurazione si riferiscono a emissioni obbligazionarie subordinate di SACE, collocate nel gennaio del 2015 presso investitori istituzionali, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni e indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente a ogni data di pagamento della cedola.

3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	31/12/2017			31/12/2016			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli							
1. Obbligazioni:	19.433.114	19.984.234	150.775		15.638.393	16.021.112	154.768
1.1 strutturate							
1.2 altre	19.433.114	19.984.234	150.775		15.638.393	16.021.112	154.768
2. Altri titoli:							
2.1 strutturati							
2.2 altri							
Totale	19.433.114	19.984.234	150.775		15.638.393	16.021.112	154.768

352

3. Bilancio consolidato 2017

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di SNAM, Terna e Italgas, quotati su mercati attivi (Livello 1), rispettivamente pari a 8.672 milioni di euro, 7.394 milioni di euro e 2.652 milioni di euro.

3.2 Dettaglio della voce 30 “Titoli in circolazione”: titoli subordinati

Al 31 dicembre 2017 i titoli in circolazione subordinati, per un importo pari a 532 milioni di euro, si riferiscono alle emissioni delle imprese di assicurazione commentate in precedenza.

3.3 Dettaglio della voce 30 “titoli in circolazione”: titoli oggetto di copertura specifica

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value	11.527.466	13.183.758
a) Rischio di tasso di interesse	11.527.466	13.183.758
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari	722.449	80.958
a) Rischio di tasso di interesse	648.473	
b) Rischio di cambio	73.976	80.958
c) Altro		
Totale	12.249.915	13.264.716

Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo (migliaia di euro)	31/12/2017				31/12/2016					
	Valore nominale o nozionale	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3	Fair value (*)	Valore nominale o nozionale	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3	Fair value (*)
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			140.255	44.099			171.903	117.144		
1.1 Di negoziazione	X	52.037	14.476		X	X	111.652	5.697		X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
1.3 Altri	X	88.218	29.623		X	X	60.251	111.447		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	140.255	44.099		X	X	171.903	117.144		X
Totale (A + B)	X	140.255	44.099		X	X	171.903	117.144		X

(*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

La voce comprende principalmente:

- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 29,6 milioni di euro), emessi dalla Capogruppo;
- il fair value negativo di swap su tassi d'interesse (circa 96,6 milioni di euro) relativi interamente alla contribuzione della Capogruppo al bilancio consolidato;

- gli strumenti derivati di SACE (prevalentemente contratti di acquisto/vendita di valuta a termine) per 45,9 milioni di euro;
- il fair value della passività per earn out, pari a 9,3 milioni di euro, correlata all'investimento in Open Fiber effettuato dalla controllata CDPE nel corso dell'esercizio 2016.

4.2 Dettaglio della voce 40 "Passività finanziarie di negoziazione": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie di negoziazione subordinate.

4.3 Dettaglio della voce 40 "Passività finanziarie di negoziazione": debiti strutturati

Non risultano in essere debiti strutturati fra le passività finanziarie di negoziazione.

Sezione 5 - Passività finanziarie valutate al fair value - Voce 50

5.1 Passività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2017				Fair value (*)	Valore nominale	31/12/2016			Fair value (*)
	Valore nominale	Livello 1	Livello 2	Livello 3			Valore nominale	Livello 1	Livello 2	
1. Debiti verso banche										
1.1 Strutturati					X					X
1.2 Altri					X					X
2. Debiti verso clientela										
2.1 Strutturati					X					X
2.2 Altri					X					X
3. Titoli di debito	517.677		501.551	17.677	519.228					
3.1 Strutturati	500.000		501.551		X					X
3.2 Altri	17.677			17.677	X					X
Totale	517.677		501.551	17.677	519.228					

(*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Il contributo di tale voce è ascrivibile principalmente a 2 emissioni di titoli strutturati della Capogruppo effettuate nel corso dell'esercizio, di complessivi 500 milioni di euro di valore nominale, relative al programma denominato DIP ("Debt Issuance Programme"), per le quali non si è proceduto allo scorporo del derivato implicito.

5.2 Dettaglio della voce 50 "Passività finanziarie valutate al fair value": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie valutate al fair value di natura subordinata.

Sezione 6 - Derivati di copertura - Voce 60

6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)	31/12/2017			Valore nominale 31/12/2017	31/12/2016			Valore nominale 31/12/2016
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Derivati finanziari		669.054		18.120.140		970.235		18.754.572
1) Fair value		575.702		14.355.991		847.333		13.146.459
2) Flussi finanziari		93.352		3.764.149		122.902		5.608.113
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		669.054		18.120.140		970.235		18.754.572

354

3. Bilancio consolidato 2017

6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value					Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi	Specifica	Generica	
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	72.415					X		X
2. Crediti	393.097			X		X		X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X	74.694	X	X
5. Altre operazioni		21.434				X	29.892	X
Totale attività	465.512	21.434				74.694	29.892	
1. Passività finanziarie	14.062			X		X	55.001	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X	X
Totale passività	14.062			X			55.001	
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	8.459	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) Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del Gruppo	31/12/2017	31/12/2016
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	32.400	38.206
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	32.400	38.206

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 riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione

Si rinvia a quanto riportato alla precedente voce 7.1 - Sezione 7 - del passivo.

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 9 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 90

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 15 dell'attivo.

Sezione 10 - Altre passività - Voce 100

10.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Partite in corso di lavorazione	24.377	30.063		54.440	10.148
Somme da erogare al personale	4.172	2.235	120.128	126.535	115.028
Oneri per il servizio di raccolta postale	382.600			382.600	363.975
Debiti verso l'Erario	149.424	3.126	68.535	221.085	248.732
Lavori in corso su ordinazione			1.353.298	1.353.298	785.249
Debiti commerciali	29.083	100.165	5.017.859	5.147.107	4.546.416
Debiti verso istituti di previdenza	4.465	2.433	108.274	115.172	97.072
Debiti per garanzie rilasciate e impegni	188.130			188.130	209.388
Ratei e risconti passivi			437.114	437.114	336.848
Altre partite delle società assicurative:	40.471	30.350		70.821	30.818
- quote di spettanza assicurati somme recuperabili					
- debiti per premi da rimborsare		30.051		30.051	17.441
- depositi premio					
- spese di istruttoria		299		299	35
- incassi attività factoring in lavorazione	40.471			40.471	13.342
Altre partite	1.027	32.654	1.779.010	1.812.691	1.307.638
Totale	823.749	201.026	8.884.218	9.908.993	8.051.312

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti e la sua composizione è di seguito commentata.

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 383 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 149 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:

- debiti di natura commerciale per circa 5 miliardi di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2,5 miliardi di euro), Fincantieri (circa 1,7 miliardi di euro), SNAM (circa 0,4 miliardi di euro) e Italgas (circa 0,3 miliardi di euro);
- lavori in corso su ordinazione per 1,4 miliardi di euro, derivanti dall'attività di Fincantieri;
- altre partite di SNAM per circa 1,2 miliardi di euro, riferite a debiti per attività di investimento per 347 milioni di euro e debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali per 564 milioni di euro. Questi ultimi si riferiscono principalmente a componenti tariffarie accessorie relative ai settori di attività trasporto e distribuzione del gas naturale.

Sezione 11 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 110

11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
A. Esistenze iniziali	1.594	5.313	223.722	230.629	227.602
B. Aumenti	220	1.418	9.403	11.041	19.449
B.1 Accantonamento dell'esercizio	155	193	4.483	4.831	5.863
B.2 Altre variazioni in aumento	65	1.225	4.920	6.210	13.586
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					
C. Diminuzioni	86	1.141	19.404	20.631	16.422
C.1 Liquidazioni effettuate	34	436	17.607	18.077	9.073
C.2 Altre variazioni in diminuzione	52	705	1.797	2.554	7.349
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					
D. Rimanenze finali	1.728	5.590	213.721	221.039	230.629

356

3. Bilancio consolidato 2017

Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120

12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Fondi di quiescenza aziendali					
2. Altri fondi per rischi e oneri	43.909	136.634	2.435.267	2.615.810	2.719.258
2.1 controversie legali	22.560	2.843	257.886	283.289	272.978
2.2 oneri per il personale	18.651	7.310	161.023	186.984	192.074
2.3 altri	2.698	126.481	2.016.358	2.145.537	2.254.206
Totale	43.909	136.634	2.435.267	2.615.810	2.719.258

12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2017	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
A. Esistenze iniziali	44.937		154.240		2.520.081		2.719.258	
B. Aumenti		16.321		6.921		261.547		284.789
B.1 Accantonamento dell'esercizio		3.294		6.921		219.168		229.383
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo		8				11.113		11.121
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto								
B.4 Altre variazioni		13.019				31.266		44.285
C. Diminuzioni		17.349		24.527		346.361		388.237
C.1 Utilizzo nell'esercizio		14.424		13.691		139.231		167.346
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto						21.975		21.975
C.3 Altre variazioni		2.925		10.836		185.155		198.916
D. Rimanenze finali		43.909		136.634		2.435.267		2.615.810

12.3 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti

Non sono presenti fondi di quiescenza aziendali a beneficio definiti.

12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi

(migliaia di euro) Voci/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
2. Altri fondi per rischi e oneri	43.909	136.634	2.435.267	2.615.810	2.719.258
2.1 Controversie legali	22.560	2.843	257.886	283.289	272.978
2.2 oneri per il personale:	18.651	7.310	161.023	186.984	192.074
- oneri per incentivi all'esodo			81.466	81.466	81.410
- premio fedeltà			4.544	4.544	4.525
- sconto energia			13.030	13.030	28.847
- altri oneri diversi del personale	18.651	7.310	61.983	87.944	77.292
2.3 Altri rischi e oneri	2.698	126.481	2.016.358	2.145.537	2.254.206

Gli accantonamenti inclusi nella voce 2.3 "Altri rischi e oneri", pari a circa 2.146 milioni di euro al 31 dicembre 2017 fanno riferimento principalmente:

- per circa 610 milioni al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 309 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. 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 57 milioni a passività relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato;
- per circa 60 milioni di euro a contenziosi di natura fiscale.

Sezione 13 - Riserve tecniche - Voce 130

13.1 Riserve tecniche: composizione

	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 31/12/2017	Totale 31/12/2016
A. Ramo danni	2.299.244	108.542	2.407.786	2.794.066
A.1 Riserve premi	1.909.788	107.093	2.016.881	2.178.591
A.2 Riserve sinistri	388.300	1.449	389.749	614.489
A.3 Altre riserve	1.156		1.156	986
B. Ramo vita				
B.1 Riserve matematiche				
B.2 Riserve per somme da pagare				
B.3 Altre riserve				
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
C.1 Riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
D. Totale riserve tecniche	2.299.244	108.542	2.407.786	2.794.066

13.2 Riserve tecniche: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Ramo danni	2.407.786	2.794.066
Esistenze iniziali	2.794.066	2.806.699
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazione della riserva (+/-)	(386.280)	(12.633)
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	2.407.786	2.794.066

Sezione 14 - Azioni rimborsabili - Voce 150

Non sono presenti azioni rimborsabili.

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 2017 a 4.051.143.264 euro e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La società Capogruppo possiede al 31 dicembre 2017 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

358

3. Bilancio consolidato 2017

15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	337.979.752	
B. Aumenti		
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		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	337.979.752	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

15.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro) Voci/Tipologie	31/12/2017	31/12/2016
Riserve di utili	12.980.604	13.636.068
Riserva legale	783.134	700.000
Altre riserve	12.197.470	12.936.068

15.5 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

Non risultano in essere strumenti di capitale iscritti nella voce 160 del passivo.

Sezione 16 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 210**16.1 Dettaglio della voce 210 "patrimonio di pertinenza di terzi"**

(migliaia di euro) Denominazioni imprese	31/12/2017	31/12/2016
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Terna S.p.A.	3.579.200	3.212.064
2. SNAM S.p.A.	6.620.959	6.507.659
3. Italgas	1.253.811	1.169.514
Altre partecipazioni	1.406.318	2.261.909
Totale	12.860.288	13.151.146

Altre informazioni

1. Garanzie rilasciate e impegni

(migliaia di euro) Operazioni	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	1.107.320		98.700	1.206.020	2.476.112
a) Banche			73.623	73.623	1.546.736
b) Clientela	1.107.320		25.077	1.132.397	929.376
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale	45.826		161.398	207.224	268.440
a) Banche			161.398	161.398	122.630
b) Clientela	45.826			45.826	145.810
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi	18.421.430		11.438	18.432.868	14.189.003
a) Banche:	345.252			345.252	125.834
i) a utilizzo certo	345.252			345.252	125.834
ii) a utilizzo incerto					
b) Clientela:	18.076.178	11.438		18.087.616	14.063.169
i) a utilizzo certo	18.000.306	11.438		18.011.744	14.004.465
ii) a utilizzo incerto	75.872			75.872	58.704
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione					
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi					
6) Altri impegni	3.241.017		2.579.033	5.820.050	5.737.974
Totale	22.815.593		2.850.569	25.666.162	22.671.529

2. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro) Portafogli	Gruppo bancario	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al fair value				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.614.900		4.614.900	1.584.400
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.775.297		22.775.297	20.774.500
5. Crediti verso banche	1.414.743		1.414.743	1.074.943
6. Crediti verso clientela	37.938.895		37.938.895	42.519.976
7. Attività materiali		263.666	263.666	268.316
8. Altre attività		394.867	394.867	447.126

Le attività costituite a garanzia di proprie passività del Gruppo bancario si riferiscono alla Capogruppo, e sono rappresentate prevalentemente da crediti e titoli ceduti in garanzia per operazioni di rifinanziamento presso la BCE, titoli a fronte di operazioni di pronti contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.

Le altre attività costituite in garanzia derivano dal contributo di CDP Immobiliare e sono riferite principalmente all'ipoteca di primo grado iscritta su un immobile a garanzia del relativo finanziamento bancario.

3. Informazioni sul leasing operativo

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Informazioni da parte del locatario - Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	107.974	75.412
Fino a tre mesi		
Tra 3 mesi e 1 anno	30.406	16.513
Tra 1 anno e 5 anni	50.777	36.604
Oltre 5 anni	26.791	22.295
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		

360

3. Bilancio consolidato 2017

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro) Tipologia servizi	31/12/2017
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	801.605
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 dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
b) Titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli) - altri:	
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	
c) Titoli di terzi depositati presso terzi	
d) Titoli di proprietà depositati presso terzi	165.369.614
4. Altre operazioni	92.346.743
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF ⁽¹⁾	68.242.723
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 ⁽²⁾	5.294.899
- Pagamento debiti PA - DL 8 aprile 2013, n. 35 ⁽³⁾	6.137.479
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata ⁽⁴⁾	2.691.377
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 ⁽⁴⁾	487.355
- Fondi di Enti Pubblici e Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgs. n. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 ⁽⁴⁾	929.757
- Fondo Kyoto ⁽⁵⁾	626.847
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 ⁽⁴⁾	197.682
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 ⁽⁴⁾	90.918
- Fondo Minimo Impatto Ambientale ⁽⁴⁾	27.960
- Mutui Edilizia Residenziale - L. 179/92 art. 5 ⁽²⁾	
- Fondo Contributi ex Lege 295/73 c/o SIMEST ⁽⁵⁾	2.241.897
- Fondo Rotativo ex Lege 394/81 c/o SIMEST ⁽⁵⁾	711.998
- Fondo Rotativo per Operazioni di Venture Capital ⁽⁵⁾	212.421
- Fondo Start Up (5)	4.035
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo ⁽⁵⁾	4.327.604
- Fondo MATTM - contributi del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per la cooperazione	19.596
- Altri fondi ⁽⁴⁾	102.195

(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) Forme tecniche	Ammontare lordo delle attività finanziarie (A)	Ammontare delle passività finanziarie compensato in bilancio (B)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportate in bilancio (C = A - B)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2017 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2016
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (E)		
1. Derivati	925.943		925.943	444.388	473.838	7.717	7.871
2. Pronti contro termine							
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2017	925.943		925.943	444.388	473.838	7.717	X
Totale 31/12/2016	5.476.126		5.476.126	5.015.805	452.450	X	7.871

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	Ammontare netto delle attività finanziarie riportate in bilancio (C = A - B)
1. Derivati		925.943
	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	83.347
	80. Derivati di copertura	842.596
2. Pronti contro termine		
	60. Debiti verso banche	
	70. Debiti verso clientela	
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) Forme tecniche	Ammontare lordo delle passività finanziarie (A)	Ammontare delle attività finanziarie compensato in bilancio (B)	Ammontare netto delle passività finanziarie riportate in bilancio (C = A - B)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2017 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2016
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante posti a garanzia (E)		
1. Derivati	684.717		684.717	444.388	218.549	21.780	46.868
2. Pronti contro termine	27.759.644		27.759.644	27.709.506	46.121	4.017	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2017	28.444.361		28.444.361	28.153.894	264.670	25.797	X
Totale 31/12/2016	19.623.327		19.623.327	19.109.272	467.187	X	46.868

362

3. Bilancio consolidato 2017

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	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (C = A - B)
1. Derivati	40. Passività finanziarie di negoziazione	684.717
	60. Derivati di copertura	96.633
2. Pronti contro termine	60. Debiti verso banche	588.084
	70. Debiti verso clientela	27.759.644
3. Prestito titoli		6.670.880
4. Altre		21.088.764

Con riferimento ai criteri di valutazione delle passività finanziarie riportate nella precedente tabella, si fa rinvio alla Sezione A delle Politiche Contabili.

8. Operazioni di prestito titoli

Non risultano in essere operazioni di prestito titoli.

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)	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2017	31/12/2016
Forme tecniche					
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	5.785		81	5.866	5.118
2. Attività finanziarie valutate al fair value	3.259			3.259	3.012
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	85.911			85.911	95.085
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	948.055		11	948.066	950.929
5. Crediti verso banche	10.461	241.839	5	252.305	283.421
6. Crediti verso clientela	248.281	5.884.557	407	6.133.245	5.358.151
7. Derivati di copertura	X	X			128.103
8. Altre attività	X	X	212.251	212.251	170.351
Totale	1.301.752	6.126.396	212.755	7.640.903	6.994.170

Gli interessi attivi maturati nel 2017, pari a circa 7.641 milioni di euro provengono essenzialmente dalla Capogruppo e sono costituiti principalmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela pari a circa 6.126 milioni di euro (5.411 milioni nel 2016);
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.302 milioni di euro;
- interessi attivi su "altre attività", pari a circa 212 milioni di euro.

Nella sottovoce "8. Altre attività" confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su passività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi attivi). Tale impostazione è coerente con le indicazioni fornite dall'EBA che privilegiano il segno della componente economica rispetto alla natura della posta patrimoniale.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura		235.509
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura		(107.406)
C. Saldo (A - B)		128.103

Al 31 dicembre 2017 il differenziale interessi relativo a operazioni di copertura risulta negativo per circa 25 milioni di euro, e trova pertanto rappresentazione nella tabella 1.5 "Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura".

1.3 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

1.3.1 Interessi attivi su attività finanziarie in divisa

Gli interessi attivi su attività finanziarie in divisa ammontano a circa 35.396 migliaia di euro.

1.3.2 Interessi attivi su attività deteriorate

Gli interessi attivi su attività deteriorate ammontano a circa 13.565 migliaia di euro.

364

3. Bilancio consolidato 2017

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2017	31/12/2016
1. Debiti verso banche centrali		X			870
2. Debiti verso banche	133.471	X		133.471	154.868
3. Debiti verso clientela	3.993.693	X	71	3.993.764	3.876.134
4. Titoli in circolazione	X	649.044		649.044	761.509
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività e fondi	X	X	78.218	78.218	94.383
8. Derivati di copertura	X	X	25.715	25.715	
Totale	4.127.164	649.044	104.004	4.880.212	4.887.764

Gli interessi passivi al 31 dicembre 2017 derivano principalmente:

- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 4.035 milioni di euro;
- dagli interessi passivi su titoli in circolazione delle società industriali, pari a circa 352 milioni di euro e della Capogruppo per 269 milioni.

Nella sottovoce Altre passività e fondi confluiscono, fra gli altri, gli interessi maturati su attività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi).

1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro) Voci	31/12/2017	31/12/2016
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	188.969	
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(214.684)	
C. Saldo (A - B)	(25.715)	

Nel precedente esercizio il differenziale interessi relativo a operazioni di copertura risultava positivo (128 milioni di euro circa) e ha trovato pertanto rappresentazione nella tabella 1.2 "Interessi attivi e proventi assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura".

1.6 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni**1.6.1 Interessi passivi su passività in valuta**

Gli interessi passivi su passività finanziarie in valuta ammontano a circa 25.136 migliaia di euro.

1.6.2 Interessi passivi su passività per operazioni di leasing finanziario

Gli interessi passivi su passività per operazioni di leasing ammontano a circa 27 migliaia di euro.

Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia servizi/Valori		
a) Garanzie rilasciate	24.553	41.889
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	5.547	8.856
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:	5.547	8.856
3.1 individuali		
3.2 collettive	5.547	8.856
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	12.187	22.130
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	116.689	81.535
Totale	158.976	154.410

Le commissioni attive maturate dalla Capogruppo nel corso dell'esercizio fanno riferimento principalmente all'attività di finanziamento, per circa 78 milioni di euro.

Concorrono inoltre alla voce le commissioni attive maturate dalla Capogruppo e relative alle convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'economia e delle finanze per la gestione delle attività e passività trasferite al MEF ai sensi dell'art. 3 del D.M. 5/12/2003 (2,6 milioni di euro), alla gestione del Fondo Kyoto, del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), e per altri servizi resi (pari complessivamente a circa 0,2 milioni di euro).

Il saldo è inoltre rappresentato per 16,6 milioni di euro da commissioni attive percepite dalla controllata SIMEST per la gestione dei Fondi Pubblici, per 12,2 milioni di euro da commissioni per servizi correlati a operazioni di factoring dalla controllata SACE Fct e per 5,5 milioni da commissioni maturate dalla controllata CDPI SGR per lo svolgimento della propria attività istituzionale di gestione di portafogli.

Le commissioni attive maturate dalla Capogruppo a fronte di garanzie rilasciate ammontano a circa 25 milioni di euro.

366

3. Bilancio consolidato 2017

2.2 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro) Servizi/Valori	31/12/2017	31/12/2016
a) Garanzie ricevute	18.147	13.587
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione e intermediazione:	1.594.820	1.588.956
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni di portafogli:	1.022	1
3.1 proprie	1.022	1
3.2 delegati da terzi		
4. Custodia e amministrazione di titoli	1	
5. Collocamento di strumenti finanziari	1.593.797	1.588.955
6. Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) Servizi di incasso e pagamento	1.588	5.235
e) Altri servizi	12.862	9.836
Totale	1.627.417	1.617.614

Le commissioni passive derivano quasi esclusivamente dal contributo della Capogruppo, e riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione del Risparmio Postale, pari a circa 1.574 milioni di euro.

Lo schema convenzionale in essere tra CDP e Poste Italiane S.p.A. prevede una remunerazione dell'attività di collocamento non più attribuibile all'emissione di nuovi Buoni fruttiferi postali ma qualificabile come compenso complessivo per le attività oggetto del servizio, che 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.

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro) Voci/Proventi	31/12/2017		31/12/2016	
	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	240		128	
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	53	4.591	27	4.451
C. Attività finanziarie valutate al fair value				
D. Partecipazioni		X		X
Totale	293	4.591	155	4.451

Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

(migliaia di euro) 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	710	12.724	108.615	1.061	(96.242)
1.1 Titoli di debito	628	10.503	1.063	547	9.521
1.2 Titoli di capitale	81	2.221	614	514	1.174
1.3 Quote di O.I.C.R.	1		106.938		(106.937)
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	(144.905)
4. Strumenti derivati	44.432	88.248	56.863	76.164	(2.900)
4.1 Derivati finanziari:	44.432	88.248	56.863	76.164	(2.900)
- su titoli di debito e tassi di interesse	18.808	20.398	16.622	20.104	2.480
- su titoli di capitale e indici azionari	25.549	67.218	39.745	56.060	(3.038)
- su valute e oro	X	X	X	X	(2.553)
- altri	75	632	496		211
4.2 Derivati su crediti					
Totale	45.142	100.972	165.478	77.225	(244.047)

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, negativo per circa 244 milioni di euro, deriva in prevalenza dal contributo delle imprese di assicurazione che hanno registrato minusvalenze su quote di O.I.C.R. per circa 107 milioni di euro e perdite su differenze cambi per 114 milioni di euro.

Il contributo della Capogruppo è negativo per 32,5 milioni di euro, attribuibile per 6,7 milioni alle coperture gestionali della componente opzionale implicita nei BFP indicizzati a panieri azionari, effettuate tramite acquisto sul mercato di opzioni speculari, e per 25,8 milioni a perdite su cambi.

Il gruppo Fincantieri contribuisce positivamente per un importo pari a 10,3 milioni, ascrivibili agli strumenti derivati (+13,8 milioni di euro) e alle differenze cambio su attività e passività finanziarie in valuta (-3,5 milioni di euro).

Sezione 5 - Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	31/12/2017	31/12/2016
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	511.819	228.054
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	22.427	389.691
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	135.780	49.356
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	1.007	1.203
A.5 Attività e passività in valuta	67.469	29.491
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	738.502	697.795
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	158.724	440.160
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	443.807	115.199
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	50.809	105.947
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	9.382	5.521
B.5 Attività e passività in valuta	67.513	29.439
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	730.235	696.266
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	8.267	1.529

368

3. Bilancio consolidato 2017

Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

6.1 Utili (perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti reddituali	31/12/2017			31/12/2016		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Attività finanziarie						
1. Crediti verso banche	826		826	268		268
2. Crediti verso clientela	23.206	(1.847)	21.359	26.515	(227)	26.288
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	44.188	(22.617)	21.571	31.592	(3.688)	27.904
3.1 Titoli di debito	20.572	(22.612)	(2.040)	9.152	(3.688)	5.464
3.2 Titoli di capitale	262	(5)	257	22.440		22.440
3.3 Quote di O.I.C.R.	23.354		23.354			
3.4 Finanziamenti						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	66		66	2		2
Totale attività	68.286	(24.464)	43.822	58.377	(3.915)	54.462
Passività finanziarie						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione		(56.042)	(56.042)		(329.386)	(329.386)
Totale passività		(56.042)	(56.042)		(329.386)	(329.386)

Il saldo della voce è negativo per circa 12 milioni di euro. La Capogruppo contribuisce, per un importo positivo pari a 43 milioni di euro circa, grazie agli utili netti rilevati in sede di vendita dei titoli iscritti nelle attività finanziarie disponibili per la vendita e dagli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo.

Le perdite su riacquisto di titoli in circolazione, pari a 56 milioni di euro, derivano dall'operazione di liability management effettuata da SNAM, che ha riacquisito sul mercato titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo pari a 607 milioni di euro.

Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110

7.1 Variazione netta di valore delle attività/passività finanziarie valutate al fair value: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A + B) - (C + D)]
1. Attività finanziarie			25.120		(25.120)
1.1 Titoli di debito			24.832		(24.832)
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.			288		(288)
1.4 Finanziamenti					
2. Passività finanziarie			3.498		(3.498)
2.1 Titoli di debito			3.498		(3.498)
2.2 Debiti verso banche					
2.3 Debiti verso clientela					
3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	
4. Derivati creditizi e finanziari	23			2	21
Totale	23		28.620		(28.597)

Sezione 8 - Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento - Voce 130

Il saldo della voce, negativa per 141 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) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2017	31/12/2016
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		Da interessi	Altre riprese	Da interessi	Altre riprese		
A. Crediti verso banche			(847)				17.816	16.969	(77.279)
- Finanziamenti							17.816	17.816	(77.036)
- Titoli di debito								(847)	(243)
B. Crediti verso clientela		(43.021)	(30.399)	364	18.188		7.931	(46.937)	(104.287)
Crediti deteriorati acquistati:									
- Finanziamenti				X		X	X		
- Titoli di debito				X		X	X		
Altri crediti:									
- Finanziamenti		(43.021)	(28.240)	364	18.188		7.931	(44.778)	(99.890)
- Titoli di debito			(2.159)					(2.159)	(4.397)
C. Totale		(43.021)	(31.246)	364	18.188		25.747	(29.968)	(181.566)

8.2 Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Riprese di valore		31/12/2017	31/12/2016	
	Specifiche		Specifiche				
	Cancellazioni	Altre	Da interessi	Altre riprese			
A. Titoli di debito							
B. Titoli di capitale			(712)	X	X	(712)	(3.135)
C. Quote O.I.C.R.			(190.776)	X		(190.776)	(215.948)
D. Finanziamenti a banche							
E. Finanziamenti a clientela							
F. Totale			(191.488)			(191.488)	(219.083)

8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2017	31/12/2016
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		Da interessi	Altre riprese	Da interessi	Altre riprese		
A. Garanzie rilasciate			(558)		69		3.264	2.775	(4.667)
B. Derivati su crediti									
C. Impegni a erogare fondi			(1.124)				212	(912)	4.940
D. Altre operazioni					78.282			78.282	(78.201)
E. Totale			(1.682)		78.351		3.476	80.145	(77.928)

Fondo Atlante

CDP detiene nel fondo d'investimento alternativo Atlante n. 500 quote (su complessive n. 4.249), a fronte di un impegno complessivo di 500 milioni di euro, di cui circa 460,8 milioni di euro versati e circa 39,2 milioni di euro di impegni residui non ancora richiamati.

L'investimento nel fondo è classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e, coerentemente con le prescrizioni dei principi contabili, è valutato al fair value.

Al 30 giugno 2017, per effetto dell'azzeramento del valore delle banche partecipate Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A., risultante dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa, si erano rese necessarie rettifiche di valore per complessivi -105,6 milioni

370

3. Bilancio consolidato 2017

di euro circa, di cui -183,8 milioni rilevate nella voce 130.b "Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita", in parte compensate da 78,2 milioni di euro circa di riprese di valore, iscritte nella voce 130.d "Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie", relative al rigiro a conto economico delle rettifiche effettuate al 31 dicembre 2016 sugli impegni richiamati e versati a gennaio 2017.

Al 31 dicembre 2017, il valore complessivo delle quote detenute da CDP nel Fondo Atlante ammonta a 61,5 milioni di euro circa ed è stato determinato sulla base di un valore unitario della quota, comunicata dal gestore Quaestio Capital Management SGR, pari a euro 123.053,51. La valutazione al fair value ha comportato una rivalutazione del Fondo Atlante di 0,4 milioni di euro che è stata rilevata a incremento delle riserve da valutazione, conformemente a quanto previsto dal § 69 dello IAS 39 che preclude la rilevazione a conto economico delle riprese di valore effettuate su strumenti di capitale, e dal § 8 dell'IFRIC 10 che impedisce di stornare una perdita per riduzione di valore rilevata in un precedente periodo intermedio su un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale.

Sezione 9 - Premi netti - Voce 150

9.1 Premi netti: composizione

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2017	31/12/2016
Premi derivanti dall'attività assicurativa				
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 (+)	672.672	34.054	706.726	484.155
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(126.691)	X	(126.691)	(131.541)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	203.843	(10.147)	193.696	(98.227)
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)	33.160	(98)	33.062	122.268
B.5 Totale	782.984	23.809	806.793	376.655
C. Totale premi netti	782.984	23.809	806.793	376.655

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)	31/12/2017	31/12/2016
1. Variazione netta delle riserve tecniche	(5.369)	(5.221)
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	78.777	(29.124)
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	(15.422)	(10.398)
Totale	57.986	(44.743)

10.2 Composizione della sottovoce "Variazione netta delle riserve tecniche"

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
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 allorché 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		
Variazioni delle altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalle riserve sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	(5.369)	(5.221)

Nota integrativa consolidata

371

10.3 Composizione della sottovoce “Sinistri di competenza dell’esercizio”

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
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 riassicurazione		
C. Importi pagati	(371.989)	(368.593)
C.1 Importo lordo annuo	(413.821)	(400.383)
C.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	41.832	31.790
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	235.135	245.599
E. Variazioni della riserva sinistri	215.631	93.870
E.1 Importo lordo annuo	224.540	94.713
E.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	(8.909)	(843)
Totale sinistri ramo danni	78.777	(29.124)

10.4 Composizione della voce “Altri proventi e oneri della gestione assicurativa”

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Rami Vita		
Altri proventi		
Altri oneri		
Rami Danni	(15.422)	(10.398)
Altri proventi	38.535	50.248
Altri oneri	(53.957)	(60.646)
Totale	(15.422)	(10.398)

Sezione 11 - Le spese amministrative - Voce 180**11.1 Spese per il personale: composizione**

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia di spese/Settori					
1) Personale dipendente	98.272	67.363	1.619.127	1.784.762	1.671.600
a) Salari e stipendi	69.069	39.749	1.090.058	1.198.876	1.098.085
b) Oneri sociali	302	102	29.654	30.058	28.698
c) Indennità di fine rapporto	506	796	23.527	24.829	24.623
d) Spese previdenziali	17.043	11.137	334.917	363.097	346.092
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	155	193	4.483	4.831	5.863
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:					
- a contribuzione definita					
- a benefici definiti					
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	5.427	3.931	47.502	56.860	48.666
- a contribuzione definita	5.269	3.931	44.913	54.113	46.236
- a benefici definiti	158		2.589	2.747	2.430
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali			3.330	3.330	
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	5.770	11.455	85.656	102.881	119.573
2) Altro personale in attività	459	433	7.592	8.484	7.091
3) Amministratori e sindaci	1.488	795	14.431	16.714	21.195
4) Personale collocato a riposo					
Totale	100.219	68.591	1.641.150	1.809.960	1.699.886

372

3. Bilancio consolidato 2017

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Personale dipendente	832	1.087	30.337	32.256	31.134
a) Dirigenti	94	66	639	799	752
b) Quadri direttivi	380	461	8.751	9.592	9.018
c) Restante personale dipendente	358	560	20.947	21.865	21.364
Altro personale	15	2	99	116	60

11.3 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti: costi e ricavi

Non sono presenti Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti.

11.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia di spese/Valori					
Buoni pasto	1.233	997	6.797	9.027	4.634
Polizze assicurative	2.265	2.304	1.738	6.307	5.330
Rimborsi forfetari					
Contributi interessi su mutui	374	332	2	708	1.387
Incentivazioni all'esodo	431	3.072	34.243	37.746	65.915
Bonus energia			(10.139)	(10.139)	1.129
Premi di anzianità			247	247	591
Altri benefici	1.467	4.750	52.768	58.985	40.587
Totale	5.770	11.455	85.656	102.881	119.573

La voce "Altri benefici a favore dei dipendenti" presenta un saldo di circa 103 milioni di euro. Il saldo positivo della voce "Bonus energia" è riconducibile al rilascio del fondo sconto energia, per la quota relativa ai dipendenti in quiescenza, effettuato dal gruppo Terna nel corso dell'esercizio.

11.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia di spese/Valori					
Spese informatiche	24.924	4.706	102.212	131.842	148.132
Servizi generali	12.055	2.692	4.143.602	4.158.349	3.603.282
Servizi professionali e finanziari	14.082	9.781	423.496	447.359	419.755
Spese pubblicità e marketing	2.633	1.825	26.371	30.829	26.378
Altre spese correlate al personale	2.485	2.059	27.056	31.600	35.768
Utenze, tasse e altre spese	6.255	7.537	211.511	225.303	248.151
Risorse informative e banche dati	1.307	4.704	383	6.394	6.485
Spese per organi sociali	348		190	538	657
Totale	64.089	33.304	4.934.821	5.032.214	4.488.608

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

(migliaia di euro)	Network PricewaterhouseCoopers		Totale	
	Capogruppo	Altre società del Gruppo		
Revisione contabile		574	4.225	4.799
Servizi di attestazione		30	326	356
Servizi di consulenza fiscale			78	78
Altri servizi		364	528	892
Totale		968	5.157	6.125

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) Tipologia di spese/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2017
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(19.863)	4.582	(15.281)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(12.082)	780	(11.302)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(10.396)	2.175	(8.221)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(176.398)	136.885	(39.513)
Totale	(218.739)	144.422	(74.317)

12.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2017
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(914)	685	(229)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(1.059)		(1.059)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(58)	886	828
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi		271	271
Totale	(2.031)	1.842	(189)

12.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2017
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(264)	575	311
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(6.480)	780	(5.700)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali			
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi		14.411	14.411
Totale	(6.744)	15.766	9.022

12.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2017
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(18.685)	3.322	(15.363)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(4.543)		(4.543)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(10.338)	1.289	(9.049)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(176.398)	122.203	(54.195)
Totale	(209.964)	126.814	(83.150)

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) 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:	(1.343.177)	(21.738)	104	(1.364.811)
- ad uso funzionale	(1.343.177)	(21.719)		(1.364.896)
- per investimento		(19)	104	85
A.2 Acquisite in leasing:	(7.741)			(7.741)
- ad uso funzionale	(7.741)			(7.741)
- per investimento				
Totale	(1.350.918)	(21.738)	104	(1.372.552)

374

3. Bilancio consolidato 2017

13.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario

(migliaia di euro)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:				
- ad uso funzionale	(4.429)			(4.429)
- per investimento	(4.429)			(4.429)
A.2 Acquisite in leasing:				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
Totale	(4.429)			(4.429)

13.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:				
- ad uso funzionale	(2.147)	(5)		(2.152)
- per investimento	(2.147)	(5)		(2.147)
A.2 Acquisite in leasing:				
- ad uso funzionale				
- per investimento				
Totale	(2.147)	(5)		(2.152)

13.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà:				
- ad uso funzionale	(1.336.601)	(21.733)	104	(1.358.230)
- per investimento	(1.336.601)	(21.719)		(1.358.320)
A.2 Acquisite in leasing:				
- ad uso funzionale	(7.741)	(14)	104	90
- per investimento	(7.741)			(7.741)
Totale	(1.344.342)	(21.733)	104	(1.365.971)

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)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:				
- generate internamente dall'azienda	(557.877)	(6.310)		(564.187)
- altre	(34.098)			(34.098)
- altre	(523.779)	(6.310)		(530.089)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(557.877)	(6.310)		(564.187)

Nota integrativa consolidata **375****14.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario**

(migliaia di euro)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(2.634)			(2.634)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(2.634)			(2.634)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(2.634)			(2.634)

14.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(2.297)			(2.297)
- generate internamente dall'azienda	(1.534)			(1.534)
- altre	(763)			(763)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(2.297)			(2.297)

14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà:	(552.946)	(6.310)		(559.256)
- generate internamente dall'azienda	(32.564)			(32.564)
- altre	(520.382)	(6.310)		(526.692)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(552.946)	(6.310)		(559.256)

Sezione 15 - Gli altri oneri e proventi di gestione - Voce 220**15.1 Altri oneri di gestione: composizione**

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo					
Transazioni per cause passive					
Ammortamento delle migliori su beni di terzi	1		1.051	1.052	1.081
Altri oneri	1.339	29.664	316.180	347.183	297.977
Totale	1.340	29.664	317.231	348.235	299.058

15.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2017	31/12/2016
Tipologia di spese/Valori					
Proventi per incarichi societari a dipendenti	713		293	1.006	812
Recuperi di spese	820	7	19.978	20.805	13.283
Fitti attivi e altri proventi della gestione immobiliare	262	537	100.182	100.981	50.324
Ricavi dalla gestione industriale			11.171.977	11.171.977	10.303.038
Altri proventi	24.722	6.987	143.304	175.013	110.979
Totale	26.517	7.531	11.435.734	11.469.782	10.478.436

376

3. Bilancio consolidato 2017

I ricavi della gestione industriale sono riferiti principalmente a:

- Fincantieri per 4.900 milioni di euro;
- SNAM per 2.465 milioni di euro;
- Terna per 2.234 milioni di euro;
- Italgas per 1.572 milioni di euro.

I proventi della gestione immobiliare includono principalmente l'apporto del FIV Extra e di CDP Immobiliare.

Sezione 16 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 240

16.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Settori	31/12/2017	31/12/2016
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	181.809	295.906
1. Rivalutazioni	180.964	231.655
2. Utili da cessione	153	63.857
3. Riprese di valore		
4. Altri proventi	692	394
B. Oneri	(111.850)	(290.683)
1. Svalutazioni	(88.835)	(289.890)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(23.015)	(793)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	69.959	5.223
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	1.007.940	103.417
1. Rivalutazioni	1.002.585	101.055
2. Utili da cessione	9	
3. Riprese di valore	2.117	10
4. Altri proventi	3.229	2.352
B. Oneri	(24.141)	(668.577)
1. Svalutazioni	(8.037)	(662.659)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(15.769)	(5.918)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri	(335)	
Risultato netto	983.799	(565.160)
Totale	1.053.758	(559.937)

Il risultato delle partecipazioni, pari a circa 1.054 milioni di euro accoglie il risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto ed è ascrivibile principalmente a:

- l'effetto positivo della valutazione con l'equity method della partecipazione in ENI (692,8 milioni di euro), in Poste Italiane (302 milioni di euro), in TAG (83,6 milioni di euro), in TIGF Holdings S.A.S. (40,9 milioni) e in Toscana Energia (22,8 milioni di euro);
- l'effetto negativo della valutazione al patrimonio netto di Open Fiber per 19,1 milioni di euro, di SAIPEM per un importo di circa 41,2 milioni di euro e di Alfiere per 13,8 milioni di euro. Influisce negativamente sul saldo della voce anche la rettifica di valore di 15,5 milioni di euro dovuta all'impairment effettuato nella partecipazione in Trevi Finanziaria e quello effettuato su SAIPEM pari a 21,6 milioni di euro.

Sezione 17 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 250

Non è presente il risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali.

Sezione 19 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 270

19.1 Utili (perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Componenti reddituali/Settori		
A. Immobili		
- Utili da cessione	281	102
- Perdite da cessione	281	102
B. Altre attività		
- Utili da cessione	592.071	98
- Perdite da cessione	601.408	11.783
	(9.337)	(11.685)
Risultato netto	592.352	200

Il saldo della voce è ascrivibile per 594 milioni di euro alla plusvalenza derivante dalla cessione del 30% della partecipazione in FSIA a Poste Italiane e alla riespressione al fair value dell'investimento residuo a seguito della perdita del controllo sulla partecipata.

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)	31/12/2017	31/12/2016
Componenti reddituali/Settori		
1. Imposte correnti (-)	(1.292.816)	(977.018)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	7.614	105.152
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	1.425	85
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(4.867)	(72.922)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	91.870	178.481
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1 +/- - 2 + 3 + 3.bis +/- 4 +/- 5)	(1.196.774)	(766.222)

20.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	31/12/2017	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	5.658.432	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	(1.556.069)	-27,50%
Variazioni in aumento delle imposte:		
- interessi passivi indeducibili	(6.645)	-0,12%
- svalutazioni delle partecipazioni	(8.334)	-0,15%
- differenze cambi	(61.945)	-1,09%
- rettifiche di valore su crediti (+)	(8.499)	-0,15%
- differenze temporaneamente non deducibili	(185.565)	-3,28%
- altre variazioni in aumento	(153.945)	-2,72%
Variazioni in diminuzione delle imposte:		
- beneficio ACE	133.410	2,36%
- differenze cambi	7.524	0,13%
- effetto aliquota al 24%	198.090	3,50%
- proventi non imponibili	492.850	8,71%
- utilizzo fondi rischi	51.880	0,92%
- riserve tecniche	8.083	0,14%
- altre variazioni in diminuzione	90.295	1,60%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	(998.870)	-17,7%

378

3. Bilancio consolidato 2017

(migliaia di euro)	31/12/2017	Tax rate
Imponibile IRAP	6.368.357	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	(354.717)	-5,57%
Variazioni in aumento delle imposte:		
- interessi indeducibili 4%	(61)	0,00%
- altri costi indeducibili	(16.627)	-0,26%
- differenti aliquote regionali	(8.849)	-0,14%
Variazioni in diminuzione delle imposte:		
- costi deducibili di esercizi precedenti	9.811	0,15%
- costi deducibili relativi alle spese per il personale	28.796	0,45%
- differenti aliquote regionali	33.251	0,52%
- altre variazioni in diminuzione	14.450	0,23%
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	(293.946)	-4,62%

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 1.518.344 migliaia di euro.

(migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016
Denominazioni imprese		
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Terna S.p.A.	547.434	497.743
2. SNAM S.p.A.	616.375	602.664
3. Italgas S.p.A.	193.674	(71.721)
Altre partecipazioni	160.861	(53.363)
Totale	1.518.344	975.323

Parte D - Redditività consolidata complessiva

Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro)		Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
Voci				
10.	Utile (perdita) d'esercizio	X	X	4.461.658
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	(1.309)	482	(827)
20.	Attività materiali			
30.	Attività immateriali			
40.	Piani a benefici definiti	(2.512)	482	(2.030)
50.	Attività non correnti in via di dismissione			
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	1.203		1.203
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	(1.436.971)	(90.412)	(1.527.383)
70.	Copertura di investimenti esteri			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
80.	Differenze di cambio	(59.292)	1.970	(57.322)
	a) variazioni di valore	(52.262)	1.970	(50.292)
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni	(7.030)		(7.030)
90.	Copertura dei flussi finanziari	162.964	(47.014)	115.950
	a) variazioni di fair value	155.620	(45.249)	110.371
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni	7.344	(1.765)	5.579
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	158.094	(45.368)	112.726
	a) variazioni di fair value	182.482	(53.620)	128.862
	b) rigiro a conto economico:	(24.388)	8.252	(16.136)
	- rettifiche da deterioramento	3.122	(766)	2.356
	- utili/perdite da realizzo	(27.510)	9.018	(18.492)
	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	(1.698.737)		(1.698.737)
	a) variazioni di fair value	(1.698.737)		(1.698.737)
	b) rigiro a conto economico:			
	- rettifiche da deterioramento			
	- utile/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
130.	Totale altre componenti reddituali	(1.438.280)	(89.930)	(1.528.210)
140.	Redditività complessiva (voce 10 + 130)	X	X	2.933.448
150.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	X	X	1.527.098
160.	Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo	X	X	1.406.350

Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, la Capogruppo e le società rientranti nel gruppo bancario si sono dotate di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta da ciascuna entità del gruppo, ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative applicabili a ciascuna società.

Nella struttura organizzativa della Capogruppo il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività dell'Area Risk Management (RM), dell'Area Risk Governance, dell'Area Compliance e Antiriciclaggio e dell'Area Risk Operations. RM ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, 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 successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, 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 a esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una 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 lo 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 della Capogruppo 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.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consulativa, 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.

RM 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.

Nelle società che compongono il gruppo bancario gli organi e le strutture coinvolte nei sistemi di governo e controllo dei rischi si articolano, oltre ai vertici aziendali, nelle funzioni di controllo di secondo livello (Risk Management, Compliance, Antiriciclaggio) e terzo livello (Internal Auditing).

Sezione 1 - Rischi del Gruppo bancario

1.1 Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Nell'ambito dell'attività della Capogruppo, 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 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, a oggi sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato), e quelle assunte in ambito Export Banca. In Gestione Separata sono inoltre possibili interventi destinati all'accrescimento dell'efficienza energetica e finanziamenti nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo.

In Gestione Ordinaria CDP concede finanziamenti di tipo corporate e project attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario. I finanziamenti della Gestione Ordinaria sono principalmente finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi e a investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy.

Nel corso del 2017 sono stati sviluppati interventi nell'ambito di piattaforme rientranti nel piano di investimenti del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (cd. Piano Juncker), mantenendo l'allineamento con il profilo di rischio tipico di CDP.

SACE Fct è esposta al rischio di credito in riferimento all'attività di factoring, che rappresenta una tipologia di intervento finanziario con il quale un'impresa cede, secondo la disciplina prevista dalla Legge 52 del 1991 o ai sensi del Codice Civile, ad altra impresa che eserciti professionalmente tale attività (factor) i crediti di natura commerciale che sorgono dall'esercizio della propria attività nei confronti di tutti o di alcuni suoi clienti (debitori).

Il contratto di factoring può assumere diverse funzioni a fronte delle quali il factor presta servizi differenziati, quali (i) la gestione, in cui il factor svolge delle attività per conto del cedente; (ii) il finanziamento, quando il factor eroga un corrispettivo a fronte dei crediti ceduti; (iii) la garanzia, quando la cessione è di tipo pro soluto e il factor si assume il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto. Queste attività espongono il factor al rischio di credito in modo diverso e via via crescente; il rischio è mitigato attraverso l'introduzione di specifiche clausole contrattuali. Ulteriore tipologia di attività è l'acquisto del credito a titolo definitivo; in questo caso, ai sensi del principio IAS 39, avviene il trasferimento dei rischi/benefici derivanti dal credito dal cedente alla Società (cd. "recognition").

CDP Investimenti SGR è esposta al rischio di credito nell'accezione di rischio di controparte, in relazione alle commissioni percepite in qualità di gestore di fondi. L'esposizione sussiste nei confronti dei fondi gestiti e, indirettamente, nei confronti dei sottoscrittori degli stessi, considerata la natura di fondi a richiamo; a questo riguardo va segnalato che il patrimonio dei fondi gestiti è sottoscritto principalmente dalla Capogruppo.

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 Risk Operations svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per il parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione e aggiornamento del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating and 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. L'Area Risk Operations è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e alle dinamiche del settore di appartenenza.

L'Area Risk Management è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'Area Risk Management monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità dell'Area Risk Management riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di controlli di secondo livello relativamente al corretto monitoraggio andamentale, alla coerenza della classificazione delle singole esposizioni, alla congruità degli accantonamenti e all'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di pareri aventi ad oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse - mentre l'Area Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Operazioni.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consulativa a supporto degli Organi Deliberanti che ha tra i suoi compiti quello di esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulle operazioni di finanziamento, in tema sia di merito creditizio, che di adeguatezza delle condizioni applicate. La composizione del Comitato Crediti prevede membri dell'Area Risk Operations e dell'Area Risk Management, nonché delle Aree Legale, Compliance e Finance.

Nei casi in cui vengano superate soglie prefissate di concentrazione e laddove il Comitato Crediti non esprima un parere unanime, è altresì previsto un parere non vincolante del CRO sulle operazioni di finanziamento.

Nel corso del 2017 è stato rafforzato il presidio dei rischi del Gruppo CDP, che prevede uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio per le quali è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo. È stato inoltre istituito il Comitato Rischi di Gruppo che ha il compito di esprimere pareri sui sistemi di monitoraggio e valutazione dei rischi di Gruppo, sulle policy di Gruppo per tematiche di rischio, nonché sulle operazioni di Gruppo di impatto rilevante.

La gestione del rischio di credito connesso alle operazioni di factoring attuate da SACE Fot è regolata nella normativa aziendale interna, dalla fase di avvio del contatto e valutazione preliminare della controparte, all'eventuale gestione del recupero crediti.

Il processo del factoring si articola nelle fasi di (i) istruttoria, volta alla valutazione preliminare della controparte; (ii) delibera, in base alle soglie e alle deleghe derivanti dall'accertamento del merito di credito; (iii) perfezionamento del rapporto, (iv) revisione degli affidamenti in scadenza, con un nuovo iter istruttorio e di delibera; (v) gestione operativa e gestione dei crediti anomali, che prevede la valorizzazione delle relative rettifiche di valore, l'avvio delle procedure giudiziali e stragiudiziali per il recupero del credito o, nel caso si decida di non intraprendere azioni legali, la predisposizione di una relazione di irrecuperabilità del credito.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Con riferimento alla gestione e alla misurazione del rischio di credito, il gruppo bancario nel suo complesso adotta procedure volte a valutare la qualità degli asset creditizi sia in sede di primo affidamento/concessione sia durante tutta la durata del credito, attraverso un monitoraggio andamentale delle posizioni in portafoglio.

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 in favore di soggetti privati nell'ambito della Gestione Separata, a esclusione dei plafond di supporto all'economia, 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.

L'Area Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. 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.

L'Area Risk Management 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.

L'Area Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. L'Area Risk Management 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 l'Area Risk Management 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 un adeguato livello di trasparenza 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. È previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischiosità attribuita alla con-

troupart, 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.

Coerentemente con la propria operatività, SACE Fct ha sviluppato un modello di scoring interno per la valutazione delle controparti pubbliche e, più in particolare, di Comuni e Provincie. In tale ambito, la Società integra il giudizio qualitativo fornito dallo strumento di valutazione AIDA PA con ulteriori indicatori, rappresentativi del merito creditizio delle controparti pubbliche. Lo score determinato internamente viene confrontato con opportune soglie, il cui superamento permette di considerare positivamente la controparte analizzata.

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 o da mandato irrevocabile all'incasso.

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 (ad es. il "Nuovo Plafond PMI") e a sostegno del mercato immobiliare residenziale, viene effettuata la cessione in garanzia a CDP dei crediti sottostanti e la costituzione di atti di Pegno su Titoli di Stato in favore di CDP. Nel corso del 2017 è stata effettuata un'analisi del portafoglio crediti ceduti che ha evidenziato una percentuale di riscontro soddisfacente e un livello qualitativo della clientela ceduta in garanzia adeguato, anche in termini di distribuzione per classi di rischio rispetto alle medie di Sistema. In termini di rischio di concentrazione è infine previsto un sistema di limiti espressi in funzione dell'esposizione complessiva della banca (e dell'eventuale gruppo di appartenenza) rapportata al Patrimonio Netto di CDP e al Patrimonio di Vigilanza della banca (o del gruppo di appartenenza).

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 e altre clausole contrattuali, usuali per operazioni della specie, 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 a immettere risorse aggiuntive, in caso di necessità, che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Nel corso del 2017 è stato implementato un sistema di monitoraggio della qualità del credito, in grado di assicurare, mediante un motore di early warning, la tempestiva rilevazione di eventi creditizi indicativi di potenziali problematiche (sulla base di informazioni provenienti da fonti interne ed esterne) e assegnare alla controparte una specifica classe gestionale di Watch List a seconda del livello di rilevanza dei segnali individuati, attivando anche il processo di valutazione ai fini della classificazione regolamentare.

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso al netting per la riduzione dell'esposizione. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega sistematicamente 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.

In riferimento alle 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 da tempo 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.

Nell'ambito dell'operatività di factoring si adottano tecniche di mitigazione del rischio di credito basate sul monitoraggio continuo delle posizioni, sulla valutazione dei segnali di early warning legati al comportamento di pagamento dei debitori e su caratteristiche peculiari delle operazioni quali: (i) la notifica al debitore dell'avvenuta cessione del credito; (ii) il riconoscimento del debito da parte del cedente e (iii) la certificazione del credito da parte dei debitori.

Ove ritenuto opportuno, SACE Fct valuta anche la possibilità di acquisire garanzie reali e personali al fine della mitigazione del rischio di credito. Le garanzie di tipo personale sono generalmente costituite da fidejussioni rilasciate da privati e imprese.

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, all'analisi delle informazioni rivenienti dalla Centrale dei Rischi.

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, un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela, nonché la verifica delle informazioni presenti nella Centrale dei Rischi.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta a 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, le inadempienze probabili e le esposizioni scadute deteriorate.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di pre-contenzioso, a cura della dell'Area Risk Governance 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.

Sia il processo di classificazione che di valutazione delle singole attività finanziarie è basato su un sistema di deleghe di poteri a diversi Organi deliberanti, in funzione dell'asset class del debitore e dell'ammontare dell'esposizione creditizia.

La coerenza della collocazione di una posizione nell'adeguato stato di rischio, rispetto a quanto previsto dalla normativa di vigilanza, è assicurata anche dalla presenza di controlli di secondo livello, mirati alla verifica, oltre che della correttezza delle classificazioni, anche della congruità degli accantonamenti.

A seguito del recepimento da parte dell'Unione Europea, avvenuto in data 9 gennaio 2015, dell'“Implementing Technical Standards” che l'European Banking Authority (EBA) aveva emanato nel 2013 contenente la definizione di “non performing exposures” e “forbearance” e del successivo aggiornamento della normativa di riferimento per le banche emanata dalla Banca d'Italia, CDP ha proceduto a mettere in atto le opportune metodologie per la corretta identificazione dei rapporti c.d. Forborne. Tali metodologie prevedono l'identificazione della natura delle modifiche sugli originari termini e condizioni contrattuali (ovvero il rifinanziamento totale o parziale del debito) concesse a un debitore e prendono in considerazione le evidenze di monitoraggio nel continuo, quali ad esempio il numero di giorni di scaduto, alle quali si aggiunge il giudizio esperto delle unità competenti dell'Area Risk Operations e dell'Area Risk Governance, per la valutazione della situazione di effettiva difficoltà finanziaria del debitore.

Informazioni di natura quantitativa

A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 DISTRIBUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI DI BILANCIO)

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					9.441.056	9.441.056
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					30.731.007	30.731.007
3. Crediti verso banche			26	3.405	43.134.314	43.137.745
4. Crediti verso clientela	39.910	243.724	207.693	130.019	256.561.885	257.183.231
5. Attività finanziarie valutate al fair value					245.719	245.719
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2017	39.910	243.724	207.719	133.424	340.113.981	340.738.758
Totale al 31/12/2016	34.825	201.381	169.841	183.670	330.675.888	331.265.605

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio relativo alle esposizioni creditizie per cassa oggetto di concessioni (deteriorate e non).

ESPOSIZIONI CREDITIZIE OGGETTO DI CONCESSIONI: DETTAGLIO PER PORTAFOGLIO E QUALITÀ CREDITIZIA

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta 31/12/2017	Esposizione netta 31/12/2016
Crediti verso clientela oggetto di concessioni:					
Sofferenze	4.142	(2.660)	X	1.482	1.760
Inadempienze probabili	69.526	(40.252)	X	29.274	31.288
Esposizioni scadute deteriorate	335	(1)	X	334	244
Esposizioni scadute non deteriorate	982	X	(3)	979	470
Altre esposizioni non deteriorate	781.937	X	(136.476)	645.461	646.185
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2017	856.922	(42.913)	(136.479)	677.530	X
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2016	856.924	(45.932)	(131.045)	X	679.947

ESPOSIZIONI CREDITIZIE NON DETERIORATE: DETTAGLIO PER ANZIANITÀ DEGLI SCADUTI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio, per portafogli e per anzianità degli scaduti, delle esposizioni scadute non deteriorate. Gli importi evidenziati fanno riferimento all'intera esposizione rilevata in bilancio, comprensiva delle quote non ancora scadute, di rapporti che presentano uno scaduto e non soddisfano i requisiti per la classificazione fra le esposizioni scadute deteriorate.

(migliaia di euro) Portafogli/Valori	Esposizioni scadute non deteriorate				Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2017	Totale esposizioni nette scadute non deteriorate 31/12/2016
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno		
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
3. Crediti verso banche		23			23	7.702
4. Crediti verso clientela	33.973	9.122	1.826	84.230	129.151	175.968
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	979				979	470
5. Attività finanziarie valutate al fair value						
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2017	33.973	9.145	1.826	84.230	129.174	X
Totale al 31/12/2016	48.873	22.261	2.278	110.258	X	183.670

386

3. Bilancio consolidato 2017

A.1.2 DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER PORTAFOGLI DI APPARTENENZA E PER QUALITÀ CREDITIZIA (VALORI LORDI E NETTI)

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Attività deteriorate			Attività non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
A. Gruppo bancario							
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita				9.441.056		9.441.056	9.441.056
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				30.731.007		30.731.007	30.731.007
3. Crediti verso banche	26		26	43.232.131	(94.412)	43.137.719	43.137.745
4. Crediti verso clientela	717.931	(226.604)	491.327	256.967.966	(276.062)	256.691.904	257.183.231
5. Attività finanziarie valutate al fair value				X	X	245.719	245.719
6. Attività finanziarie in corso di dismissione							
Totale al 31/12/2017	717.957	(226.604)	491.353	340.372.160	(370.474)	340.247.405	340.738.758
Totale al 31/12/2016	633.921	(227.874)	406.047	331.003.775	(341.273)	330.859.558	331.265.605

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			120.060
2. Derivati di copertura			988.655
Totale al 31/12/2017			1.108.715
Totale al 31/12/2016			1.398.674

A.1.3 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO BANCHE: VALORI LORDI, NETTI E FASCE DI SCADUTO

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze						X		X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni						X		X
b) Inadempienze probabili						X		X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni						X		X
c) Esposizioni scadute deteriorate				26		X		X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni						X		X
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	23	X		23
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X		X		
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	39.625.691	X	(94.412)	39.531.279
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X		X		
Totale A				26	39.625.714		(94.412)	39.531.328
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate						X		X
b) Non deteriorate	X	X	X	X	354.568	X	(2.178)	352.390
Totale B					354.568		(2.178)	352.390
Totale A + B				26	39.980.282		(96.590)	39.883.718

Nota integrativa consolidata

387

A.1.6 ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E FUORI BILANCIO VERSO CLIENTELA: VALORI LORDI, NETTI E FASCE DI SCADUTO

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda				Attività non deteriorate	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate							
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
A. Esposizioni per cassa								
a) Sofferenze			33	103.085	X	(63.208)	X	39.910
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni				4.142	X	(2.660)	X	1.482
b) Inadempienze probabili	145.321	23.401	22.920	151.525	X	(99.443)	X	243.724
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	74	18	36	69.398	X	(40.252)	X	29.274
c) Esposizioni scadute deteriorate	98.309	13.430	13.124	64.009	X	(9.832)	X	179.040
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		124	95	116	X	(1)	X	334
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	X	X	X	130.120	X	(969)	129.151
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X	982	X	(3)	979
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	X	X	X	293.890.510	X	(262.519)	293.627.991
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	X	X	X	781.937	X	(136.476)	645.461
Totale A	243.630	36.831	36.077	318.619	294.020.630	(172.483)	(263.488)	294.219.816
B. Esposizioni fuori bilancio								
a) Deteriorate	36.547				X	(4.029)	X	32.518
b) Non deteriorate	X	X	X	X	20.434.780	X	(8.961)	20.425.819
Totale B	36.547				20.434.780	(4.029)	(8.961)	20.458.337
Totale A + B	280.177	36.831	36.077	318.619	314.455.410	(176.512)	(272.449)	314.678.153

A.1.7 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI DETERIORATE LORDE

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	94.987	323.365	158.877
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
B. Variazioni in aumento	25.096	128.560	934.374
B.1 Ingressi da esposizioni in bonis		90.926	600.460
B.2 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	24.249	24.522	988
B.3 Altre variazioni in aumento	847	13.112	332.926
C. Variazioni in diminuzione	16.965	108.758	904.379
C.1 Uscite verso esposizioni in bonis		8.128	477.950
C.2 Cancellazioni	742	14	
C.3 Incassi	3.583	57.373	389.875
C.4 Realizzi per cessioni			
C.5 Perdite da cessione			
C.6 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	3.661	25.253	20.845
C.7 Altre variazioni in diminuzione	8.979	17.990	15.709
D. Esposizione lorda finale	103.118	343.167	188.872
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			

388

3. Bilancio consolidato 2017

A.1.7 BIS GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE ESPOSIZIONI OGGETTO DI CONCESSIONI LORDE DISTINTE PER QUALITÀ CREDITIZIA

(migliaia di euro) Causali/Qualità	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
A. Esposizione lorda iniziale	79.224	777.700
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		
B. Variazioni in aumento	15.503	44.883
B.1 Ingressi da esposizioni in bonis non oggetto di concessioni	24	21.489
B.2 Ingressi da esposizioni in bonis oggetto di concessioni		X
B.3 Ingressi da esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
B.4 Altre variazioni in aumento	15.479	23.394
C. Variazioni in diminuzione	20.724	39.664
C.1 Uscite verso esposizioni in bonis non oggetto di concessioni	X	1.330
C.2 Uscite verso esposizioni in bonis oggetto di concessioni		X
C.3 Uscite verso esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
C.4 Cancellazioni		
C.5 Incassi	20.723	38.216
C.6 Realizzi per cessioni		
C.7 Perdite da cessione		
C.8 Altre variazioni in diminuzione	1	118
D. Esposizione lorda finale	74.003	782.919
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		

A.1.8 GRUPPO BANCARIO - ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA VERSO CLIENTELA: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze		Inadempienze probabili		Esposizioni scadute deteriorate	
	Totali	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totali	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni	Totali	Di cui: esposizioni oggetto di concessioni
A. Rettifiche complessive iniziali	60.162	3.035	121.984	42.897	1.351	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						
B. Variazioni in aumento	16.321		18.665	7.379	9.333	1
B.1 Rettifiche di valore	2.777		15.712	995	8.731	1
B.2 Perdite da cessione						
B.3 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	13.544		1.985			
B.4 Altre variazioni in aumento			968	6.384	602	
C. Variazioni in diminuzione	13.275	375	41.206	10.024	852	
C.1 Riprese di valore da valutazione	819	375	1.430	936	171	
C.2 Riprese di valore da incasso	398		11.345	9.078		
C.3 Utili da cessione						
C.4 Cancellazioni	742		14			
C.5 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	1.862		13.544		123	
C.6 Altre variazioni in diminuzione	9.454		14.873	10	558	
D. Rettifiche complessive finali	63.208	2.660	99.443	40.252	9.832	1
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						

A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

A.2.1 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" PER CLASSI DI RATING ESTERNI

(migliaia di euro) Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa	420.846	2.026.025	248.526.448	13.983.889	3.613.848	63.931	66.991.594	335.626.581
B. Derivati		6.652	1.065				10.221	17.938
B.1 Derivati finanziari		6.652	1.065				10.221	17.938
B.2 Derivati creditizi								
C. Garanzie rilasciate			979.192	157.224			361.385	1.497.801
D. Impegni a erogare fondi	2.016.150	3.271.786	7.965.401	203.968	37.203	582	5.799.898	19.294.988
E. Altre								
Totale	2.436.996	5.304.463	257.472.106	14.345.081	3.651.051	64.513	73.163.098	356.437.308

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio e 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

A.3.1 ESPOSIZIONI CREDITIZIE VERSO BANCHE GARANTITE

(migliaia di euro)	Valore esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1) + (2)		
		Immobili - ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma						
						CLN	Altri derivati			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	10.448.788				7.165.088									3.249.218	34.482	10.448.788
- di cui: deteriorate																
1.2 Parzialmente garantite																
- di cui: deteriorate																
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite																
2.1 Totalmente garantite	21.827				17.575									4.252		21.827
- di cui: deteriorate																
2.2 Parzialmente garantite	4.784				2.600											2.600
- 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)**

	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
(migliaia di euro)																		
Esposizioni/Controparti																		
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			X	7.391	(7.700)	X			X		X	32.481	(55.299)	X		38	(209)	X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			X	874	(874)	X			X		X	608	(1.785)	X				X
A.2 Inadempienze probabili			X	10.097	(35.711)	X		(10)	X		X	232.632	(63.471)	X		995	(251)	X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			X	314	(78)	X		(10)	X		X	28.216	(40.081)	X		744	(83)	X
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	28.040	(5.795)	X	28.234	(2.226)	X			X		X	121.581	(1.757)	X		1.185	(54)	X
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			X	333	(1)	X			X		X			X				X
A.4 Esposizioni non deteriorate	230.664.032		X	46.512.898		X	4.294.752		X	(2.146)	X	12.251.568		X	33.892		X	(287)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X		1.429		X		(5)	X		X	645.012		X				X
Totale A	230.692.072	(5.795)	(6.893)	46.558.620	(45.637)	(90.824)	4.294.752	(10)	(2.146)			12.638.262	(120.527)	(163.338)	36.110	(514)	(287)	
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X			X		X	134		X				X
B.2 Inadempienze probabili			X			X			X		X	26.159	(4.029)	X				X
B.3 Altre attività deteriorate			X			X			X		X	6.206		X		19		X
B.4 Esposizioni non deteriorate	3.861.574	X	(4)	3.140.412	X	(3.230)	243.320	X		X	X	13.166.209	X	(5.727)	14.304		X	
Totale B	3.861.574		(4)	3.140.412		(3.230)	243.320					13.198.708	(4.029)	(5.727)	14.323			
Totale (A + B) al 31/12/2017	234.553.646	(5.795)	(6.897)	49.699.032	(45.637)	(94.054)	4.538.072	(10)	(2.146)			25.836.970	(124.556)	(169.065)	50.433	(514)	(287)	
Totale (A + B) al 31/12/2016	234.123.633	(741)	(654)	50.725.219	(53.673)	(64.461)	8.107.230	(4.219)	(1.300)			22.869.103	(128.636)	(157.367)	50.440	(407)	(78)	

392

3. Bilancio consolidato 2017

**B.2 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO CLIENTELA
(VALORE DI BILANCIO)**

(migliaia di euro) 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	39.910	(63.208)								
A.2 Inadempienze probabili	231.996	(98.784)	748	(44)	8.640	(475)	2.340	(140)		
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	177.588	(9.808)	1.264	(20)	188	(4)				
A.4 Esposizioni non deteriorate	290.556.260	(260.012)	1.038.745	(1.893)	650.615	(585)	852.989	(519)	658.533	(479)
Totale	291.005.754	(431.812)	1.040.757	(1.957)	659.443	(1.064)	855.329	(659)	658.533	(479)
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze	134									
B.2 Inadempienze probabili	26.159	(4.029)								
B.3 Altre attività deteriorate	6.225									
B.4 Esposizioni non deteriorate	11.618.708	(8.957)	250.579		6.177.561		2.302.387	(4)	76.584	
Totale	11.651.226	(12.986)	250.579		6.177.561		2.302.387	(4)	76.584	
Totale al 31/12/2017	302.656.980	(444.798)	1.291.336	(1.957)	6.837.004	(1.064)	3.157.716	(663)	735.117	(479)
Totale al 31/12/2016	307.911.403	(407.494)	1.440.743	(1.888)	5.228.936	(479)	789.011	(1.048)	505.532	(627)

**B.3 GRUPPO BANCARIO - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA E "FUORI BILANCIO" VERSO BANCHE
(VALORE DI BILANCIO)**

(migliaia di euro)	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 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	26									
A.4 Esposizioni non deteriorate	39.378.058	(94.412)	153.244							
Totale	39.378.084	(94.412)	153.244							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	343.812	(2.178)	8.578							
Totale	343.812	(2.178)	8.578							
Totale al 31/12/2017	39.721.896	(96.590)	161.822							
Totale al 31/12/2016	26.441.847	(116.420)	377.781							

C. 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).

Al 31 dicembre 2017 residua 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 b.2, appendice B, 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**C.5 GRUPPO BANCARIO - ATTIVITÀ DI SERVICER - CARTOLARIZZAZIONI PROPRIE: INCASSI DEI CREDITI CARTOLARIZZATI E RIMBORSI DEI TITOLI EMESSI DALLA SOCIETÀ VEICOLO PER LA CARTOLARIZZAZIONE**

(migliaia di euro)	Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)											
		Deteriorate	In bonis	Deteriorate	In bonis	Senior		Mezzanine		Junior							
						Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis	Attività deteriorate	Attività in bonis						
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		143.475		31.804												

E. 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.

Informazioni di natura quantitativa**E.1 GRUPPO BANCARIO - ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE NON CANCELLATE: VALORE DI BILANCIO E INTERO VALORE**

(migliaia di euro)	Attività finanziarie detenute per la negoiazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti verso/ banche			Crediti verso/ clientela			Totale		
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	31/12/2017	31/12/2016	
Forme tecniche/Portafoglio																					
A. Attività per cassa							3.969.726			21.436.379						1.023.031			26.429.136	17.294.244	
1. Titoli di debito							3.969.726			21.436.379						1.023.031			26.429.136	17.294.244	
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	X	
Totale 31/12/2017							3.969.726			21.436.379						1.023.031			26.429.136	X	
di cui: deteriorate																					X
Totale 31/12/2016							1.620.803			15.572.567						100.874			X	17.294.244	
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).

394

3. Bilancio consolidato 2017

E.2 GRUPPO BANCARIO - PASSIVITÀ FINANZIARIE A FRONTE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE CEDUTE NON CANCELLATE: VALORE DI BILANCIO

(migliaia di euro)	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 verso/banche	Crediti verso/clientela	Totale
Passività/Portafoglio attività							
1. Debiti verso clientela			2.670.882	18.417.883			21.088.765
a) A fronte di attività rilevate per intero			2.670.882	18.417.883			21.088.765
b) A fronte di attività rilevate parzialmente							
2. Debiti verso banche			1.295.925	4.555.550		819.404	6.670.879
a) A fronte di attività rilevate per intero			1.295.925	4.555.550		819.404	6.670.879
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 31/12/2017			3.966.807	22.973.433		819.404	27.759.644
Totale 31/12/2016			1.616.058	16.944.817		102.104	18.662.979

E.3 GRUPPO BANCARIO- OPERAZIONI DI CESSIONE CON PASSIVITÀ AVENTI RIVALSA ESCLUSIVAMENTE SULLE ATTIVITÀ CEDUTE: FAIR VALUE

(migliaia di euro)	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 verso/banche (fair value)		Crediti verso/clientela (fair value)		Totale		
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	31/12/2017	31/12/2016	
Forme tecniche/Portafoglio															
A. Attività per cassa					3.969.726		23.142.943					990.435		28.103.104	18.661.993
1. Titoli di debito					3.969.726		23.142.943					990.435		28.103.104	18.661.993
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			
Totale attività					3.969.726		23.142.943					990.435		28.103.104	18.661.993
C. Passività associate					3.966.807		22.973.433					819.404			
1. Debiti verso clientela					2.670.882		18.417.883							X	X
2. Debiti verso banche					1.295.925		4.555.550				819.404			X	X
3. Titoli in circolazione														X	X
Totale passività					3.966.807		22.973.433				819.404			27.759.644	18.662.979
Valore netto 31/12/2017					2.919		169.510				171.031			343.460	X
Valore netto 31/12/2016					4.745		(5.617)				(114)			X	(986)

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 ("continuing involvement")

Non sono in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

E.4 OPERAZIONI DI COVERED BOND

Non sussistono, alla data di bilancio, operazioni di covered bond effettuate da società del Gruppo bancario.

1.2 Gruppo bancario - Rischio di mercato

1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - portafoglio di negoziazione di vigilanza

Nel corso del 2017 le società che costituiscono il Gruppo bancario non hanno posto 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 la Capogruppo 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 e 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 a 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 decennale - 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 e 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 a 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 a limitare il 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 all'Area Finance.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RM 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.

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 "Premia" e "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RM monitora l'esposizione netta.

SACE Fct monitora e gestisce il rischio tasso di interesse secondo quanto stabilito dalla specifica policy e fissando opportuni limiti operativi. La gestione del rischio è assicurata dal Servizio Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con il Servizio Risk Management, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione.

La Società monitora con particolare attenzione il mismatching tra attivo e passivo. Il rischio tasso origina specialmente dalle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo (in cui il corrispettivo da erogare è determinato attualizzando il valore nominale dei crediti acquistati al tasso di interesse predeterminato), generato dal funding a breve contro la concessione di finanziamenti a tasso fisso e di durata maggiore.

Il rischio tasso di interesse legato alle operazioni standard pro solvendo e pro soluto è minimo, trattandosi di operazioni a tasso variabile con repricing mensile finanziate tramite funding a tasso variabile o fisso con scadenza a breve periodo (da 1 a 3 mesi).

CDP Investimenti SGR non è esposta direttamente a rischi di tasso di interesse e inflazione rivenienti dalla propria attività ma in riferimento a investimenti di liquidità, che opera prevalentemente in titoli a tasso fisso emessi dallo Stato e nel Risparmio Postale emesso dalla Capogruppo.

Nel corso del 2017 SACE Fct e CDPI SGR non hanno posto in essere operazioni di copertura dei tassi.

B. Attività di copertura del fair value

L'attività di copertura del fair value di strumenti finanziari attivi e passivi è volta a ridurre l'esposizione a rischi specificamente individuati. L'attività di copertura, opportunamente declinata secondo le caratteristiche della Gestione Separata e Ordinaria, consente inoltre la riduzione delle misure di rischio tasso di interesse e inflazione.

L'operatività della Capogruppo in Gestione Ordinaria è volta a minimizzare i rischi di natura non creditizia, immunizzando il 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 (IRS) e Cross Currency Swap (CCS) indicizzati al parametro Euribor 6 mesi.

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 a oggi realizzate sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

La Gestione Separata presenta una logica di gestione delle coperture diversa, dovuta alle ingenti masse di passività soggette a 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 a 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 nei confronti di clientela istituzionale e retail, in taluni casi assistite dalla garanzia dello Stato, realizzate mediante IRS indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. Si tratta di coperture classificate contabilmente come micro fair value hedge, nelle quali a fronte di una emissione si conclude specularmente un derivato di copertura, o come partial term hedge, nelle quali a fronte dell'emissione viene coperta solo una parte dei flussi contrattuali al fine di effettuare coperture mirate del rischio tasso su particolari segmenti della curva di sconto.

La copertura degli attivi della Gestione Separata dipende dall'esposizione ai tassi: CDP pone in essere programmi di micro coperture di fair value di specifici finanziamenti a tasso fisso (o gruppi di item omogenei) e di titoli, realizzate mediante IRS di tipo bullet o amortizing indicizzati al parametro Euribor 6 mesi. La terminazione anticipata delle coperture sui finanziamenti avviene principalmente a seguito di operazioni di rinegoziazione che modificano i termini e la durata dei contratti di finanziamento oggetto di copertura.

Nel corso del 2017 l'attività di copertura del rischio tasso è proseguita originando nuove coperture di finanziamenti rinegoziati o di nuova produzione, in taluni casi prediligendo la designazione parziale di flussi di cassa (di singoli item o di gruppi omogenei) individuati nel tempo.

È stato inoltre avviato un programma di coperture di fair value del rischio tasso di portafogli di finanziamenti in euro (cd. macro fair value hedge). Diversamente dalle coperture di tipo micro, non si ha una relazione univoca tra finanziamento oggetto della copertura e derivato di copertura: la posta coperta è fungibile e identificata da un sotto-insieme dei flussi del portafoglio coperto; pertanto la copertura esiste almeno fino a che nell'ambito del portafoglio è possibile individuare un ammontare di flussi pari a quelli oggetto di copertura.

A fine esercizio risultano in essere due coperture dei rischi di tasso e di cambio connessi a due finanziamenti che prevedono flussi di rimborso in Dollari, concessi nell'ambito dell'operatività Export Banca. Le coperture sono realizzate tramite Cross Currency Swap e sono classificate contabilmente come micro fair value hedge.

Il rischio azionario collegato alle emissioni dei Buoni fruttiferi indicizzati allo EuroStoxx 50 (serie "Premia" e "Europa") è stato 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 realizzando coperture in ottica di portafoglio, in base alla coincidenza delle caratteristiche finanziarie (strike, date di fixing, scadenza). Le metriche introdotte nel monitoraggio del rischio derivante dalle opzioni equity consentono la verifica delle coperture sia in ottica "uno a uno" che in ottica di aggregazione delle posizioni assimilabili in base alle predette caratteristiche.

C. Attività di copertura dei flussi finanziari

Nel corso del 2010 CDP ha posto in essere un programma di coperture delle emissioni 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 stima 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.

398

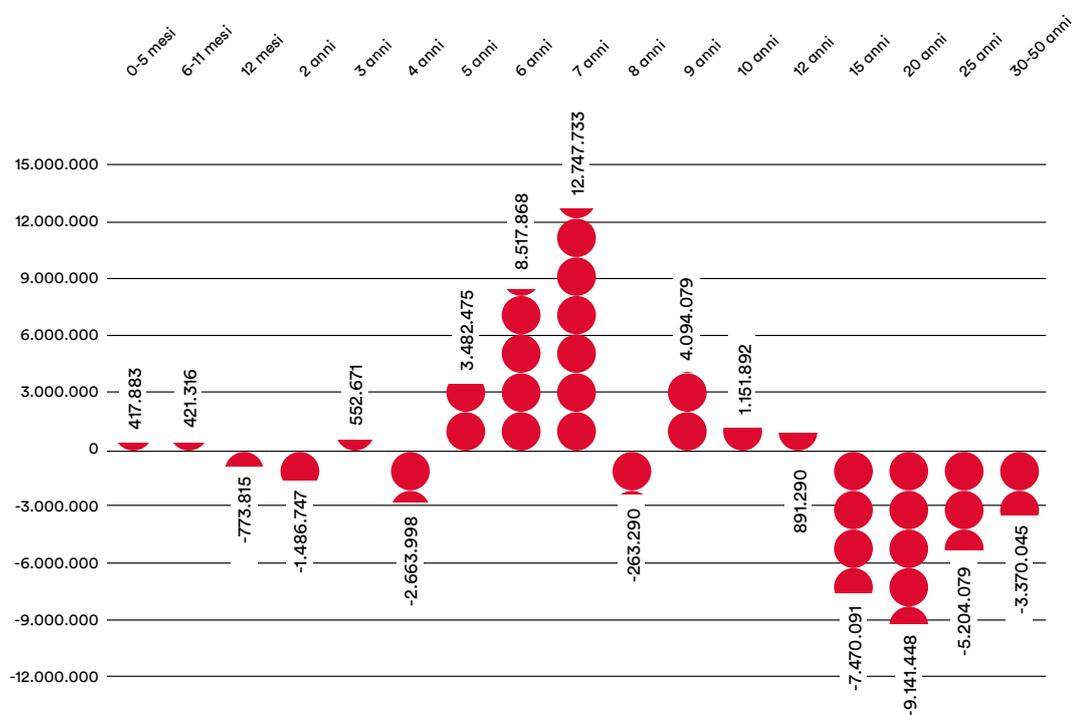
3. Bilancio consolidato 2017

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 della Capogruppo sviluppata sulla base di modelli interni.

SENSITIVITY AI TASSI ZERO COUPON PER SCADENZA

DATI DI MERCATO AGGIORNATI AL 29/12/2017



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 alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

SACE Fct intraprende attività di acquisto di crediti commerciali in valuta, quasi esclusivamente in dollari statunitensi. In tale contesto, la "Policy rischio di cambio" definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di cambio.

CDP Investimenti SGR non assume a oggi rischio di cambio in relazione alla propria attività.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Nell'ambito del passivo della Capogruppo non si rilevano attualmente posizioni esposte al rischio di cambio derivante da emissioni in valuta estera.

Nell'ambito dell'attivo, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana) e dalla concessione di finanziamenti che prevedono flussi di rimborso in Dollari. I titoli della Repubblica emessi in Yen sono coperti mediante Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro. I finanziamenti sono coperti con swap nei quali CDP scambia i flussi in Dollari con flussi a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6 mesi.

Al 31/12/2017 si rileva infine una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata a operazioni di tesoreria a breve termine di rifinanziamento di esposizioni in Dollari statunitensi.

SACE Fct presidia il rischio di cambio connesso all'acquisto di crediti commerciali in valuta principalmente tramite l'acquisizione di provvista nelle medesime valute degli impieghi in divisa diversa dall'euro. È richiesto, inoltre, un generale allineamento tra il profilo temporale degli impieghi e quello della relativa provvista. Inoltre, al fine di mantenere l'esposizione entro livelli coerenti con la politica gestionale e per evitare rischi di concentrazione su specifiche valute, vengono definiti opportuni plafond (volume massimo di esposizione) per valuta.

400

3. Bilancio consolidato 2017

Informazioni di natura quantitativa**1. DISTRIBUZIONE PER VALUTA DI DENOMINAZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ E DEI DERIVATI**

(migliaia di euro) Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie	505.754		444.617			321
A.1 Titoli di debito	134.579		444.617			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche	4.086					321
A.4 Finanziamenti a clientela	350.953					
A.5 Altre attività finanziarie	16.136					
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	262.379					
C.1 Debiti verso banche	245.566					
C.2 Debiti verso clientela	16.813					
C.3 Titoli di debito						
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività						
E. Derivati finanziari	203.689		444.617			
- Opzioni:						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
- Altri derivati:						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte	203.689		444.617			
Totale attività	505.754		444.617			321
Totale passività	466.068		444.617			
Sbilancio (+/-)	39.686					321

1.2.4 Gli strumenti finanziari derivati**A. Derivati finanziari****A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo****A.2.1 PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI DI FINE PERIODO - DI COPERTURA**

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2017		31/12/2016	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	35.133.915		30.851.611	
a) Opzioni				
b) Swap	35.133.915		30.851.611	
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	644.695		601.572	
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri	644.695		601.572	
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	35.778.610		31.453.183	

A.2.2 PORTAFOGLIO BANCARIO: VALORI NOZIONALI DI FINE PERIODO - ALTRI DERIVATI

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologia derivati	31/12/2017		31/12/2016	
	Over the counter	Controparti centrali	Over the counter	Controparti centrali
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	3.232.890		2.183.151	
a) Opzioni				
b) Swap	3.232.890		2.183.151	
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
2. Titoli di capitale e indici azionari	18.238.988		32.654.180	
a) Opzioni	18.238.988		32.654.180	
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
3. Valute e oro				
a) Opzioni				
b) Swap				
c) Forward				
d) Futures				
e) Altri				
4. Merci				
5. Altri sottostanti				
Totale	21.471.878		34.837.331	

A.3 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO POSITIVO - RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologia derivati	Fair value positivo			
	31/12/2017		31/12/2016	
	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	842.596		733.273	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	697.061		644.090	
c) Cross currency swap	145.535		89.183	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario - altri derivati	93.568		207.650	
a) Opzioni	24.005		122.655	
b) Interest rate swap	69.563		84.995	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
Totale	936.164		940.923	

402

3. Bilancio consolidato 2017

A.4 DERIVATI FINANZIARI: FAIR VALUE LORDO NEGATIVO - RIPARTIZIONE PER PRODOTTI

(migliaia di euro) Portafogli/Tipologia derivati	Fair value negativo			
	Totale 31/12/2017		Totale 31/12/2016	
	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	588.083		831.894	
a) Opzioni				
b) Interest rate swap	588.083		826.715	
c) Cross currency swap			5.179	
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
C. Portafoglio bancario – altri derivati	126.256		183.286	
a) Opzioni	29.623		99.046	
b) Interest rate swap	96.633		84.240	
c) Cross currency swap				
d) Equity swap				
e) Forward				
f) Futures				
g) Altri				
Totale	714.339		1.015.180	

A.7 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO - VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI NON RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

(migliaia di euro) 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							10.221
Fair value negativo							
Esposizione futura							
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale						5.646	8.606.392
Fair value positivo							
Fair value negativo							29.623
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							

A.8 DERIVATI FINANZIARI OTC - PORTAFOGLIO BANCARIO - VALORI NOZIONALI, FAIR VALUE LORDI POSITIVI E NEGATIVI PER CONTROPARTI - CONTRATTI RIENTRANTI IN ACCORDI DI COMPENSAZIONE

(migliaia di euro) 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			35.927.233	2.399.572			
Fair value positivo			737.318	19.085			
Fair value negativo			652.795	31.921			
2) Titoli di capitale e indici azionari							
Valore nozionale			9.320.200	306.750			
Fair value positivo			23.232	773			
Fair value negativo							
3) Valute e oro							
Valore nozionale			644.695				
Fair value positivo			145.535				
Fair value negativo							
4) Altri valori							
Valore nozionale							
Fair value positivo							
Fair value negativo							

A.9 VITA RESIDUA DEI DERIVATI FINANZIARI OTC: VALORI NOZIONALI

(migliaia di euro) 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	10.713.400	21.815.091	24.721.997	57.250.488
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi d'interesse	1.647.355	12.107.907	24.611.543	38.366.805
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	9.046.950	9.186.392	5.646	18.238.988
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio e oro	19.095	520.792	104.808	644.695
B.4 Derivati finanziari su altri valori				
Totale al 31/12/2017	10.713.400	21.815.091	24.721.997	57.250.488
Totale al 31/12/2016	12.545.936	31.137.126	22.607.452	66.290.514

C. Derivati finanziari e creditizi

C.1 DERIVATI FINANZIARI E CREDITIZI OTC: FAIR VALUE NETTI ED ESPOSIZIONE FUTURA PER CONTROPARTI

(migliaia di euro)	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			462.540	19.015			
Fair value negativo			209.250	31.078			
Esposizione futura			462.249	23.060			
Rischio di controparte netto			291.868	14.042			
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

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di "asset liquidity risk"⁴⁴ e di "funding liquidity risk"⁴⁵.

Poiché il gruppo bancario non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di "asset liquidity risk" è limitata.

Per la Capogruppo 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 (Libretti) e di titoli rimborsabili a vista (BFP).

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 RM, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli 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 RM.

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.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RM monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

In riferimento all'attività di SACE Fct, il rischio di liquidità connesso alle operazioni di factoring è mitigato dal ricorso a fonti diversificate di finanziamento, attraverso: i) l'accensione di linee di credito revolving concesse da primari gruppi bancari, ii) finanziamenti di breve termine concessi dalla capogruppo e iii) operazioni di cessione di crediti nella modalità pro-solvendo verso primarie società di factoring. In tale contesto, la "Policy rischio di liquidità" definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di liquidità. È stato inoltre previsto un Contingency Funding Plan che definisce le strategie di gestione di un'eventuale crisi di liquidità e le specifiche procedure da attivare per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento di fondi.

Con riferimento al rischio di liquidità, CDPI SGR è esposta potenzialmente al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati, tra gli altri, dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto (FIA⁴⁶) e del valore complessivo delle attività (FIV, FIT, FT1⁴⁷ e FIA 2).

44 Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

45 Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

46 Fondo investimenti per l'Abitare

47 Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione, Fondo Investimenti per il Turismo e Fondo Turismo 1.

Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli O.I.C.R. e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono, di conseguenza, avrebbero un impatto sulle commissioni di gestione percepite: tale rischio appare al momento non significativo.

Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della Società (forecast finanziario), predisposta dall'unità organizzativa Pianificazione e aggiornata con frequenza mensile.

Informazioni di natura quantitativa

1. DISTRIBUZIONE TEMPORALE PER DURATA RESIDUA CONTRATTUALE DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

(migliaia di 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
A. Attività per cassa	158.964.803	15.463	144.951	381.386	2.624.889	1.165.662	5.038.991	43.306.023	98.803.355	23.997.985
A.1 Titoli di Stato			27.816		1.471.114	738.876	1.196.225	16.375.881	26.217.724	
A.2 Altri titoli di debito		2.048		5.793	6.880	63.674	104.525	3.077.847	2.648.359	
A.3 Quote O.I.C.R.	1.885.220									
A.4 Finanziamenti:	157.079.583	13.415	117.135	375.593	1.146.895	363.112	3.738.241	23.852.295	69.937.272	23.997.985
- banche	1.618.477				2.750	31.285	1.181.819	5.467.872	5.207.189	23.997.985
- clientela	155.461.106	13.415	117.135	375.593	1.144.145	331.827	2.556.422	18.384.423	64.730.083	
B. Passività per cassa	114.710.745	1.245.488	8.993.666	2.304.092	20.212.906	6.110.168	4.849.379	140.820.583	14.416.420	
B.1 Depositi e conti correnti:	114.687.409	141.464	8.546.979	1.110.184	17.028.525	3.583.222	2.759.379	128.650.833	5.411.927	
- banche	286.463	43.543	213.390	100.113	223.683	1.763	4.414	1.202.708	476.649	
- clientela	114.400.946	97.921	8.333.589	1.010.071	16.804.842	3.581.459	2.754.965	127.448.125	4.935.278	
B.2 Titoli di debito				1.040.000	215.000	527.000	2.090.000	8.349.000	5.304.000	
B.3 Altre passività	23.336	1.104.024	446.687	153.908	2.969.381	1.999.946		3.820.750	3.700.493	
C. Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale:										
- posizioni lunghe								538.624		
- posizioni corte								444.412		
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale:										
- posizioni lunghe		435	3.944	9.313	39.288	111.006	107.046			
- posizioni corte		119.272			14.871	49.712	268.535			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere:										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi:										
- posizioni lunghe	21.997.873									
- posizioni corte	21.997.873									
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										

1.4 Gruppo bancario - Rischi operativi

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Definizione di rischio operativo

Il gruppo bancario 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. 285 del 17 dicembre 2013.

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 e 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 subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione e attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Operational Risk, nell'ambito dell'Area Risk Management, è l'Unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per (i) la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, (ii) il monitoraggio dell'implementazione delle misure di mitigazione proposte dai Risk Owner, e (iii) la redazione del reporting diretto al Vertice Aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione 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 dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:

- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del database delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati);
- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo - riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. near miss event) - e conservazione della relativa documentazione a supporto;
- verifiche periodiche sul sistema di raccolta e conservazione dei dati.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla soglia temporale e materiale per il censimento degli eventi di perdita, al fine di consentire la creazione di serie storiche rappresentative del reale profilo di rischio dell'azienda e tali da non comportare l'esclusione di significativi dati di perdita per non inficiare l'affidabilità e l'accuratezza della valutazione del rischio operativo.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati in oggetto, in modo da garantire l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte. Il supporto applicativo consente di gestire, in modo sicuro e centralizzato, le seguenti attività:

- censimento dei dati interni di perdita operativa;
- riconciliazione contabile dei dati censiti;
- validazione dei dati;
- predisposizione del tracciato record da inviare al DIPO.

Oltre a ridurre l'onerosità e il rischio correlato a una gestione manuale dei dati, tale strumento garantisce (i) l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte, (ii) la tracciabilità dell'intero processo, grazie al sistema di identificazione degli utenti, e (iii) un alto livello di controllo, in virtù di un sistema personalizzabile di messaggi e alert automatici.

Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO) gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle best practice in uso presso i principali Gruppi Bancari.

Mappatura dei rischi sui processi aziendali

L'attività di mappatura degli eventi pregiudizievoli sui processi aziendali - compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi - è propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi.

L'identificazione dei rischi insiti nei processi, effettuata dai Risk owner e da risorse esperte da essi delegate, 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.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli mappati, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP, particolare attenzione viene riservata (i) al rischio di compliance, (ii) 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'art. 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 agiscono nel suo interesse), (iii) 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), (iv) 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), (v) al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e (vi) al rischio di outsourcing.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi (Risk Self Assessment)

È stata definita la metodologia di Risk Self Assessment - di natura qualitativa - per la valutazione prospettica del livello di esposizione dell'azienda ai potenziali rischi operativi, al fine di ottenere informazioni utili a predisporre opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti.

La stima del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi viene effettuata attraverso un'autovalutazione effettuata dagli attori coinvolti nei processi analizzati.

La valutazione avviene sotto la supervisione del Servizio Operational Risk, che ha il ruolo di fornire sistematicità al processo, così da attenuare le fisiologiche "distorsioni cognitive" (bias) dei referenti intervistati e, di conseguenza, garantire maggiore affidabilità alle valutazioni effettuate.

L'obiettivo del processo di Risk Self Assessment consiste nella definizione della c.d. Cartografia dei rischi, sintesi dell'esercizio di individuazione e valutazione dei rischi e dei relativi presidi di controllo. La Cartografia dei rischi rappresenta uno strumento per il monitoraggio dinamico dell'andamento del profilo di rischio aziendale, volto a:

- garantire una visione complessiva delle principali aree di rischio dell'azienda per processo e per natura del rischio;
- rafforzare i controlli di linea;
- monitorare le azioni di prevenzione e mitigazione dei rischi.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Risk owner, altre risorse 'esperte' dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente "ponderata" con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono - in ottica forward-looking - indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi 'latenti' insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Self Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali (use test): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del Management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

Il Risk Assessment è finalizzato:

- all'individuazione dei processi e/o degli ambiti di operatività più critici - in termini di esposizione ai rischi operativi - da approfondire;
- alla stima dell'esposizione residua a ogni rischio rilevato (c.d. rischio residuo) attraverso la valutazione qualitativa (i) dei rischi operativi inerenti a un determinato processo e (ii) dell'adeguatezza dei presidi di controllo a essi correlati;

- alla valutazione dell'esposizione potenziale ai rischi operativi connessi all'introduzione di nuovi prodotti, processi e attività, consentendo al Management di predisporre adeguate contromisure in termini di processi, sistemi e risorse umane, per una sana e prudente gestione a regime della nuova operatività.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

1) Servizio Operational Risk:

- propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
- controlla e 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) Risk owner ed esperti:

- identificano e valutano i principali rischi nei processi di competenza;
- propongono possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
- 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) e 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 Anti-Money Laundering:

- individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico adottato;
- 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;
- propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;

5) Staff del 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;
- propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;

6) Chief Audit Officer:

- 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.

Gestione e mitigazione del rischio

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Self Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un Gruppo di Lavoro dedicato per la discussione degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi.

Il Servizio Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

I principali report prodotti riguardano:

- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report "direzionale", trasmesso al vertice aziendale, e specifici report operativi, destinati alle diverse fonti informative e contenenti i dati e le informazioni sugli eventi di perdita operativa di rispettiva competenza;
- il Risk Self Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presidi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- la gestione delle azioni di mitigazione, riguardo alle quali si forniscono i dettagli degli interventi definiti a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Self Assessment.

Cultura del rischio operativo

In linea con la mission del Servizio Operational Risk che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati, nel corso del 2017, interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza - a fini formativi - di ulteriori periodici interventi che il Servizio Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere a un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

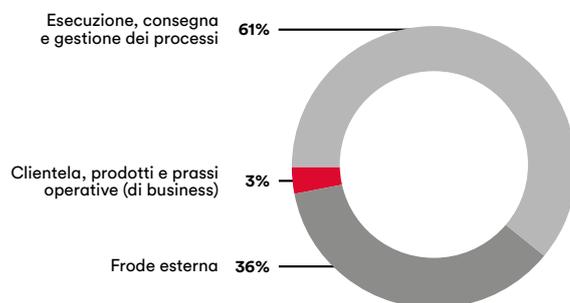
Informazioni di natura quantitativa

Di seguito si riporta la composizione percentuale delle perdite di rischio operativo per tipologia di evento, secondo quanto definito dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Le tipologie di evento di rischio operativo sono le seguenti:

- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna dell'azienda;
- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni all'azienda;
- rapporto d'impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di impiego, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;
- clientela, prodotti e prassi professionali: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;
- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;
- interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi informatici: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;
- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

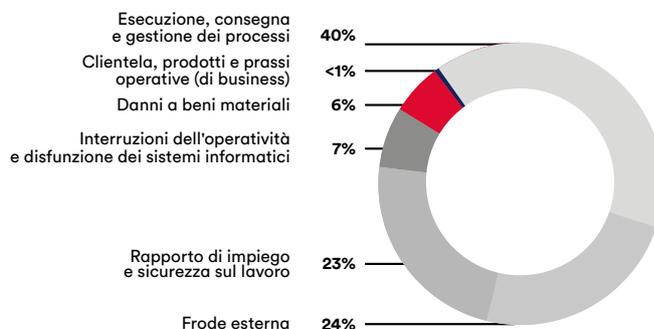
Con specifico riferimento a CDP S.p.A., nel corso del 2017 le principali categorie, in termini di impatto economico, sono risultate essere "Frode esterna" e "Esecuzione, consegna e gestione dei processi".

PERDITE OPERATIVE 2017 PER CATEGORIA DI RISCHIO PER CDP S.P.A.



Si riporta inoltre la composizione percentuale di tutte le perdite rilevate nell'ambito della Loss Data Collection dall'avvio del processo.

PERDITE OPERATIVE CONTABILIZZATE NEL DATABASE LDC PER CATEGORIA DI RISCHIO PER CDP S.P.A.



Contenziosi legali

Con riferimento alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, era stato instaurato nel giugno 2013 da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui petitum ammonta a circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni. Il collegio difensivo incaricato da CDP ha rappresentato che, con riguardo al giudizio di primo grado, il rischio di soccombenza, debba essere valutato come probabile. Tuttavia il collegio considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio (preso nei suoi diversi gradi), reputando fondate le tesi già svolte dinanzi al Tribunale.

Il collegio difensivo ha inoltre rappresentato che, considerata la peculiarità e complessità della causa, lo stato del giudizio e l'estrema incertezza riguardo ai criteri valutativi che verranno seguiti, sarebbe, oggi, arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP.

In merito ai contenziosi in essere relativi alla Gestione Separata, si osserva che, al 31 dicembre 2017, le potenziali passività stimate al netto del giudizio di cui sopra relativo alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, si attestano sui 30.000 euro.

Si segnala inoltre che a fronte del rischio – ritenuto probabile – di insorgenza di una futura passività connessa alla richiesta pervenuta da parte di una partecipata (con la quale era stato stipulato un accordo in base al quale CDP avrebbe restituito i dividendi, risultati percepiti in eccesso, nella stessa misura proporzionale stabilita nei giudizi civili, con sentenze definitive, a carico degli azionisti privati) è presente un fondo pari a 19,2 milioni di euro.

Per quanto riguarda le operazioni in Gestione Ordinaria, si precisa che non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività a carico di CDP.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso lavoristico, al 31 dicembre 2017 risultano potenziali passività in circa 3 milioni di euro.

Con riferimento al contenzioso richiamato, gli oneri potenziali stimati risultano pertanto, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP.

Sezione 2 - Rischi delle Imprese di assicurazione

2.1 Rischi assicurativi

Tra i rischi maggiormente significativi del business assicurativo vi è il 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); il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

L'esposizione totale di SACE S.p.A., calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale e interessi), risulta pari a euro 50,6 miliardi, in aumento del 15,3% rispetto al 2016. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2016 e 2015, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 98,7% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una forte contrazione rispetto al 2016 pari al 21,4% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 22,5% e che rappresentano il 77,3% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 22,7% del portafoglio, ha registrato una contrazione del 17,1% passando da 172,9 milioni di euro a 143,4 milioni di euro.

L'esposizione complessiva di SACE BT al 31 dicembre 2017 ammonta a 41,3 miliardi di euro, in aumento con il dato di fine 2016 (+2,5%).

(milioni di euro e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Portafoglio				
SACE	50.562	43.842	6.720	15,3%
Garanzie perfezionate	49.930	43.038	6.892	16,0%
di cui:				
- quota capitale	43.790	37.211	6.579	17,7%
- quota interessi	6.140	5.827	313	5,4%
Crediti	632	804	(172)	-21,4%
SACE BT	41.284	40.263	1.021	2,5%
Credito a breve termine	9.696	8.894	802	9,0%
Cauzioni Italia	6.235	6.635	(400)	-6,0%
Altri danni ai beni	25.353	24.734	619	2,5%

SACE

L'analisi per area geo-economica conferma la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (25,6% rispetto al 36,3% del 2016) ma

con una riduzione significativa della stessa del 18,7% rispetto all'anno precedente. Nonostante questo troviamo al primo posto gli Stati Uniti d'America, che prendono il posto dell'Italia, in termini di concentrazione con un peso pari al 14,0%. A seguire in termini di area, Medio Oriente e Nord Africa con un peso sul portafoglio del 24,1% (in aumento rispetto al 2016 dov'era pari a 15,2%) che registra un incremento dell'esposizione pari all'82,8%. Al terzo posto l'area Americhe con un peso sul portafoglio del 23,1%, in aumento del 30,0% rispetto al 2016 dove il peso era pari al 20,5%. Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 27,2% del portafoglio: Altri paesi europei e CIS (Commonwealth of Independent States) hanno registrato un incremento dell'8,8% (con un peso sul portafoglio in diminuzione dal 16,3% del 2016 al 15,4% del 2017), di contro l'Africa Sub-Sahariana ha registrato l'incremento più significativo con un +93,5% (con un peso sul portafoglio in aumento dal 3,9% del 2016 al 6,5% del 2017) e ultima l'area Asia Orientale e Oceania che registra una contrazione del 21,6% rispetto all'anno precedente (con un peso sul portafoglio in riduzione dal 7,8% del 2016 al 5,3% del 2017).

La componente dei crediti in dollari statunitensi si riduce rispetto allo scorso anno, passando dal 55,2% al 53,3%, ed è denominato nella stessa valuta il 38,9% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. (nel 2016 era pari al 47,2%). Rispetto all'anno precedente si registra un deprezzamento del dollaro statunitense sull'euro passato da 1,0541 del 2016 a 1,1993 del 2017. 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, e in parte tramite tecniche di asset-liability management implementate dall'azienda.

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 77,6% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione si conferma il settore crocieristico con un'incidenza pari al 33,5%, in aumento rispetto al 2016 del 48,3% dove era pari al 23,1% del portafoglio privato. Gli altri settori registrano tutti una contrazione rispetto al 2016: il settore Oil & Gas si conferma al secondo posto registrando una lieve riduzione dell'1,3% con un'incidenza che passa dal 20,3% al 19,6% del portafoglio privato; il settore infrastrutture e costruzioni al terzo posto, registra una contrazione del 16,9% (con un peso sul portafoglio che si riduce dal 14,6% all'11,8%); a seguire il settore chimico/petrochimico che registra la riduzione maggiore del 24,6% (l'incidenza sul portafoglio passa dal 9,5% al 7,0%), il settore elettrico si riduce del 12,6% e il settore banche registra una contrazione del 22,3%.

SACE BT

Linea di business Credito

Il Ramo Credito ha 113.702 fidi in vigore al 31 dicembre 2017 (+1,6% rispetto al 2016), per un valore complessivo di 9,7 miliardi di euro. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (85,4%), con l'Italia che rappresenta il 66,9%.

Il commercio all'ingrosso, l'agroalimentare e il commercio al dettaglio sono i principali tre settori industriali del portafoglio, con un peso rispettivamente pari al 21,9%, all'11,7% e all'8,2%.

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati), ammonta a 6,2 miliardi di euro (-6,0% rispetto al 2016).

Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 66,7% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (27,8%).

Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale (massimali e capitali assicurati) del portafoglio Costruzioni/Altri Danni ai Beni è pari a 25,4 miliardi di euro (+2,5% rispetto all'esercizio precedente), di cui 21,7 miliardi di euro relativi al portafoglio Costruzioni (22 miliardi di euro nel 2016) e 3,6 miliardi di euro su polizze dei Rami Elementari (2,8 miliardi di euro nel 2016).

Il numero delle polizze in essere è pari a 7.797 (+0,8% rispetto al 2016). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 45,4% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 36,9% e le polizze dei Rami Elementari il rimanente 17,6%.

2.2 Rischi finanziari

La gestione finanziaria ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento attraverso un processo di Asset & Liability Management integrato, opera coperture (sia dirette che indirette) finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società e per le singole tipologie d'investimento.

Asset allocation (milioni di euro)	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.583,3	114,4	1.697,7	23,1%
O.I.C.R.		638,0	638,0	8,7%
Azioni		6,2	6,2	0,1%
Money Market		5.002,3	5.002,3	68,1%
Totale	1.583,3	5.760,9	7.344,2	100%

La tabella è al lordo delle posizioni tra le società del perimetro SACE.

Il portafoglio è composto per il 23,1% da obbligazioni e altri titoli di debito, per l'8,7% in quote di O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per il solo 0,1% da azioni e per il restante 68,1% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE S.p.A. e le sue controllate hanno implementato una politica d'investimento prudentiale, 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	3,4%
AA	3,5%
A	7,1%
BBB	84,9%
Altre	1,1%

2.3 Contenziosi legali

Al 31 dicembre 2017, SACE S.p.A. è parte in 23 contenziosi, in larga maggioranza relativi a impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. Sono inoltre in corso 57 giudizi per il riconoscimento della natura privilegiata ex D.Lgs. 123/98 e 5 giudizi di natura giuslavoristica. Si segnala che SIMEST S.p.A. ha in corso 2 procedimenti giudiziari, SACE BT S.p.A. è parte in 201 contenziosi relativi alla gestione assicurativa oltre, a 6 giudizi generici mentre SACE Fct S.p.A. è parte in 39 cause di contenzioso attivo per il recupero di crediti.

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 di liquidità e rischio di credito.

Le politiche di gestione dei rischi del gruppo hanno lo scopo di identificare e analizzare i rischi cui le società sono esposte, di stabilirne i limiti e definirne il sistema di monitoraggio. 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)	31/12/2017			31/12/2016		
	Crediti al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	Crediti al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale
Attività						
Strumenti finanziari derivati					325,7	325,7
Cassa e depositi	1.989,2		1.989,2	1.135,7		1.135,7
Crediti commerciali	1.265,9		1.265,9	1.443,3		1.443,3
Totale	3.255,1		3.255,1	2.579,0	325,7	2.904,7

(milioni di euro)	31/12/2017				31/12/2016			
	Debiti al costo ammortizzato	Finanziamenti al fair value	Derivati di copertura	Totale	Debiti al costo ammortizzato	Finanziamenti al fair value	Derivati di copertura	Totale
Passività								
Indebitamento a lungo termine	2.264,1	7.291,8		9.555,9	2.118,5	7.190,4		9.308,9
Strumenti finanziari derivati			10,5	10,5			12,8	12,8
Debiti commerciali	2.497,9			2.497,9	2.280,7			2.280,7
Totale	4.762,0	7.291,8	10,5	12.064,3	4.399,2	7.190,4	12,8	11.602,4

Rischi finanziari

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 di tasso di cambio, di tasso di tasso di interesse e di inflazione.

La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di minimizzarli attraverso la selezione di controparti e di strumenti compatibili con la politica di Risk Management aziendale. L'attività speculativa non rientra nella missione aziendale.

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.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse ed è rappresentato dal 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 di 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 debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio di tasso di interesse volta a garantire almeno una percentuale di debito a tasso fisso pari al 40% come previsto dalle policy aziendali. Tenuto conto del basso livello dei tassi di interesse, il totale del debito a livello di gruppo è stato portato a tasso fisso.

Le attività e le 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 di una 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)	31/12/2017		31/12/2016		Variazione	
	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value
Derivati FVH			1.350,0	325,7	(1.350,0)	(325,7)
Derivati CFH	2.566,0	(10,5)	2.974,1	(12,8)	(408,1)	2,3

Sensitivity riferita al rischio di tasso di interesse

Per quanto riguarda la gestione del rischio di tasso di interesse, a valle della ristrutturazione del portafoglio derivati, Terna ha in essere floating-to-fixed interest rate swap (FVH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi riferibile a gran parte del debito a tasso variabile.

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%	Valori correnti	Tassi correnti -10%	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%
31 dicembre 2017						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)				(12,3)	(12,8)	(13,3)
Variazione ipotetica				0,5		(0,5)
31 dicembre 2016						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(11,1)	(11,2)	(11,3)	(13,0)	(12,8)	(13,3)
Variazione ipotetica	0,1		(0,1)	0,5		(0,5)

Rischio di inflazione

Relativamente al rischio di tasso di inflazione, si evidenzia che la tariffa fissata dal Regolatore per remunerare l'attività di Terna S.p.A. è 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, nell'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 di 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, sia interamente bilanciata da una corrispondente variazione del fair value e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Al 31 dicembre 2017, la componente di strumenti finanziari legati al rischio di cambio è residuale e imputabile al gruppo Tamini.

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 2017, Terna ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa 622 milioni di euro e linee di credito revolving per 2.050 milioni di euro.

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 è 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.

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'ARERA n. 111/06 che, all'art. 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 (fidejussioni 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, è definito dall'Autorità.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Derivati FVH		325,7	(325,7)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e altre attività finanziarie	1.989,2	1.135,7	853,5
Crediti commerciali	1.265,9	1.443,3	(177,4)
Totale	3.255,1	2.904,7	350,4

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2017 è rappresentato dal valore contabile delle attività finanziarie (correnti e non correnti), dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

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 Terna 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.

Contenziosi

I contenziosi in essere al 31 dicembre 2017 sono riferiti alla capogruppo Terna S.p.A. e alla controllata Terna Rete Italia S.p.A. e alle società del gruppo Tamini.

Gruppo SNAM

Pur mantenendo un limitato profilo di rischio economico e finanziario, in quanto concentrata in business regolati, SNAM applica un approccio strutturato e sistemico di governo di tutti i rischi che possono influire sulle condizioni alla base della creazione di valore.

Il sistema di individuazione, valutazione, gestione e controllo dei rischi, applicato in tutta l'azienda, è articolato su tre livelli, ciascuno con diversi obiettivi e responsabilità associati. La strutturazione e il mantenimento dell'intero sistema è compito dell'Amministratore Delegato, a tal scopo incaricato dal Consiglio di Amministrazione.

La modalità di valutazione dei rischi è integrata, trasversale e dinamica, e valorizza i sistemi di gestione già esistenti nei singoli processi aziendali, a partire da quelli relativi alla prevenzione delle frodi e della corruzione, e della salute, sicurezza ambiente e qualità.

Attraverso la creazione di una funzione aziendale dedicata, l'Enterprise Risk Management (ERM), SNAM ha inteso presidiare il processo di gestione integrata dei rischi aziendali per tutte le società del gruppo.

Nel corso del 2017 sono stati completati i cicli di risk assessment, secondo il modello sopra descritto, che hanno coinvolto tutto il gruppo SNAM. A fine 2017 risultano mappati circa 136 rischi enterprise suddivisi tra tutti i processi aziendali.

È stato inoltre avviato nel 2017 un progetto con l'obiettivo di definire e implementare un modello integrato di risk assessment che, attraverso un unico strumento informatico e un'unica banca dati, razionalizzi e integri tutti i flussi informativi dei controlli di secondo livello con un approccio sinergico mirato alla massima efficienza complessiva.

Rischi strategici

Rischio regolatorio e legislativo

Il rischio regolatorio per SNAM è strettamente connesso alla regolamentazione delle attività nel settore del gas. Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) e, più in generale, la modifica del contesto normativo di riferimento possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario della Società. Non è possibile prevedere l'effetto che futuri cambiamenti nelle politiche legislative e fiscali potrebbero avere sul business di SNAM e sul settore industriale in cui opera. Considerando la specificità del business e il contesto in cui SNAM opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Rischio macroeconomico e geopolitico

Per la specificità del business in cui SNAM opera, rilevano anche i rischi connessi all'instabilità politica, sociale ed economica nei paesi di approvvigionamento del gas naturale, riconducibili principalmente al settore del trasporto del gas. Gran parte del gas naturale trasportato nella rete nazionale italiana di trasporto viene importato da ovvero transita attraverso Paesi compresi nell'area MENA (Middle East and North Africa) e nell'ex blocco sovietico, realtà nazionali particolarmente sensibili sotto il profilo politico, sociale ed economico, attraversate da correnti di instabilità o che potrebbero costituire futuri scenari di crisi.

Rischio commodity connesso alle variazioni di prezzo del gas

In virtù del quadro regolatorio vigente, la variazione del prezzo del gas naturale a copertura del Fuel Gas e delle perdite di rete non rappresentano un fattore di rischio rilevante per SNAM, poiché tutto il gas per attività strumentali è fornito dagli Shipper in natura.

Rischio di mercato

Con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, si evidenzia che in base al sistema tariffario attualmente applicato dall'ARERA all'attività di trasporto del gas naturale, i ricavi di SNAM, attraverso le società di trasporto direttamente controllate, sono in parte correlati ai volumi trasportati. La variazione del quadro regolatorio vigente potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo SNAM.

Rischio cambiamento climatico

Il rispetto delle regolazioni in materia di gas serra potrebbe richiedere, in futuro, che SNAM adegui i propri impianti, e che controlli o limiti le emissioni o intraprenda altre azioni che potrebbero incrementare i costi di adeguamento alle normative vigenti, e quindi avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo SNAM.

Rischio legale e di non conformità

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle norme e dei regolamenti a livello europeo, nazionale, regionale e locale cui SNAM deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle norme e dei regolamenti può comportare sanzioni penali, civili e/o amministrative nonché danni patrimoniali, economici e/o reputazionali. Con riferimento a specifiche fattispecie, tra l'altro, la violazione della normativa a protezione della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente e la violazione delle norme per la lotta alla corruzione, può inoltre comportare sanzioni, anche rilevanti, a carico dell'azienda in base alla responsabilità amministrativa degli enti (D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231). Con riferimento al Rischio Frode e Corruzione SNAM attribuisce un valore imprescindibile all'assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione delle attività aziendali e ripudia la corruzione in ogni sua forma nel contesto più ampio del proprio impegno per il rispetto dei principi etici. I vertici SNAM sono fortemente impegnati nel perseguire una politica di anticorruption, cercando di individuare potenziali vulnerabilità e provvedere alla loro rimozione, rafforzando i propri controlli e lavorando costantemente per aumentare la consapevolezza dei dipendenti su come identificare e prevenire la corruzione nei vari contesti di business. SNAM dal 2014 collabora con Transparency International Italia e ha aderito al Business Integrity Forum (BIF) e, nel corso del 2016 è entrata a far parte – come prima azienda italiana – del “Global Corporate Supporter Partnership”.

Rischi finanziari

Rischi di mercato

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio di variazione dei tassi di interesse è connesso alle oscillazioni dei tassi di interesse che influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. L'obiettivo di SNAM è l'ottimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi definiti e approvati nel piano finanziario. Il gruppo SNAM adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di SNAM, in funzione di tale modello, assicurano la copertura dei fabbisogni, tramite l'accesso ai mercati finanziari, e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti. Al 31 dicembre 2017 il gruppo SNAM utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziari, sotto forma di debiti finanziari a medio-lungo termine e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato, in particolare l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor) e a tasso fisso. L'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse al 31 dicembre 2017 è pari a circa il 22% dell'esposizione totale del gruppo. In pari data SNAM ha in essere due contratti derivati di Interest Rate Swap (IRS), riferiti a due prestiti obbligazionari a tasso variabile di ammontare complessivamente pari a 650 milioni di euro con scadenza 2022 e 2024. I contratti derivati di IRS sono utilizzati per convertire i prestiti a tasso variabile in prestiti a tasso fisso.

Nel corso del 2017 SNAM ha sottoscritto nuovi derivati IRS Forward Starting di importo nozionale complessivamente pari a 750 milioni di euro, con tenor a medio-lungo termine, a fronte di passività finanziarie prospettiche altamente probabili che saranno assunte fino al 2020 a copertura dei fabbisogni finanziari.

Rischio di tasso di cambio

L'esposizione di SNAM al rischio di variazioni dei tassi di cambio è relativa al rischio di cambio sia di tipo “transattivo” (Transaction Risk) che di tipo “traslativo” (Translation Risk). Il rischio di cambio “transattivo” è generato dalla conversione di crediti (debiti) commerciali o finanziari in valuta diversa da quella funzionale ed è riconducibile all'impatto di fluttuazioni sfavorevoli dei tassi di cambio tra il momento in cui si genera la transazione e il momento del suo perfezionamento (incasso/pagamento). Il rischio di cambio traslativo è rappresentato da fluttuazioni dei tassi di cambio di valute diverse rispetto alla valuta di consolidamento (Euro) che possono comportare variazioni nel patrimonio netto consolidato. L'obiettivo del Risk Management di SNAM è la minimizzazione del rischio di cambio transattivo, anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati. Non si può escludere che future variazioni significative dei tassi di cambio possano produrre effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo SNAM indipendentemente dalle politiche di copertura del rischio derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio mediante gli strumenti finanziari disponibili sul mercato messe in essere da SNAM.

Al 31 dicembre 2017 SNAM ha in essere poste in valuta riferibili essenzialmente a un prestito obbligazionario di ammontare pari a 10 miliardi di Yen giapponesi con scadenza nel 2019, per un controvalore alla data di emissione di circa 75 milioni di euro, interamente convertito in euro attraverso un contratto derivato di copertura Cross Currency Swap (CCS), con nozionale e scadenze speculari rispetto all'elemento coperto. Tale contratto è stato designato come contratto di copertura cash flow hedge. SNAM non detiene contratti derivati su valute con finalità speculative.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario di SNAM. Relativamente al rischio di inadempimento della controparte in contratti di natura commerciale, la gestione del credito è affidata alla responsabilità delle unità di business e alle funzioni accentrate di SNAM per le attività connesse al recupero crediti e all'eventuale gestione del contenzioso. SNAM presta i propri servizi di business a quasi 200 operatori del settore del gas tenuto conto che i primi 10 operatori rappresentano circa il 70% dell'intero mercato (ENI, Edison e Enel ai primi tre posti in graduatoria). Le regole per l'accesso dei Clienti ai servizi offerti sono stabilite dalla Autorità e sono previste nei codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano

clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti. Nei Codici è previsto, in determinati casi, il rilascio di garanzie a parziale copertura delle obbligazioni assunte qualora il cliente non sia in possesso di un rating creditizio rilasciato da primari organismi internazionali. La disciplina regolatoria ha altresì previsto specifiche clausole al fine di garantire la neutralità del responsabile dell'attività di Bilanciamento, attività svolta a partire dal 1° dicembre 2011 da SNAM Rete Gas in qualità di impresa maggiore di trasporto. In particolare, la disciplina del bilanciamento prevede che SNAM, sulla base di criteri di merito economico, operi principalmente in compravendita presso la piattaforma di bilanciamento del GME per garantire le risorse necessarie alla sicura ed efficiente movimentazione del gas dai punti d'immissione ai punti di prelievo, al fine di assicurare il costante equilibrio della rete. La suddetta disciplina prevede inoltre il ricorso residuale da parte di SNAM alle risorse di stoccaggio degli Utenti funzionali alla copertura dello sbilanciamento di sistema e alla relativa regolamentazione economica.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

L'obiettivo di Risk Management di SNAM è quello di porre in essere, nell'ambito del piano finanziario, una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato per il gruppo, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Come evidenziato nel paragrafo "Rischio di variazione dei tassi di interesse", la società ha avuto accesso a una ampia gamma di fonti di finanziamento attraverso il sistema creditizio e i mercati dei capitali (contratti bilaterali, finanziamenti in pool con primarie banche nazionali e internazionali, contratti di finanziamento su provvista della Banca europea per gli Investimenti - BEI e prestiti obbligazionari).

SNAM ha come obiettivo il mantenimento di una struttura di debito equilibrata, in termini di composizione tra prestiti obbligazionari e credito bancario e di disponibilità di linee di credito bancario committed utilizzabili, in linea con il profilo di business e il contesto regolatorio in cui SNAM opera.

Al 31 dicembre 2017 SNAM dispone di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per un importo pari a circa 3,2 miliardi di euro. In aggiunta, alla stessa data, SNAM dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), per un controvalore nominale massimo complessivo di 10 miliardi di euro, utilizzato per circa 8,2 miliardi di euro.

Rischio di default e covenant sul debito

Il rischio di default consiste nella possibilità che, al verificarsi di precise circostanze, il soggetto finanziatore possa attivare protezioni contrattuali che possono arrivare fino al rimborso anticipato del finanziamento, generando così un potenziale rischio di liquidità.

Al 31 dicembre 2017 SNAM ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali. Una parte di tali contratti prevede, *inter alia*, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale, di cui alcuni soggetti a specifiche soglie di rilevanza, quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali SNAM e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole *pari passu* e *change of control*; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) limiti all'indebitamento delle società controllate.

I prestiti obbligazionari emessi da SNAM al 31 dicembre 2017 prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato che riguardano, *inter alia*, clausole di negative pledge e di *pari passu*.

Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross - default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a SNAM e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di SNAM sia inferiore al livello BBB (Standard & Poor's/Fitch Ratings Limited) o inferiore a Baa2 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating.

Il verificarsi di uno o più degli scenari di cui sopra, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo SNAM, determinando costi addizionali e/o problemi di liquidità. Tra tali impegni non sono presenti covenants che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

Rischio rating

Con riferimento al rischio rating, il long term rating di SNAM è pari a: (i) Baa1, confermato in data 22 settembre 2017 da Moody's Investors Services Ltd ("Moody's"); (ii) BBB+ con outlook stabile, confermato in data 8 novembre 2017 da Standard & Poor's Rating Services ("S&P"); (iii) BBB+ con outlook stabile, confermato in data 12 ottobre 2017 da Fitch Ratings ("Fitch"). Il rating a lungo termine di SNAM per Moody's e Standard & Poor's si posiziona un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata dalle stesse agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana innesterebbe un probabile corrispondente aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di SNAM.

Eventuali riduzioni del rating assegnato al gruppo SNAM potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta e/o del rifinanziamento dell'indebitamento in essere con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo SNAM.

Rischi operativi

Consistono principalmente nel malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di SNAM. Tali eventi potrebbero causare la riduzione dei ricavi e inoltre arrecare danni rilevanti a persone, con eventuali obblighi di risarcimento. Benché SNAM abbia stipulato specifici contratti di assicurazione a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero risultare insufficienti per far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento o agli incrementi di spesa.

Il rischio legato al mantenimento della titolarità della concessione di stoccaggio è riconducibile per SNAM al business in cui opera la controllata Stogit sulla base delle concessioni rilasciate dal ministero dello Sviluppo Economico. Otto delle dieci concessioni sono scadute al 31 dicembre 2016 e saranno prorogabili per non più di due volte per una durata di dieci anni ciascuna. Con riferimento a tali concessioni Stogit ha presentato istanza di proroga presso il Ministero dello Sviluppo Economico e il relativo procedimento è attualmente pendente. In attesa dell'esito del procedimento, le attività di Stogit continueranno a essere esercitate fino al completamento delle procedure autorizzative in corso, previste dall'originario titolo abilitativo, la cui scadenza deve intendersi automaticamente prorogata fino all'anzidetto completamento.

Esiste, inoltre, la concreta possibilità per SNAM di incorrere in ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture a seguito delle numerose incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi e competitivi, indipendenti dalla sua volontà.

Tra i rischi operativi rilevano, infine, i rischi ambientali. SNAM e i siti nei quali opera sono soggetti a leggi e regolamenti che fanno riferimento a inquinamento, protezione dell'ambiente e utilizzo e smaltimento di sostanze pericolose e rifiuti. Queste leggi e regolamenti espongono SNAM a potenziali costi e responsabilità connesse all'esercizio e a i suoi asset. I costi di possibili obblighi di bonifica ambientale sono soggetti a incertezza per quanto riguarda l'estensione della contaminazione, le azioni correttive appropriate e alla condivisione di responsabilità e sono pertanto difficili da stimare.

Contenziosi legali

SNAM è parte in procedimenti civili, amministrativi e penali e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, e tenuto conto dei rischi esistenti, SNAM ritiene che tali procedimenti e azioni non determineranno effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio consolidato.

Gruppo Italgas

Sono di seguito riportati i principali rischi oggetto di analisi e monitoraggio da parte del gruppo Italgas.

Rischi finanziari

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. Il gruppo Italgas adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di Italgas, in funzione di tale modello, assicurano le coperture dei fabbisogni tramite l'accesso ai mercati finanziari (canale bancario) e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti.

Al 31 dicembre 2017 l'indebitamento finanziario risulta a tasso variabile per il 28,8% e a tasso fisso per il 71,2%.

Alla stessa data il gruppo Italgas utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con Banche e altri Istituti Finanziari, sotto forma di debiti finanziari a medio-lungo termine e linee di credito bancarie a tassi di interesse indicizzati sui tassi di riferimento del mercato, in particolare l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor).

Pertanto un aumento dei tassi di interesse, non recepito – in tutto o in parte nel WAAC regolatorio, potrebbe avere effettivi negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Italgas.

Italgas ha come obiettivo il mantenimento, a regime, di un rapporto di indebitamento tra tasso fisso e tasso variabile tale da minimizzare il rischio di innalzamento dei tassi di interesse, con un obiettivo di composizione dell'indebitamento tra tasso fisso e tasso variabile di circa 2/3 a tasso fisso e 1/3 a tasso variabile. Si segnala a tal proposito che nel corso del 2017 la Società ha emesso prestiti obbligazionari per complessivi 2.650 milioni di euro con le seguenti caratteristiche: (i) 1.500 milioni di euro, emessi in data 19 gennaio 2017 e suddivisi in due

tranches, la prima a 5 anni e la seconda a 10 anni, entrambe a tasso fisso, per un importo di 750 milioni di euro ciascuna e cedola annua rispettivamente dello 0,50% e dell'1,625%; (ii) 650 milioni di euro emessi in data 14 marzo 2017, con scadenza il 14 marzo 2024 e cedola annua a tasso fisso dell'1,125%; (iii) 500 milioni di euro emessi in data 18 settembre 2017, con scadenza il 18 gennaio 2029 e cedola annua a tasso fisso dell'1,625%.

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sulla situazione finanziaria di Italgas.

Le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas sono stabilite dall'ARERA e sono previste nei Codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti quali il rilascio di garanzie bancarie o assicurative a prima richiesta.

Al 31 dicembre 2017 non si evidenziano significativi rischi di credito. Si rileva comunque che mediamente il 94% dei crediti commerciali vengono liquidati alla scadenza e oltre il 99% entro i successivi 4 giorni, confermando la primaria affidabilità dei clienti business.

Non può essere escluso, tuttavia, che Italgas possa incorrere in passività e/o perdite derivanti dal mancato adempimento di obbligazioni di pagamento dei propri clienti.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

Al fine di mitigare tale rischio e di mantenere un livello di liquidità coerente con quanto richiesto per il mantenimento del rating, Italgas ha sottoscritto contratti di finanziamento non utilizzati al 31 dicembre 2017. Tali linee di credito (pari a 1,1 miliardi di euro) potranno essere utilizzate per fronteggiare eventuali esigenze di liquidità, laddove ve ne sia bisogno, qualora il fabbisogno finanziario effettivo risulti superiore a quello stimato. Inoltre, si segnala che alla stessa data, in aggiunta e a integrazione del ricorso al sistema bancario, il programma Euro Medium Term Notes (EMTN), deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Italgas del 23 ottobre 2017, consente l'emissione di residui 850 milioni di euro nominali da collocare presso investitori istituzionali.

Italgas ha come obiettivo, sul piano finanziario, la costituzione di una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello adeguato per il gruppo in termini di durata e di composizione del debito. Il conseguimento di tale struttura finanziaria sarà ottenuto mediante il monitoraggio di alcune grandezze chiave, quali il rapporto tra indebitamento e RAB, il rapporto tra indebitamento a breve e a medio lungo termine, il rapporto tra indebitamento a tasso fisso e a tasso variabile e quello fra credito bancario accordato a fermo e credito bancario utilizzato.

Rischio rating

Con riferimento al debito a lungo termine di Italgas, rispettivamente in data 4 agosto e 12 ottobre 2017 Fitch e Moody's hanno confermato il rating assegnato a Italgas S.p.A. (BBB+ con outlook stabile e Baa1 con outlook negativo).

Sulla base delle metodologie adottate dalle agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana potrebbe innescare un aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Italgas.

Rischio di default e covenant sul debito

Al 31 dicembre 2017 non sono presenti covenant finanziari e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziari assistiti da garanzie reali. Alcuni di tali contratti prevedono, *inter alia*, il rispetto di: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Italgas e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole *pari passu* e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare.

I prestiti obbligazionari emessi da Italgas al 31 dicembre 2017 nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes, prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato, che riguardano, *inter alia*, clausole di negative pledge e di *pari passu*.

Il mancato rispetto degli impegni previsti per tali finanziamenti, in alcuni casi solo qualora tale mancato rispetto non venga rimediato nei periodi di tempo previsti, nonché il verificarsi di altre fattispecie quali, a titolo esemplificativo, eventi di cross - default, alcune delle quali sog-

420

3. Bilancio consolidato 2017

gette a specifiche soglie di rilevanza, determinano ipotesi di inadempimento in capo a Italgas e, eventualmente, possono causare l'esigibilità immediata del relativo prestito.

Rischi operativi

Italgas ha adottato specifici sistemi di gestione certificati con l'obiettivo di presidiare i processi e le attività aziendali, nel rispetto della salute e sicurezza dei lavoratori, della salvaguardia dell'ambiente, della qualità e del risparmio energetico nei servizi offerti. Di seguito si annoverano i principali rischi operativi.

Rischi connessi al malfunzionamento e all'imprevista interruzione del servizio di distribuzione

La gestione delle attività regolate nel settore del gas implica una serie di rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio di distribuzione determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di Italgas. Tali eventi potrebbero causare la riduzione dei ricavi e arrecare danni rilevanti a persone, cose o all'ambiente. Benché Italgas abbia stipulato specifici contratti di assicurazione in linea con le best practice a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero infatti risultare insufficienti a far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento e agli incrementi di spesa.

Rischi connessi alla tutela ambientale, della salute e della sicurezza

L'attività di Italgas è soggetta alla normativa italiana e dell'Unione Europea in materia di tutela dell'ambiente.

Italgas svolge la propria attività nel rispetto delle leggi e dei regolamenti in materia di ambiente e sicurezza. Ciò considerato, non può tuttavia essere escluso con certezza che il Gruppo possa incorrere in costi o responsabilità anche di dimensioni rilevanti. Sono, infatti, difficilmente prevedibili le ripercussioni economico-finanziarie di eventuali pregressi danni ambientali, anche in considerazione dei possibili effetti di nuove disposizioni legislative e regolamentari per la tutela dell'ambiente, dell'impatto di eventuali innovazioni tecnologiche per il risanamento ambientale, della possibilità dell'insorgere di controversie e della difficoltà di determinare le eventuali conseguenze, anche in relazione alla responsabilità di altri soggetti.

Italgas è impegnata in attività di bonifica di siti contaminati sostanzialmente per effetto dell'attività di produzione di gas manifatturato svolta in passato, rimozione e smaltimento rifiuti (prevalentemente per demolizione di strutture impiantistiche obsolete) ed eliminazione di materiali contenenti amianto.

A copertura delle passività stimate in relazione agli adempimenti previsti dalla vigente normativa, è stato costituito un apposito fondo, di importo pari a 130 milioni di euro.

Rischi connessi ai Titoli di Efficienza Energetica

Il D.Lgs. n. 164/00, relativo alla liberalizzazione del mercato del gas, all'art. 16.4 prevede che le aziende distributrici di gas naturale per impieghi civili perseguano obiettivi di risparmio energetico negli utilizzi finali e nello sviluppo delle fonti rinnovabili; a fronte dei risultati conseguiti, ai distributori sono assegnati i cosiddetti Titoli di Efficienza Energetica, il cui annullamento origina un rimborso da parte della Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali sulla base di fondi costituiti attraverso la componente RE (Risparmio Energetico) delle tariffe di distribuzione.

A fronte dei quantitativi nazionali annui di risparmio energetico che devono essere perseguiti attraverso il meccanismo dei certificati bianchi, l'Autorità determina i relativi obiettivi specifici di risparmio energetico in capo ai distributori di energia elettrica e di gas naturale.

Esiste un rischio potenziale di perdita economica dovuto all'eventuale differenza negativa tra il valore medio di acquisto dei titoli e il contributo tariffario riconosciuto e all'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Rischi connessi alla scadenza e al rinnovo delle concessioni di distribuzione del gas

L'attività di distribuzione del gas in cui è attivo il gruppo Italgas è esercitata in virtù di concessioni rilasciate da singoli comuni. Alla data del 31 dicembre 2017, Italgas gestisce 1.500 concessioni di distribuzione di gas naturale in tutto il territorio nazionale.

Il Decreto interministeriale n. 226/11 ha stabilito che il servizio di distribuzione del gas possa essere effettuato solo sulla base di procedure di gara indette esclusivamente per ATEM, di dimensione prevalentemente provinciale.

Italgas, nell'ambito delle procedure di gara avviate, potrebbe non risultare aggiudicataria delle concessioni negli ambiti pianificati, oppure potrebbe aggiudicarsi tali concessioni a condizioni meno favorevoli di quelle attuali con possibili impatti negativi sull'attività operativa e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Si deve tuttavia rilevare che, nel caso di mancata aggiudicazione di concessioni relativamente ai comuni precedentemente gestiti, Italgas avrebbe diritto a vedersi riconoscere il valore di rimborso previsto a favore del gestore uscente (vedi punto successivo).

Inoltre si segnala che, nell'ambito delle procedure di gara avviate, Italgas potrebbe risultare aggiudicataria di concessioni in ATEM precedentemente gestiti totalmente o parzialmente da altri operatori; pertanto, non si può escludere che tali aggiudicazioni possano comportare, almeno inizialmente, oneri di gestione maggiori in capo al Gruppo rispetto ai propri standard operativi.

Tenuto conto della complessità della normativa che disciplina la scadenza delle concessioni di cui Italgas è titolare, ciò potrebbe tradursi in contenziosi giudiziari e/o arbitrali con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Italgas.

Rischi connessi al valore di rimborso a carico del nuovo gestore

Con riferimento alle concessioni di distribuzione gas relativamente alle quali Italgas è anche proprietaria delle reti e degli impianti, il D.Lgs. n. 164/00, come più volte successivamente integrato e modificato, stabilisce che il valore di rimborso riconosciuto ai gestori uscenti del servizio, titolari degli affidamenti e delle concessioni in essere, è calcolato nel rispetto di quanto stabilito nelle convenzioni o nei contratti, purché stipulati prima della data di entrata in vigore del regolamento di cui al D.M. 12 novembre 2011 n. 226 (cioè prima dell'11 febbraio 2012), e, per quanto non desumibile dalla volontà delle parti, nonché per gli aspetti non disciplinati dalle medesime convenzioni o contratti, in base alle Linee Guida su criteri e modalità operative per la valutazione del valore di rimborso, successivamente predisposte dal Ministero dello Sviluppo Economico con documento del 7 aprile 2014 e approvate con D.M del 22 maggio 2014⁴⁸.

In caso di disaccordo tra l'Ente Locale e il gestore uscente, con riferimento alla determinazione del valore di rimborso, il bando di gara riporta un valore di riferimento da utilizzare ai fini della gara, determinato come il maggiore fra la stima dell'Ente locale concedente e la RAB.

Il D.M. n. 226/11 sui criteri di gara e di valutazione dell'offerta stabilisce che il gestore subentrante acquisisce la proprietà dell'impianto con il pagamento del valore di rimborso al gestore uscente, a eccezione delle eventuali porzioni di impianto di proprietà comunale.

A regime, cioè nei periodi successivi al primo, il rimborso al gestore uscente sarà comunque pari al valore delle immobilizzazioni nette di località, al netto dei contributi pubblici in conto capitale e dei contributi privati relativi ai cespiti di località, calcolato con riferimento ai criteri usati dall'Autorità per determinare le tariffe di distribuzione (RAB).

Alla luce della nuova disciplina giuridica intervenuta, non si può escludere che il valore di rimborso delle concessioni, per le quali risulti assegnatario un soggetto terzo all'esito delle gare d'ambito, sia inferiore al valore della RAB. In tal caso si potrebbero determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Italgas.

Rischio regolatorio

Italgas svolge la propria attività in un settore del gas soggetto a regolamentazione. Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione Europea e dal Governo Italiano, le decisioni dell'ARERA e più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento possono avere un impatto sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario del gruppo.

Considerando la specificità del business e il contesto in cui Italgas opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Non si possono escludere futuri cambiamenti nelle normative adottate dall'Unione Europea o a livello nazionale che potrebbero avere ripercussioni imprevedute sul quadro normativo di riferimento e, di conseguenza, sull'attività e sui risultati di Italgas.

Rischio legale e di non conformità

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle norme a livello Europeo, nazionale, regionale e locale cui Italgas deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle norme può comportare sanzioni penali, civili e/o amministrative nonché danni patrimoniali, economici e/o reputazionali. Con riferimento a specifiche fattispecie, tra l'altro, la violazione della normativa a protezione della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente e la violazione delle norme per la lotta alla corruzione, può comportare sanzioni, anche rilevanti, a carico dell'azienda in base alla normativa sulla responsabilità amministrativa degli enti (D.Lgs. n. 231/01).

Contenziosi e altri provvedimenti

Italgas è parte in procedimenti civili, amministrativi e penali e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, e tenuto conto dei rischi esistenti, Italgas ritiene che tali procedimenti e azioni non determineranno effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio consolidato.

Gruppo Fincantieri

Nel normale svolgimento delle proprie attività di impresa, il gruppo Fincantieri è esposto a diversi fattori di rischio, finanziari e non finanziari che, qualora si manifestassero, potrebbero avere un impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

⁴⁸ In altre parole, le specifiche metodologie previste nei singoli contratti di concessione vigenti e stipulati precedentemente all'11 febbraio 2012 prevalgono su quanto contenuto nelle Linee Guida, ma con le limitazioni previste da queste ultime e con quelle previste dal regolamento criteri di gara di cui al D.M. n. 226/11.

Rischi finanziari

Rischio di mercato

I rischi di mercato del gruppo sono specificatamente riferiti al rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di attività/passività possano fluttuare a causa della variazione del tasso di cambio delle valute nelle quali sono denominate le transazioni commerciali o finanziarie del gruppo, della variazione dei tassi di interesse di mercato o della variazione del prezzo delle materie prime.

Il gruppo Fincantieri, nel perseguire gli obiettivi aziendali, non intende assumere rischi di natura finanziaria. Laddove questo non sia possibile, vengono assunti tali rischi esclusivamente se questi sono correlati all'attività caratteristica neutralizzandone l'impatto (ove possibile) attraverso l'utilizzo di strumenti di copertura.

Per la copertura del rischio cambio, oltre agli strumenti finanziari, potrebbero, inoltre, essere stipulati contratti di finanziamento nella stessa valuta del contratto di vendita, oppure essere costituite disponibilità finanziarie nella medesima valuta dei contratti di approvvigionamento.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio valutario si manifesta in connessione alla stipula di contratti di costruzione navale denominati in valuta estera e, in misura residuale, con l'approvvigionamento di forniture in divise diverse dalla valuta funzionale.

Le operazioni di gestione del rischio cambio, per le quali vengono impiegati contratti a termine o strutture opzionali, vengono negoziate in funzione dell'orizzonte temporale di prevista manifestazione dei flussi in valuta estera; ove possibile, incassi e pagamenti denominati nella stessa valuta, vengono compensati.

La gestione è orientata verso un obiettivo di copertura totale dei flussi d'incasso, mentre si limita a quelli di entità più rilevante per i pagamenti.

Nel corso del 2017 il gruppo è stato esposto al rischio cambio principalmente legato ad alcune commesse del mondo cruise. Tale rischio è stato mitigato mediante l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura.

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio sul tasso di interesse è definito come segue:

- incertezza dei flussi di cassa relativi alle attività e passività del gruppo derivanti dai cambiamenti nel tasso di interesse, rischio coperto mediante operazioni di tipo cash flow hedge;
- variabilità del fair value delle attività e passività del gruppo a causa del cambiamento del valore di mercato del tasso di interesse, rischio coperto con strumenti di fair value hedge.

Le attività e passività esposte alla variazione del tasso di interesse sono sottoposte al primo rischio mentre le attività e passività a tasso fisso sono sottoposte al secondo rischio.

Nel marzo del 2017, il gruppo ha negoziato tre interest rate swap per la copertura del rischio di tasso di interesse relativo alle nuove fonti di finanziamento a medio-lungo termine che si prevede di negoziare nel corso del 2018 (pre-hedging). Gli strumenti derivati sono stati contabilizzati in cash flow hedge.

Altri rischi di mercato

I costi di produzione sono influenzati dall'andamento dei prezzi delle principali materie prime utilizzate, come ad esempio l'acciaio, il rame e i carburanti. Il gruppo Fincantieri mitiga tali rischi adottando coperture contrattuali e/o finanziarie. Nel corso del 2017, il gruppo ha fissato, mediante contratti swap, il prezzo di acquisto di una parte rilevante delle forniture di gasoil e fuel-oil fino al 2019.

Rischio di credito

I crediti di cui il gruppo Fincantieri è titolare sono sostanzialmente rappresentati da partite vantate verso armatori privati, a fronte delle commesse in costruzione, verso lo Stato italiano, a fronte sia di contributi da incassare che di forniture ai corpi militari, e verso la US Navy e la US Coast Guard a fronte di commesse in costruzione.

Con particolare riguardo ai crediti commerciali che si originano verso armatori privati, il gruppo Fincantieri monitora costantemente il merito creditizio delle controparti, l'esposizione e la puntualità degli incassi. Occorre evidenziare che, nel settore cruise, è previsto che la consegna della nave sia subordinata all'incasso del saldo prezzo.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie.

Al 31 dicembre 2017 il gruppo ha evidenziato una situazione finanziaria negativa per 314 milioni di euro (negativa per 615 milioni di euro nel 2016). La variazione è prevalentemente influenzata dalle dinamiche finanziarie tipiche del business delle navi da crociera caratterizzate nell'esercizio dall'incasso della rata finale delle unità cruise consegnate che, unitamente agli anticipi incassati in relazione ai nuovi contratti

cruise e militari divenuti efficaci nel periodo, hanno più che compensato l'assorbimento di risorse finanziarie generato dalla crescita dei volumi di produzione.

Rischi legato all'indebitamento finanziario

Alcuni contratti di finanziamento sottoscritti dal Gruppo prevedono pattuizioni, impegni e vincoli di natura finanziaria e legale (quali il verificarsi di events of default, anche potenziali, clausole di cross default e covenants) a carico del Gruppo o di alcune delle società del Gruppo che potrebbero portare, nel caso non siano rispettati, a un rimborso anticipato dei finanziamenti. Inoltre, future variazioni in aumento dei tassi di interesse potrebbero comportare maggiori esborsi in funzione dell'indebitamento di volta in volta in essere. Il Gruppo potrebbe non essere in grado di accedere al credito in misura adeguata al corretto finanziamento della propria attività (ad esempio in caso di performance particolarmente insoddisfacenti) ovvero potrebbe accedervi solo a condizioni particolarmente onerose. Per quanto riguarda il settore Offshore, il peggioramento della situazione finanziaria che ha portato a un processo di ristrutturazione da parte di molti operatori del comparto sta spingendo le banche a diminuire la loro esposizione creditoria verso tali operatori, con il rischio di conseguenti ripercussioni sulle possibilità di accesso ai construction loans da parte della controllata Vard, necessari per finanziare non solo i progetti offshore ma anche quelli destinati ai nuovi mercati.

Nel caso in cui la capacità di ottenere accesso al credito fosse limitata, anche in ragione della propria performance finanziaria, o nel caso di incremento dei tassi di interesse o di rimborso anticipato di debiti, il gruppo potrebbe essere costretto a ritardare la raccolta di capitali ovvero reperire risorse finanziarie con termini e condizioni maggiormente onerose, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo.

Il gruppo monitora costantemente sia le circostanze che possono avere effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria, sia la propria struttura patrimoniale e finanziaria attuale e prospettica al fine di assicurare l'accesso a forme di finanziamento adeguate nell'ammontare e nei termini. In particolare, per mitigare il rischio di liquidità e per mantenere un adeguato livello di flessibilità finanziaria, il gruppo diversifica le proprie fonti di finanziamento sia in termini di durata e controparte che di forma tecnica.

Rischi operativi

Rischi connessi alla complessità operativa

In ragione della complessità operativa derivante sia dalle caratteristiche intrinseche dell'attività di costruzione navale sia dalla diversificazione geografica e di prodotto nonché dalla crescita per linee esterne del gruppo, lo stesso è esposto al rischio:

- di non garantire un adeguato presidio all'attività di project management;
- di non gestire adeguatamente la complessità operativa, logistica e organizzativa che caratterizza il Gruppo;
- di sovrastimare le sinergie derivanti da operazioni di acquisizione o di subire i riflessi di una lenta e/o debole integrazione;
- di non gestire adeguatamente la complessità derivante dalla propria diversificazione di prodotto;
- di non riuscire a distribuire in maniera efficiente i carichi di lavoro in base alla capacità produttiva (impianti e forza lavoro) o che un eccesso della stessa possa ostacolare il raggiungimento di margini competitivi;
- di non soddisfare la domanda di mercato a causa di un'insufficiente capacità produttiva.

Qualora il gruppo non fosse in grado di implementare un'adeguata attività di project management, con procedure e azioni sufficienti o efficaci al fine del controllo del corretto completamento e dell'efficienza dei propri processi di costruzione navale, ovvero non fosse in grado di gestire adeguatamente la complessità derivante dalla propria diversificazione di prodotto o non riuscisse a distribuire in maniera efficiente i carichi di lavoro in base alla capacità produttiva (impianti e forza lavoro) di volta in volta disponibile nei vari siti produttivi, potrebbe registrare una contrazione dei ricavi e della redditività con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per gestire processi di tale complessità, il gruppo Fincantieri implementa procedure e piani di attività volti a gestire e monitorare l'attuazione di ogni singolo progetto durante la sua intera durata. Inoltre il gruppo ha adottato una struttura produttiva flessibile al fine di rispondere in modo efficiente alle oscillazioni della domanda di navi nelle varie aree di business. Questo approccio flessibile consente al gruppo di superare i limiti derivanti dalla capacità di un singolo stabilimento e di perseguire più opportunità contrattuali in parallelo, garantendo il rispetto dei tempi di consegna.

Rischi connessi alla conformazione del mercato

L'industria cantieristica in generale è caratterizzata storicamente da un andamento ciclico, sensibile al trend dell'industria di riferimento. I clienti del gruppo che operano nel settore offshore e cruise basano i loro piani di investimento sulla domanda che viene dai rispettivi clienti, principalmente influenzati per l'offshore dall'andamento della domanda di energia e delle previsioni del prezzo del petrolio, che alimentano gli investimenti in attività di esplorazione e produzione, e per il cruise dall'andamento del mercato del leisure. Nell'area di business militare la domanda di costruzioni navali dedicate alla difesa risente fortemente delle politiche concernenti la spesa militare dei governi. Slittamenti nei programmi di rinnovamento della flotta o altre azioni con ricadute sul carico di lavoro del principale cliente nel business cruise del gruppo Fincantieri possono determinare conseguenze in termini di carichi di lavoro e di redditività del business, così come l'andamento negativo nel mercato di riferimento dell'offshore può portare, come già accaduto, a una riduzione nel livello di ordinativi della controllata Vard, oltre che a un rischio di cancellazione o posticipazione degli ordini correnti. Altri la disponibilità di risorse destinate dallo Stato alla spesa militare per programmi di ammodernamento della flotta rappresenta una variabile che può influenzare le performance economiche, patrimoniali e finanziarie del gruppo. Al fine di mitigare l'impatto dell'andamento ciclico dell'industria cantieristica, negli ultimi anni il gruppo ha perseguito una strategia di diversificazione, espandendo il proprio business sia in termini di prodotto che a livello geografico. Dal 2005 il Gruppo si è

espanso nell'Offshore, mega-yacht, sistemi e componenti navali, riparazioni, refitting e post vendita. In parallelo il Gruppo ha allargato le proprie attività a livello internazionale, anche attraverso acquisizioni. Data l'attuale contrazione dei volumi di mercato nel business offshore, la controllata Vard ha proseguito nella strategia di diversificazione in nuovi segmenti di mercato, quali l'expedition cruise, eolico offshore, pesca e acquacultura, al fine di ridurre la propria esposizione alla ciclicità del settore Oil&Gas. Nell'ambito del programma di efficientamento e di riduzione dei costi necessario per dimensionare la propria capacità produttiva alle nuove opportunità di mercato, Vard ha ridimensionato la propria capacità produttiva in Brasile chiudendo uno degli stabilimenti in loco, ha temporaneamente ridotto la forza lavoro negli stabilimenti in Norvegia attraverso l'utilizzo di strumenti di flessibilità del lavoro e ha riposizionato uno degli stabilimenti norvegesi per la produzione nel settore dell'acquacultura.

Rischi connessi al mantenimento dei livelli di competitività nei mercati di riferimento

Le produzioni di naviglio mercantile standard sono ormai dominate dai cantieri asiatici, pertanto il mantenimento dei livelli di competitività non può che avvenire attraverso la specializzazione in mercati ad alto valore aggiunto. Nell'ambito delle produzioni civili, già da alcuni anni la capogruppo ha concentrato la propria attenzione sulle navi da crociera e dei cruise-ferry, nei quali è storicamente attiva, attenzione che è stata estesa, con l'acquisizione di Vard, alle produzioni di supporto all'offshore. Ulteriori fattori che possono incidere sulla competitività sono rappresentati dal rischio di non rivolgere la giusta attenzione alle esigenze dei clienti, o che i livelli di qualità e la sicurezza dei prodotti non siano in linea con le richieste del mercato e le nuove normative applicabili. Inoltre, le politiche commerciali aggressive, lo sviluppo di nuovi prodotti e di nuove tecnologie o l'aumento di capacità produttiva da parte dei competitors possono portare a un incremento del livello di competizione sui prezzi con conseguente impatto sul livello di competitività richiesto. Un presidio non attento dei mercati in cui la società opera e risposte non tempestive sia alle sfide proposte dai competitors che alle esigenze dei clienti possono comportare una riduzione di competitività, con relativo impatto sui volumi produttivi, e/o prezzi meno remunerativi, con riduzione dei margini di profitto. Il mantenimento del posizionamento competitivo nelle aree di business di riferimento viene ricercato assicurando alti standard qualitativi e innovativi del prodotto, unitamente alla ricerca di soluzioni di ottimizzazione dei costi e flessibilità di soluzioni tecniche e finanziarie per rimanere competitivi rispetto alla concorrenza in sede di offerte commerciali. La controllata Vard, parallelamente alle iniziative commerciali attuate per penetrare i nuovi segmenti di mercato, ha sviluppato una serie di nuovi progetti navali, sfruttando sia le competenze ingegneristiche e di progettazione acquisite nel settore offshore che il know how del gruppo Fincantieri.

Il difficile contesto politico ed economico e il peggioramento del quadro normativo dei paesi in cui il gruppo opera, in particolare per le attività di Vard in Brasile, possono negativamente impattare l'operatività e i flussi di cassa futuri. Inoltre, la ricerca di possibilità di business in Paesi emergenti, in particolare per le produzioni militari, comporta una maggiore esposizione a problematiche di rischio Paese e/o di corruzione internazionale. Situazioni legate al rischio Paese possono avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dovuti alla perdita di clienti, di profitti e del vantaggio competitivo. Il gruppo, nel perseguire opportunità di business in Paesi emergenti, si cautela privilegiando azioni commerciali supportate da accordi intergovernativi o da altre forme di collaborazione tra Stati, oltre a predisporre, nell'ambito della propria organizzazione, idonei presidi per monitorare i processi a rischio.

Rischi connessi alla gestione delle commesse

I contratti di costruzione navale gestiti dal gruppo sono in larga parte contratti pluriennali con un corrispettivo stabilito, e ogni variazione del prezzo deve essere concordata con il cliente. Al momento della sottoscrizione del contratto, la determinazione del prezzo non può prescindere da una attenta valutazione dei costi delle materie prime, macchinari, componenti, appalti e di tutti i costi connessi alla costruzione (inclusi costo del lavoro e spese generali), operazione più complicata nel caso di navi prototipo o particolarmente complesse. Variazioni di costo in aumento non previste nella fase precontrattuale che non trovino corrispondenza in un parallelo incremento di prezzo, possono comportare una riduzione dei margini sulle commesse interessate. Il gruppo prende in considerazione gli aumenti attesi nelle componenti di costo delle commesse nel processo di determinazione del prezzo di offerta. Inoltre, al momento della firma del contratto risultano già definite opzioni di acquisto a prezzo fisso di alcuni dei principali componenti della nave.

Molti fattori possono influenzare i programmi di produzione nonché l'utilizzo della capacità produttiva e avere impatto sui tempi contrattuali di consegna delle commesse navali, con possibili penali a carico del gruppo. Questi fattori includono tra l'altro scioperi, scarsa produttività industriale, non adeguata gestione logistica e dei magazzini, problemi inattesi in fase di progettazione, ingegnerizzazione e produzione, eventi connessi a condizioni meteorologiche avverse, modifiche di progetto o problemi di approvvigionamento di forniture chiave. I contratti navali in caso di ritardo di consegna, quando le cause non sono riconosciute a livello contrattuale, prevedono il pagamento di penali generalmente crescenti in funzione del tempo di ritardo. Il gruppo gestisce le commesse attraverso strutture dedicate che controllano tutti gli aspetti nel corso del lifecycle di commessa (progettazione, acquisti, costruzione, allestimento). I contratti stipulati con i fornitori prevedono la possibilità di applicare penali per ritardi o interferenze a loro imputabili.

Nella gestione operativa delle commesse esiste il rischio che una o più controparti con cui la Società ha contratti in corso non siano in grado di far fronte ai propri impegni, più specificamente che uno o più clienti non adempiano alle obbligazioni contrattuali, o uno o più fornitori non svolgano le prestazioni richieste per cause di natura operativa o finanziaria. Nel settore Offshore, caratterizzato da una situazione di mercato profondamente deteriorata a livello globale che comporta problematiche per tutti gli operatori, un numero significativo di armatori sta attuando processi di ristrutturazione con un conseguente aumento del rischio controparte. Per quanto concerne in particolare Vard, il deterioramento della situazione finanziaria dei clienti nel settore Offshore ha portato alla cancellazione o alla ridefinizione delle date di consegna di alcuni ordini in portafoglio. Il fallimento di una o più controparti, siano esse clienti o fornitori, può avere pesanti riflessi sulla produzione e sui flussi di cassa della Società, in considerazione dell'elevato valore unitario delle commesse navali e della natura strategica sotto il profilo produttivo di talune forniture. In particolare, la cancellazione degli ordini da parte dei clienti nel corso della costruzione delle navi, esporrebbe il Gruppo al rischio di dover vendere tali navi in condizioni sfavorevoli di mercato o, potenzialmente, a prezzi che non consentono di recuperare i costi sostenuti per la costruzione. Inoltre, la posticipazione delle date di consegna potrebbe peggiorare notevolmente il fabbisogno finanziario indotto dal capitale circolante con un conseguente aumento dell'indebitamento e dell'impatto degli oneri finanziari. In fase di acquisizione di

commesse, il Gruppo può effettuare, laddove ritenuto necessario, verifiche sulla solidità finanziaria delle controparti, anche tramite informazioni assunte dalle principali agenzie di valutazione del rischio di credito. I fornitori sono soggetti a una procedura di qualifica che prevede una valutazione dei potenziali rischi associati alla controparte. Con riferimento all'aspetto finanziario, il Gruppo mette a disposizione dei propri fornitori strumenti di supporto per l'accesso al credito. Per affrontare la difficile situazione del mercato offshore, la controllata Vard sta lavorando con i clienti e le istituzioni finanziarie per assicurare le consegne sia delle navi presenti nell'attuale portafoglio ordini che di quelle per le quali sono stati cancellati i relativi ordini. La controllata sta inoltre valutando, ove possibile, tutte le opportunità tecniche e commerciali per riconvertire e riposizionare le navi già costruite a fronte di ordini cancellati sui nuovi mercati serviti.

Un numero significativo di contratti per la costruzione di navi del Gruppo (in generale per le navi mercantili, quali le navi da crociera e le navi di supporto offshore) prevede che soltanto una parte del prezzo contrattuale sia corrisposto dal cliente durante il periodo di costruzione delle navi; il pagamento della quota restante viene corrisposto in occasione della consegna. Di conseguenza il Gruppo anticipa costi significativi, assumendosi il rischio di sostenere tali costi prima di ricevere l'integrale pagamento del prezzo da parte dei propri clienti e dovendo così finanziare il capitale circolante assorbito dalle navi in corso di costruzione. Qualora il Gruppo non fosse in grado di finanziare il fabbisogno di capitale circolante indotto dalle navi in costruzione, potrebbe non essere in grado di portare a termine le commesse o di acquisirne di nuove, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, la cancellazione e la posticipazione degli ordini da parte dei clienti in difficoltà potrebbero avere impatti significativi sulla struttura finanziaria del Gruppo con il conseguente rischio che le banche limitino l'accesso al credito alla Società privandola di forme di finanziamento del circolante necessarie come i construction loans. Il Gruppo adotta una strategia di finanziamento mirata a diversificare il più possibile le forme tecniche di finanziamento e le controparti finanziatrici con il fine ultimo di mantenere in essere una capacità di credito per un ammontare più che sufficiente a garantire la copertura dei fabbisogni di capitale circolante generati dal business operativo.

I clienti del gruppo fanno spesso ricorso a finanziamenti per perfezionare l'acquisizione delle commesse. Nel caso in cui i clienti siano esteri, possono beneficiare degli schemi di finanziamento per il supporto all'export definiti secondo le regole dell'OCSE. Tali schemi prevedono che gli acquirenti esteri di navi possano ottenere un finanziamento da parte di istituti di credito dietro ricezione di una garanzia da parte di un'agenzia nazionale per il credito all'esportazione, nel caso dell'Italia SACE S.p.A. e nel caso della Norvegia GIEK. La disponibilità di finanziamenti all'esportazione è quindi un requisito fondamentale per consentire ai clienti esteri di affidare commesse al gruppo, specialmente per quanto riguarda la costruzione di navi da crociera. La mancata disponibilità di finanziamenti per i clienti del Gruppo potrebbe avere un effetto significativamente negativo sulla capacità del gruppo di ottenere nuove commesse nonché sulla capacità dei clienti di ottemperare al pagamento degli importi dovuti contrattualmente. Fincantieri supporta i clienti esteri durante il processo di perfezionamento dei finanziamenti alle esportazioni, e in particolare nel gestire le relazioni con gli enti e le società coinvolte nella strutturazione di tali finanziamenti (es., SACE, Simest e gli istituti di credito). Inoltre, il processo di strutturazione del finanziamento viene gestito in parallelo rispetto al processo di finalizzazione del contratto commerciale, e l'esecutività stessa degli accordi viene spesso subordinata all'ottenimento da parte dell'armatore del commitment di SACE e dalle banche a garantire il finanziamento export credit. La controllata Vard inoltre opera attivamente con l'agenzia norvegese per il credito all'esportazione, GIEK, soprattutto nell'ambito di un settore nuovo per il mercato norvegese come quello dell'expedition cruise. A ulteriore tutela del gruppo, in caso di default da parte del cliente sulle obbligazioni previste contrattualmente, Fincantieri ha la facoltà di risolvere il contratto. In tale ipotesi la società ha titolo a trattenere i pagamenti ricevuti e la costruzione in corso di realizzazione. Il cliente inoltre può essere considerato responsabile per il pagamento di eventuali costi anticipati dal gruppo.

Rischi connessi all'esternalizzazione della produzione, ai rapporti con i fornitori e con le comunità locali

La scelta del gruppo Fincantieri di esternalizzare alcune attività aziendali risponde a esigenze strategiche ed è riconducibile essenzialmente a due criteri: a) esternalizzare le attività per cui non si ha un numero di risorse adeguato pur possedendo le competenze; b) esternalizzare le attività per le quali l'Azienda non possiede competenze interne e ritiene oneroso e inefficiente svilupparle. La dipendenza dai fornitori per talune attività aziendali può comportare l'incapacità a garantire elevati standard di qualità, il mancato rispetto delle tempistiche di consegna, l'acquisizione da parte loro di un eccessivo potere contrattuale, il mancato accesso a nuove tecnologie. Inoltre, la rilevante presenza dei fornitori nel processo produttivo genera impatti sulle comunità locali, con l'eventuale necessità da parte della Società di affrontare problematiche di tipo sociale, politico e di legalità. Un contributo negativo in termini di qualità, tempi o costi da parte dei fornitori comporta un aumento dei costi del prodotto, e un peggioramento della percezione della qualità del prodotto Fincantieri da parte del cliente. Per quanto riguarda gli altri interlocutori a livello locale, rapporti non ottimali possono riflettersi sulla capacità della Società di competere sul mercato. Il gruppo si occupa di presidiare attentamente il coordinamento dell'assemblaggio dei sistemi interni alle navi e dei sotto-insiemi di produzione esterna attraverso strutture dedicate. Inoltre il gruppo Fincantieri seleziona attentamente i propri "fornitori strategici", che devono fornire standard di prestazioni di assoluto livello. A tal proposito, nell'ambito della capogruppo, è stato definito un preciso programma di valutazione delle performance dei fornitori che va dalla misurazione delle prestazioni eseguite, sia in termini di qualità del servizio offerto che di puntualità nelle consegne, al rispetto tassativo delle norme sulla sicurezza sul lavoro, in linea con il piano aziendale "Verso Infortuni Zero". Inoltre, in generale viene prestata particolare attenzione al rapporto con le comunità locali che interagiscono con i cantieri del gruppo, attraverso appropriate relazioni istituzionali a suo tempo integrate da opportuni protocolli di legalità e/o trasparenza stipulati con le Autorità Locali, accordi che hanno consentito di promuovere la definizione del Protocollo Quadro Nazionale di Legalità sottoscritto nel 2017. La controllata Vard ha posto particolare attenzione al processo di valutazione e gestione dei contratti con i nuovi fornitori operanti nei nuovi settori in cui il gruppo è entrato a seguito della strategia di diversificazione.

Rischi connessi al knowledge management

Il gruppo Fincantieri ha sviluppato una serie di esperienze, un know how e una conoscenza del business significativi. Sul fronte delle maestranze, il mercato del lavoro interno non è sempre in grado di soddisfare le esigenze di risorse adeguate per la produzione, sia in termini di numero che di competenze. L'efficace gestione del business è anche connessa alla capacità di essere un polo di attrazione di risorse a elevata professionalità per ruoli chiave e alla capacità di riuscire a mantenere tali professionalità all'interno del gruppo; il tutto attraverso una adeguata gestione delle risorse e quindi delle competenze in una logica di miglioramento continuo, realizzato tramite investimenti nella formazione del personale e nella

valutazione delle performance. L'inadeguatezza del mercato del lavoro di fronte alle esigenze del gruppo, la mancata capacità di acquisire le professionalità necessarie e il mancato trasferimento di conoscenze specifiche nell'ambito delle risorse del gruppo, particolarmente in area tecnica, può avere effetti negativi sulla qualità del prodotto. La Direzione Human Resources monitora continuamente il mercato del lavoro e mantiene frequenti rapporti con le università, le scuole professionali e gli enti di formazione. Inoltre il Gruppo investe in modo significativo sulla formazione del personale sia in ambito tecnico-specialistico, che su tematiche a carattere gestionale-relazionale, e su sicurezza e qualità. È prevista infine la programmazione di azioni formative mirate per garantire la copertura delle posizioni chiave e manageriali in occasione di avvicendamenti. Nella controllata Vard è stato portato avanti un programma di riorganizzazione interna per favorire il processo di diversificazione nei nuovi mercati, con particolare attenzione allo sviluppo di nuovi concepts e alla modifica dei processi produttivi.

Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il gruppo Fincantieri è soggetto alle normative in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro nonché alle normative in campo fiscale applicabili nei Paesi in cui opera. Eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, fiscali, 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. Eventuali inadempimenti alla normativa fiscale, agli standard di sicurezza o in materia di tutela dell'ambiente, eventuali cambiamenti del quadro normativo di riferimento, ovvero il verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali, potrebbero obbligare il gruppo Fincantieri a sostenere spese straordinarie in materia fiscale, ambientale o sulla sicurezza dei luoghi di lavoro. Il gruppo promuove il rispetto di tutte le normative a cui è assoggettato nonché la predisposizione e aggiornamento di strumenti di controllo preventivo idonei a mitigare i rischi connessi a violazioni di legge. In tal senso, al fine di prevenire e gestire il rischio legato all'insorgere di illeciti, la Capogruppo ha adottato un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, vincolante anche per i fornitori e, in genere, per i terzi che lavorano con Fincantieri. In particolare per la capogruppo è stata data attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 – "Attuazione dell'art. 1 della Legge 3 agosto 2007, n. 123, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro" (Testo Unico in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro). Fincantieri ha implementato opportuni modelli organizzativi, idonei a prevenire la violazione delle normative di riferimento, promuovendone la continua verifica e aggiornamento. L'impegno nel perseguire e promuovere i principi di sostenibilità ambientale è stato ribadito nel documento di Politica Ambientale della capogruppo, che vincola l'Azienda al mantenimento della conformità normativa e al monitoraggio delle attività lavorative per garantire l'effettivo rispetto delle norme. Anche la controllata Vard si è impegnata per minimizzare l'impatto delle proprie attività sull'ambiente, con interventi in termini di risorse, politiche e procedure per migliorare la propria performance ambientale. Fincantieri e Vard hanno attuato un Sistema di Gestione Ambientale presso i propri siti in ottica di certificazione ai sensi della norma UNI EN ISO 14001:2004 e avviato l'aggiornamento allo standard 2015. Per quanto riguarda la mitigazione dei rischi fiscali, il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione della normativa vigente.

Operando nel settore della difesa e sicurezza, il gruppo è esposto al rischio che la tendenza evolutiva del settore possa condurre nel prossimo futuro a una restrizione delle ipotesi derogatorie ai principi di concorrenza ammessi dalla normativa vigente con conseguente limitazione al ricorso all'affidamento diretto, al fine di garantire maggiore concorrenza nel mercato di riferimento. Possibili limitazioni al ricorso all'affidamento diretto potrebbero precludere al gruppo l'aggiudicazione degli affidamenti mediante procedure negoziate, senza previa pubblicazione di un bando di gara. Il gruppo monitora la possibile evoluzione della normativa nazionale e comunitaria che potrebbe aprire la possibilità di competere nel settore della difesa e sicurezza anche in altri Paesi.

Rischi legati all'accesso alle informazioni e al funzionamento del sistema informatico

L'attività del gruppo potrebbe risentire negativamente di:

- una non adeguata gestione delle informazioni in riferimento ai dati sensibili della Società, legata all'inefficacia di misure protettive poste in essere, con possibilità di accesso e utilizzo di informazioni confidenziali da parte di soggetti non autorizzati esterni alla Società;
- un accesso alle informazioni improprio, che comporti il rischio di alterazioni o cancellazioni, accidentalmente o intenzionalmente, da parte di persone non autorizzate;
- una infrastruttura IT (hardware, reti, software) di cui non sia garantita la sicurezza e l'attendibilità, con possibili interruzioni del sistema informatico o di rete ovvero con tentativi illegali di ottenere accesso non autorizzato o violazioni del proprio sistema di sicurezza dei dati, inclusi attacchi coordinati di gruppi di hackers.

Grafi del sistema informatico, eventuale perdita o danneggiamento di dati, anche a seguito di attacchi esterni, soluzioni informatiche non rispondenti alle esigenze del business, o aggiornamenti di tali soluzioni informatiche non in linea con le esigenze degli utilizzatori potrebbero compromettere l'operatività del gruppo provocando errori nell'esecuzione delle operazioni, inefficienze e ritardi procedurali e altre interruzioni dell'attività, incidendo sulla capacità della Società di competere sul mercato.

Il gruppo ritiene di aver intrapreso tutte le misure necessarie per contenere tali rischi, ispirandosi alle best practice in materia di sistemi di governance e monitorando di continuo la gestione dell'infrastruttura e degli applicativi. Le modalità di accesso e capacità di operare sul sistema informatico sono gestite e mantenute per garantire una corretta separazione dei ruoli che è stata ulteriormente rinforzata con l'adozione di una nuova procedura di access management, assistita da un software specifico, che consente l'individuazione preventiva e il trattamento dei rischi di Segregation of Duties (SoD) derivanti da una attribuzione non idonea delle credenziali di accesso.

Contenziosi legali

Contenzioso estero

Con riferimento al contenzioso "Iraq", si rammenta che, nelle more della stipula dei contratti operativi (Refurbishment Contract e Combat System Contract) previsti dal Settlement Agreement, il processo pendente avanti la Corte d'Appello di Parigi contro il lodo arbitrale favo-

revole a Fincantieri veniva rivitalizzato dal Governo iracheno. In data 18 gennaio 2018 la Corte d'Appello di Parigi ha rigettato le pretese di controparte.

In relazione al contenzioso "Serene" si rammenta che nel luglio 2015 l'Azienda ha proposto un'opposizione innanzi alla Corte d'Appello di Trieste (adita dall'armatore per il riconoscimento dei lodi stranieri in Italia) onde far accertare la contrarietà dei lodi all'ordine pubblico interno e internazionale, nonché per far valere la revocazione dei lodi stessi per frode processuale. Il processo è giunto a sentenza a fine gennaio 2017, con l'inatteso rigetto dell'opposizione proposta da Fincantieri. Avverso la sentenza di rigetto dell'opposizione è stato presentato ricorso alla Corte di Cassazione, nell'intento di far emergere i diversi vizi della sentenza. In ogni caso, la Società ha provveduto a stanziare un apposito fondo rischi.

I procedimenti esecutivi mobiliari e immobiliari azionati in Italia da controparte sono stati sospesi in attesa dell'esito del ricorso in Cassazione.

L'azione di accertamento promossa a inizio febbraio 2015 innanzi al Tribunale di Venezia (Sezione Specializzata di proprietà industriale), onde far accertare che l'armatore non è titolare di alcun diritto di proprietà intellettuale (che, per come erroneamente riconosciuto dal Collegio Arbitrale, determina una costrizione latente alla libertà d'iniziativa imprenditoriale di Fincantieri), è in fase decisoria sulle questioni preliminari.

Per quanto riguarda il procedimento di esecuzione dei lodi nei Paesi Bassi, in data 24 maggio 2017 il Tribunale di Amsterdam ha riconosciuto i lodi inglesi, subordinandone però l'esecuzione alla presentazione da parte dell'attore di una garanzia a tutela del risarcimento di Fincantieri in caso di sua successiva vittoria. Tale garanzia a oggi non è stata prestata. Nelle more, parte attrice non può procedere all'esecuzione forzata sulle azioni detenute da Fincantieri in Fincantieri Holding BV, assoggettate a sequestro preventivo. Contro la decisione del Tribunale di Amsterdam Fincantieri ha proposto appello il 20 luglio 2017: la relativa decisione è attesa nel secondo trimestre del 2018.

Con riferimento al contenzioso "Papanikolaou", promosso dinanzi al Tribunale di Patrasso (Grecia), dal Sig. Papanikolaou e dalla moglie nei confronti della Società, della Minoan Lines e altri in seguito al sinistro occorso all'attore nel 2007 a bordo della Europa Palace, costruita da Fincantieri, la prima udienza del procedimento di cassazione relativo all'asserita perdita di reddito sino al 2012, inizialmente prevista per il 15 novembre 2017, è stata rinviata al 18 aprile 2018, mentre la prima udienza della causa relativa alla asserita perdita di reddito dal 2012 al 2052, inizialmente prevista per l'8 dicembre 2015, è stata rinviata al 17 aprile 2018.

Con riferimento al contenzioso "Yuzwa" promosso davanti alle Corti Distrettuali della California e della Florida dal Sig. Yuzwa contro Fincantieri, Carnival e altri per i danni occorsi all'attore a seguito di un incidente a bordo della nave Oosterdam nel 2011, si rimane in attesa della decisione relativa alla richiesta di estromissione di Fincantieri per difetto di giurisdizione in Florida.

Con riferimento al contenzioso iniziato dalla controllata brasiliana Vard Promar S.A. contro Petrobras Transpetro S.A. a seguito alle perdite subite in relazione a otto contratti di costruzione navale, è tuttora in corso di giudizio l'azione legale di risarcimento. Nel dicembre 2015, Petrobras Transpetro S.A. ha poi richiesto la risoluzione dei contratti per la costruzione di due navi e il rimborso dei relativi acconti in precedenza versati. La relativa pretesa è in corso di giudizio presso il tribunale dello Stato di Rio de Janeiro. Vard non ha iscritto alcun credito relativo alle dispute con Transpetro nel bilancio al 31 dicembre 2017.

Contenzioso italiano

Procedimenti per il recupero crediti verso clienti

Con riferimento ai giudizi in corso nei confronti di clienti insolventi, in fallimento o in altre procedure concorsuali verso i quali sono sorte controversie che non è stato possibile superare sul piano commerciale, si segnala che proseguono le azioni giudiziarie intraprese verso Tirrenia e Siremar in Amministrazione Straordinaria che hanno visto la Società giudizialmente vittoriosa per quanto concerne la richiesta di ammissione in prededuzione di parte del credito vantato verso Tirrenia, incassato nel mese di dicembre 2017.

Si segnala, inoltre, l'intervenuta cessione dell'intera posizione creditoria nei confronti dell'Amministrazione Straordinaria di Micoperi S.p.A.

I crediti vantati dalla Società sono opportunamente svalutati nei casi in cui le aspettative di recupero siano inferiori all'importo dei medesimi.

Contenziosi nei confronti di fornitori

Si tratta di controversie per resistere a pretese di fornitori e appaltatori che la Società ritiene infondate (asserite responsabilità contrattuali, asseriti crediti da fatture non esigibili o extra non dovuti), ovvero per recuperare i maggiori costi e/o danni che la Società ha sostenuto per inadempienze di fornitori o appaltatori. In alcune occasioni si è ritenuto opportuno instaurare cause di accertamento negativo di asseriti crediti altrui, vantati in un caso a sanatoria di un asserito eccesso di ribasso applicato a un rapporto che controparte qualifica come appalto e nell'altro caso a seguito di risoluzione di ordini commissionati e stipulazione di un accordo transattivo.

Nei casi in cui si ritiene che l'esito del contenzioso comporti oneri, si è proceduto a uno stanziamento all'apposito fondo per rischi e oneri.

Contenziosi del lavoro

Si tratta di controversie promosse da dipendenti e ex dipendenti di appaltatori e di subappaltatori che vedono coinvolta la Società in applicazione delle previsioni di cui all'art. 1676 c.c. e all'art. 29 del D.Lgs. 276/2003 (c.d. principio della "solidarietà del committente"). Nel 2017 è proseguita la definizione, sia in sede giudiziale che stragiudiziale, delle vertenze collegate alla problematica dell'amianto.

Altri contenziosi

Altri contenziosi di natura diversa includono: i) controversie nei confronti di Amministrazioni pubbliche per oneri ambientali, tra le quali le controversie con il Comune di Ancona e le controversie con il Ministero dell'Ambiente per Stabilimenti di Muggiano e Castellammare; ii) opposizione a pretese di enti previdenziali, tra le quali controversie contro l'INPS per richieste derivanti dall'omesso versamento di contributi da parte di appaltatori e subappaltatori sulla base del principio di solidarietà del committente; iii) risarcimento danni diretti e indiretti derivanti da fasi produttive; iv) cause civili da risarcimento danni da infortuni.

Laddove si è valutato che l'esito delle controversie possa comportare oneri, si è proceduto ad adeguato stanziamento al fondo per rischi e oneri.

Procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. 231 del 2001

Il gruppo è attualmente coinvolto in sei procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. n. 231 del 2001 presso il Tribunale di Gorizia.

Gruppo Fintecna

Nel corso del 2017 è stata effettuata una rivisitazione del modello di gestione dei rischi del gruppo Fintecna, prevedendo una maggiore focalizzazione sull'articolazione dei controlli con l'obiettivo di meglio individuare e, laddove necessario, rafforzare il presidio dei rischi, anche attraverso mirate attività di controllo di secondo livello.

Rischi operativi

I principali fattori di rischio operativo in Fintecna sono correlati alle attività istituzionali di gestione delle partecipazioni, ivi incluso il monitoraggio delle attività liquidatorie svolte dalle Società Controllate sottoposte a direzione e coordinamento. Si rileva che la riorganizzazione dell'assetto di Gruppo finalizzata nel corso del 2017 ha previsto, tra l'altro, l'attivazione progressiva di contratti di servicing tra la Capogruppo Fintecna e le Controllate per lo svolgimento delle attività operative. A tal proposito sono stati previsti presidi organizzativi, procedurali e di compliance al fine di mitigare i rischi connessi.

Fintecna è, altresì, esposta ai rischi derivanti dalle attività di gestione dei contenziosi in corso, prevalentemente riferibili 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 di aleatorietà circa l'evoluzione delle stesse, gli Amministratori aggiornano periodicamente, in base alle loro migliori conoscenze e secondo il loro prudente apprezzamento, le valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio. Tali fondi sono considerati congrui e atti a fronteggiare i probabili oneri a carico della Società.

Rischi finanziari

In merito alle tipologie di rischi finanziari che possono rilevare si evidenzia quanto segue.

Rischio di liquidità

Le disponibilità finanziarie, sulla base delle valutazioni del management, garantiscono sufficienti risorse per fronteggiare gli impegni di liquidità connessi principalmente all'ampio contenzioso di cui si è detto e alle attività di bonifica ambientale. La liquidità rappresenta, infatti, l'ideale contropartita attiva dei "Fondi per rischi e oneri" iscritti nel passivo dello stato patrimoniale.

A tal riguardo, gli Amministratori, nell'ambito delle valutazioni in merito ai fondi rischi e oneri, aggiornano altresì le valutazioni sull'utilizzo dei fondi stessi, anche in via previsionale, e ne tengono conto nella definizione delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Si sottolinea, infine, che, allo stato, la liquidità del gruppo è depositata per la quasi totalità presso la Capogruppo CDP; vigono tra le parti Contratti di Deposito Irregolare, che definiscono modalità e condizioni dei depositi stessi. La restante liquidità è depositata a breve termine presso Istituti Bancari con requisiti rispondenti alle Linee Guida per la gestione della tesoreria, emesse dalla Capogruppo CDP e recepite da Fintecna.

Rischio di credito e controparte

Il rischio di credito è riferito ai crediti commerciali in essere. Tali crediti sono composti prevalentemente da posizioni rivenienti negli anni e spesso soggette a contenziosi e in gran parte svalutate.

È inoltre presente un rischio di controparte bancaria, legato agli impieghi della residua liquidità a breve termine, essendo stato completato nel corso del 2017 il trasferimento della quasi totalità della liquidità presso la Capogruppo CDP.

Altri rischi finanziari

Tra gli altri rischi finanziari si evidenziano i rischi connessi alla partecipazione azionaria di maggioranza in Fincantieri, su cui Fintecna non esercita attività di direzione e coordinamento. Si rileva, nel corso dell'esercizio 2017, un trend positivo della quotazione del titolo Fincantieri.

Particolare attenzione è posta dal gruppo Fintecna al rischio di non conformità alle norme, anche in considerazione degli eventuali risvolti reputazionali che possono derivare in ambiti sensibili come quelli della tutela dell'ambiente, salute e sicurezza dei luoghi di lavoro, esecuzione di specifici mandati per conto della Pubblica Amministrazione (es. Progetto Fintecna per il Centro Italia), gestione delle partecipazioni e del contenzioso.

A presidio del rischio di non conformità, Fintecna adotta un modello di identificazione della normativa applicabile e di valutazione del rischio di violazione della stessa, nonché specifici controlli di secondo livello a prevenzione dei potenziali rischi reputazionali derivanti dai rapporti con terze parti.

Nel 2017 il modello è stato esteso alle Società controllate da Fintecna sottoposte a direzione e coordinamento, così da mitigare il rischio di risalita.

Contenziosi legali

Nel corso dell'esercizio appena concluso è proseguita l'attività di monitoraggio e ottimizzazione della strategia difensiva dei legali patrocinanti delle vertenze, che a vario titolo – in conseguenza di molteplici operazioni societarie – sono oggi riferibili a Fintecna, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità delle singole controversie, onde consentire la miglior difesa della Società.

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico, rispetto a quanto avvenuto nei passati esercizi, si è registrato un sensibile decremento quantitativo dei ricorsi notificati per risarcimento del danno biologico per patologie conclamatesi a seguito di lunga latenza e asseritamente ascritte alla presenza di materiali nocivi negli stabilimenti industriali, già di proprietà di società oggi riconducibili a Fintecna.

Il primario obiettivo di razionalizzazione del contenzioso e di massimo contenimento delle ricadute economiche negative è stato perseguito, in presenza di adeguati presupposti economico giuridici, attraverso il perfezionamento di soluzioni transattive.

Con riguardo al contenzioso civile/amministrativo/fiscale, a fronte della registrazione di un lieve decremento del numero delle controversie pendenti a seguito della definizione delle vertenze a esito dei relativi procedimenti giudiziari, vi è da rilevare più in generale un'oggettiva difficoltà di pervenire a una definizione conciliativa dei giudizi pendenti dovuta a significative differenze di valutazione rispetto alle controparti.

Dal punto di vista quantitativo, è possibile riassumere i risultati conseguiti come segue:

(n. contenziosi e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	114	122	(8)	-6,6%
Contenzioso giuslavoristico	492	688	(196)	-28,5%
Totale	606	810	(204)	-25,2%

SIMEST

In relazione ai principali rischi e incertezze cui la Società è esposta nell'attività d'investimento, SIMEST ha in atto specifici presidi per la gestione del rischio di credito, del rischio di mercato e del rischio di liquidità.

Al fine di identificare i rischi da gestire, pur non essendo SIMEST un'entità sottoposta a regolamentazione prudenziale, la stessa si è ispirata alla vigente normativa di vigilanza per le banche ovvero alla classificazione adottata dal Comitato di Basilea. Tale classificazione, che distingue i rischi in tre pilastri, è contenuta nel Regolamento Rischi adottato da SIMEST.

Rischi finanziari

Rischio di credito

In materia di monitoraggio e mitigazione dei rischi, il rischio di credito viene in primo luogo mitigato attraverso l'acquisizione di impegni diretti dei partner italiani per l'acquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST, in parte assistiti da fidejussioni corporate, garanzie reali e garanzie bancarie o assicurative.

(milioni di euro e %)	31/12/2017		31/12/2016	
Impegni diretti dei partner italiani	436	85%	410	83%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	48	9%	58	12%
Impegni assistiti da garanzie reali	31	6%	28	5%
Totale	515		496	

Rischio di prezzo e rischio esposizione valutaria

Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria viene mitigato attraverso la contrattualistica che garantisce, di norma, a SIMEST il rientro dell'investimento al prezzo storico pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

Rischio di liquidità e rischio tasso di interesse

La gestione del rischio di liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso l'analisi dei flussi finanziari attesi, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni. Inoltre, al fine di ridurre l'esposizione ai suddetti rischi, durante il 2017 è proseguita l'attività di revisione della composizione dei debiti finanziari, per rendere più coerente il portafoglio temporale degli investimenti partecipativi con la relativa provvista finanziaria, attraverso l'assunzione di nuovi finanziamenti a medio-lungo termine e la rinegoziazione di linee di credito esistenti.

Contenziosi legali

Relativamente al contenzioso giuslavoristico, al 31 dicembre 2017 sono in corso due procedimenti giudiziari con un petitum complessivo di circa 280 mila euro. Il terzo procedimento è relativo all'impugnativa del licenziamento da parte di un dipendente.

Con riferimento al contenzioso tributario, il giudizio in fase di appello per l'annullamento di una cartella di pagamento concernente l'imposta di registro, richiesta risalente al trasferimento dal Mediocredito Centrale alla SIMEST delle attività relative ai Fondi Agevolati, si dovrebbe ragionevolmente concludere positivamente per SIMEST, analogamente a quanto già avvenuto per l'obbligato solidale Mediocredito Centrale.

Gruppo CDP Immobiliare

La Capogruppo CDP eroga in outsourcing il servizio di gestione dei rischi.

La descrizione dei rischi cui è esposta la società e le partecipate, e delle correlate azioni di monitoraggio e contenimento, è di seguito riportata.

Rischi finanziari

Rischi di mercato

Rischi relativi al valore degli immobili

Il rischio relativo al valore degli immobili è legato alle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono degli elementi di criticità del settore, acuitisi particolarmente negli ultimi anni. La politica del gruppo CDP Immobiliare 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 immissione sul mercato con riferimento allo stato di urbanizzazione, edilizio e alla tempistica di assorbimento; in via amministrativa mediante il monitoraggio costante del valore degli attivi immobiliari in portafoglio realizzato tramite valutazioni indipendenti degli immobili affidate a terzi esperti specializzati nel settore, i risultati delle quali sono recepiti in sede di formazione del bilancio.

Ai fini del presidio dei rischi operativi, per la valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2017 da parte degli Esperti Indipendenti è stata verificata l'assenza di errori di calcolo nei modelli di valutazione utilizzati e la coerenza, anche nel tempo, dei criteri di valutazione utilizzati dagli Esperti Indipendenti.

Rischio connesso all'andamento dei tassi di interesse

L'esposizione al rischio di tasso risulta connessa prevalentemente alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune società partecipate, per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti per le esigenze di sviluppo dell'attività, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

La politica di gestione di tale rischio per le società del gruppo è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria.

Rischi di cambio

Il gruppo opera esclusivamente in Italia e, pertanto, non è esposto al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il gruppo CDP Immobiliare non ha effettuato investimenti per la gestione della liquidità, essendo la stessa di entità limitata e destinata a far fronte alle esigenze di breve periodo. È stata, altresì, adottata una politica di diversificazione dei depositi bancari, favorendo soluzioni che

offrissero maggiori garanzie, in considerazione della contingente situazione del mercato bancario italiano. Pertanto, non è presente un rischio connesso al recupero del capitale investito in strumenti di investimento o depositi di liquidità.

Al contrario, il rischio di liquidità legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie è particolarmente rilevante all'interno del gruppo in ragione delle attività in essere e di quanto già rappresentato nella parte relativa al rischio mercato.

Per le società a controllo congiunto il rischio liquidità è accentuato in ragione delle criticità rilevate negli ultimi anni nella compagine societaria di molti dei soci delle partnership, per i quali sono emerse difficoltà a far fronte alle esigenze finanziarie delle società nonché, in alcuni casi, della volontà di disimpegno dalle iniziative immobiliari.

Per quanto attiene alle esigenze finanziarie di breve e medio periodo di CDP Immobiliare, esse sono state rappresentate alla Capogruppo CDP, che ha confermato la disponibilità a mettere a disposizione della Società, di volta in volta, e a seguito di una verifica sulle attività a cui tali esigenze sono connesse, le risorse necessarie a far fronte ai fabbisogni della Società per l'esercizio 2018, nell'ambito del plafond già approvato.

Rischio di credito

Il rischio di credito è legato alla capacità delle controparti di adempiere alle obbligazioni assunte con il gruppo CDP Immobiliare

Per le modalità operative di gestione del business il rischio di credito è prevalentemente costituito dal rischio correlato ai crediti vantati nei confronti delle partnership.

Per le nuove operazioni viene effettuata un'analisi circa la solidità finanziaria della controparte.

Rischi operativi

È stata svolta un'attività di Risk Assessment sui processi aziendali, volta all'individuazione e valutazione dei rischi operativi e dei relativi presidi di controllo. Sono stati, quindi, definiti gli interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti. L'analisi è in fase di condivisione con il Management della società.

Contenziosi legali

Il contenzioso in cui è coinvolto il gruppo CDP Immobiliare ha le sue origini principalmente dal conferimento di ramo d'azienda immobiliare da parte di Fintecna S.p.A. alla Fintecna Immobiliare S.r.l., ora CDP Immobiliare S.r.l., nonché dalla fusione per incorporazione di Patrimonio dello Stato S.p.A.

Il contenzioso attiene prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare di CDP Immobiliare e delle sue società partecipate. In particolare si tratta di azioni per la liberazione di immobili occupati senza titolo, procedimenti di sfratto o di finita locazione, azioni per l'accertamento della proprietà o di diritti reali su beni immobili, azioni relative ad atti di compravendita di immobili, azioni di risarcimento danni patrimoniali per responsabilità contrattuale, azioni di recupero crediti per pagamenti non corrisposti, etc.

Il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 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.).

Alla data del 31 dicembre 2017 la situazione dei contenziosi (Civile e Amministrativo) che interessano CDP Immobiliare e le sue Società partecipate può essere rappresentata sinteticamente nella tabella di seguito riportata:

(n. contenziosi e %)	31/12/2017	31/12/2016	Variazione (+/-)	Variazione %
CDP Immobiliare S.r.l.	60	67	(7)	-10,4%
Società partecipate	20	23	(3)	-13,0%
Totale	80	90	(10)	-11,1%

Ai contenziosi sopra menzionati devono aggiungersi 8 contenziosi tributari gestiti dalla struttura Amministrazione, Bilancio e Fiscale con l'assistenza di uno Studio tributario esterno, di cui 5 afferenti controversie in materia di imposte erariali (in specie, imposte di registro, ipotecarie e catastali) e 3 relativi a pretese degli Enti locali in materia di imposta comunale sugli immobili.

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 2017, 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

1.1 Operazioni di aggregazione aziendale

(migliaia di euro) Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Issel Nord S.r.l.	13/06/2017	9.000	100%	5.395	635
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	13/10/2017	106.219	100%	19.232	5.907
Bonafous S.p.A. in liquidazione	09/11/2017	984	100%		(1.563)
Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	04/12/2017	47.574	100%	4	(4.010)
Enerco Distribuzione S.p.A.	06/12/2017	35.918	100%	251	(56)

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

Acquisizione di Issel Nord S.r.l.

In data 13 giugno 2017, la controllata Fincantieri, attraverso Delfi S.r.l. ha acquisito l'83,5% del capitale di Issel Nord S.r.l., specializzata nelle attività di ingegneria e nelle tecnologie informatiche applicate al settore della Difesa. L'accordo prevede inoltre una call option per l'acquisizione della restante quota di partecipazione del 16,5% esercitabile da Fincantieri nei due anni successivi all'acquisizione a un prezzo prefissato.

Nella tabella sottostante sono riportati il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione:

(migliaia di euro)	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Attivo			
10. Cassa e disponibilità liquide	2		2
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	3		3
60. Crediti verso banche	2.085		2.085
110. Attività materiali	3.378		3.378
120. Attività immateriali	21	3.328	3.349
130. Attività fiscali	221		221
150. Altre attività	6.116		6.116
Totale attività acquisite	11.826	3.328	15.154
Passivo			
10. Debiti verso banche	482		482
80. Passività fiscali	157	917	1.074
100. Altre passività	2.328		2.328
110. Trattamento di fine rapporto del personale	2.270		2.270
Totale passività acquisite	5.237	917	6.154
Attività nette acquisite	6.589	2.411	9.000
Costo dell'aggregazione aziendale	6.589	2.411	9.000

Il processo di allocazione del prezzo di acquisizione ha comportato l'iscrizione di attività immateriali ammortizzabili per circa 3,3 milioni di euro e imposte differite passive per 1 milione di euro. Si segnala che il prezzo di acquisizione di 9 milioni di euro è stato in parte versato alla data di acquisizione (7,5 milioni di euro) e in parte differito tramite la citata opzione di acquisto da esercitarsi secondo i termini e le condizioni contrattuali (1,5 milioni di euro).

Acquisizione di Infrastrutture trasporto gas S.p.A.

In data 13 ottobre 2017, all'esito dei verificarsi delle condizioni sospensive cui era subordinato il perfezionamento dell'operazione, SNAM S.p.A. ha concluso l'acquisizione da Edison del 100% del capitale sociale di Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A. (ITG), a fronte di un corrispettivo, al netto dell'aggiustamento prezzo, complessivamente pari a 172 milioni di euro, di cui 106 milioni di euro a titolo di corrispettivo contrattuale e 66 milioni di euro a titolo di rimborso del finanziamento intercompany in essere tra ITG e Edison.

434

3. Bilancio consolidato 2017

Di seguito il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione a fronte del corrispettivo pagato:

(migliaia di euro)	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Attivo			
10. Cassa e disponibilità liquide	5.382		5.382
70. Crediti verso clientela	4.628		4.628
110. Attività materiali	106.118	45.071	151.189
120. Attività immateriali	588		588
130. Attività fiscali	2.450		2.450
150. Altre attività	727		727
Totale attività acquisite	119.893	45.071	164.964
Passivo			
20. Debiti verso clientela	65.581		65.581
80. Passività fiscali	176	12.570	12.746
100. Altre passività	6.222		6.222
110. Trattamento di fine rapporto del personale	384		384
120. Fondi per rischi e oneri	469		469
Totale passività acquisite	72.832	12.570	85.402
Attività nette acquisite	47.061	32.501	79.562
Goodwill		26.657	26.657
Costo dell'aggregazione aziendale	47.061	59.158	106.219

ITG è il terzo operatore italiano nel trasporto del gas naturale che gestisce il metanodotto tra Cavarzere (Veneto) e Minerbio (Emilia Romagna) e l'investimento consente a SNAM di rafforzare le proprie infrastrutture in Italia e di mettere a frutto ulteriori efficienze nella gestione integrata dell'intero sistema gas, connettendo alla rete nazionale di trasporto un punto di ingresso strategico per il mercato italiano del gas naturale. La suddetta operazione di acquisizione si è perfezionata per il tramite della società veicolo Asset Company 2 S.r.l., il cui capitale sociale è interamente sottoscritto e versato dal socio unico SNAM S.p.A.

Trattandosi di attività regolate del settore di trasporto del gas naturale, ai fini della valutazione al fair value degli asset costituiti essenzialmente dal metanodotto Cavarzere - Minerbio, come valore di riferimento è stata preso in considerazione il valore RAB, inclusivo del valore attuale degli incentivi tariffari riconosciuti su determinate tipologie di investimenti già effettuati.

A partire dalla data di acquisizione, il contributo di ITG all'utile netto consolidato di SNAM ammonta a circa 2 milioni di euro. Se l'aggregazione aziendale fosse stata efficace dal 1° gennaio 2017, ITG avrebbe contribuito all'utile netto per un importo pari a 7 milioni di euro.

Acquisizione di Bonafous S.p.A. in liquidazione

In data 9 novembre 2017, CDP Immobiliare ha acquistato la titolarità del 100% della partecipazione in Bonafous S.p.A., precedentemente posseduta al 50% e posta in liquidazione volontaria nel mese di luglio.

L'acquisto è avvenuto a seguito di una fase di negoziazione con gli istituti di credito e il socio terzo e alla sottoscrizione di un accordo quadro con gli istituti finanziari volto alla completa esdebitazione della società.

Nella tabella sottostante sono riportati il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione:

(migliaia di euro)	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Attivo			
60. Crediti verso banche	11		11
150. Altre attività	4.942	1.600	6.542
Totale attività acquisite	4.953	1.600	6.553
Passivo			
10. Debiti verso banche	12.640	(7.640)	5.000
20. Debiti verso clientela	1.782	(1.782)	
100. Altre passività	2.319	(1.750)	569
120. Fondi per rischi e oneri	2.635	(2.635)	
Totale passività acquisite	19.376	(13.807)	5.569
Attività nette acquisite	(14.423)	15.407	984
Costo dell'aggregazione aziendale	(14.423)	15.407	984

In data 19 febbraio 2018, l'Assemblea dei Soci della società ha approvato, in via definitiva, il piano industriale e finanziario e in data 5 marzo 2018 è stato sottoscritto, tra Bonafous e gli istituti di credito, l'accordo di ristrutturazione del debito bancario, in esecuzione degli accordi stipulati con CDP Immobiliare, contestualmente all'attestazione del suddetto piano. Il ricorso ex 182-bis L.F. per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (essenzialmente quelli nei confronti degli istituti di credito e dell'azionista unico, in quanto non sono previsti accordi specifici con altri creditori) è stato presentato presso il Tribunale di Roma – sez. Fallimentare nel mese di marzo 2018. All'ottenimento dell'omologa da parte del Tribunale (attesa entro luglio 2018) si darà esecuzione ad apporti di equity finalizzati al rimborso delle ragioni di credito degli istituti bancari e degli altri fornitori, coerentemente con il piano di ristrutturazione e degli accordi sottoscritti.

Acquisizione di Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione

Nell'ambito della ristrutturazione finanziaria di alcune partecipate, in data 4 dicembre 2017, CDP Immobiliare ha acquistato la titolarità del 100% della partecipazione in Cinque Cerchi S.p.A. (già posseduta al 50%), società posta in liquidazione volontaria nel mese di luglio. A seguito dell'attestazione e pubblicazione del piano di risanamento ex art. 67 Legge Fallimentare (previsto entro il primo semestre 2018), si procederà a completare la ristrutturazione patrimoniale della società con l'uscita dallo stato liquidatorio.

Nella tabella sottostante sono riportati il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione:

(migliaia di euro)	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Attivo			
60. Crediti verso banche	314		314
110. Attività materiali	13		13
130. Attività fiscali	17		17
150. Altre attività	46.005	2.577	48.582
Totale attività acquisite	46.349	2.577	48.926
Passivo			
20. Debiti verso clientela	78.211	(78.211)	
100. Altre passività	2.861	(1.736)	1.125
120. Fondi per rischi e oneri	913	(913)	
Totale passività acquisite	81.985	(80.860)	1.125
Attività nette acquisite	(35.636)	83.437	47.801
Badwill		227	227
Costo dell'aggregazione aziendale	(35.636)	83.210	47.574

Acquisizione di Enerco distribuzione S.p.A.

Il 6 dicembre 2017 Italgas ha concluso l'acquisizione del 100% di Enerco Distribuzione. Il valore finale della partecipazione è stato pari a 35,9 milioni di euro, corrispondente a un enterprise value di 50,3 milioni di euro.

(migliaia di euro)	Valore contabile	Adjustment	Fair value
Attivo			
10. Cassa e disponibilità liquide	1.092		1.092
110. Attività materiali	53		53
120. Attività immateriali	59.990		59.990
130. Attività fiscali	132		132
150. Altre attività	2.990		2.990
Totale attività acquisite	64.257		64.257
Passivo			
10. Debiti verso banche	11.665		11.665
80. Passività fiscali	9.152		9.152
100. Altre passività	5.339		5.339
110. Trattamento di fine rapporto del personale	244		244
120. Fondi per rischi e oneri	1.939		1.939
Totale passività acquisite	28.339		28.339
Attività nette acquisite	35.918		35.918
Costo dell'aggregazione aziendale	35.918		35.918

Enerco Distribuzione, titolare di 27 concessioni nelle province di Padova e Vicenza, gestisce un network di oltre 800 chilometri di condotte e serve circa 30 mila utenze.

Tale operazione consente a Italgas di rafforzare la propria presenza in un'area nel Nord-Est del Paese ritenuta di grande importanza per lo sviluppo del Gruppo e di attuare possibili sinergie con le concessioni già gestite nella Regione.

Sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio 2017 sono state perfezionate le seguenti aggregazioni aziendali:

- in data 15 febbraio 2018, la controllata Terna ha sottoscritto il closing per l'acquisizione del 70% di una NewCo, come da accordo firmato in data 10 ottobre 2017, tramite la sua controllata Terna Plus, in cui sono confluiti i principali asset di Avvenia, società leader nel settore dell'efficienza energetica certificata come Energy Service Company (ESCO);
- in data 23 febbraio 2018 la controllata SNAM ha siglato un accordo per l'acquisizione di una quota di controllo, pari all'82% del capitale, di TEP Energy Solution (TEP), una delle principali società italiane attive nel settore dell'efficienza energetica, come Energy Service Company (ESCO). L'intesa è avvenuta sulla base di un enterprise value riferito al 100% di TEP pari a 21 milioni di euro. Sono previsti un aggiustamento prezzo in base ai risultati dei prossimi tre esercizi e, inoltre, put e call options esercitabili entro il 2020. L'iniziativa rientra nei piani strategici dell'azienda volti a favorire la decarbonizzazione e un migliore utilizzo dell'energia nei territori in cui opera. Il closing dell'operazione è previsto entro settembre 2018 ed è subordinato all'ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato;
- in attuazione all'accordo vincolante firmato l'8 novembre 2017, il 28 febbraio 2018 Italgas ha acquistato da CPL Concordia e Impresa Costruzioni Ing. Raffello Pellegrini S.r.l., il 100% della società Ichnusa Gas, holding che controlla 12 società titolari di altrettante concessioni per la realizzazione e l'esercizio di reti di distribuzione di gas in 81 Comuni della Sardegna. La valorizzazione complessiva di Ichnusa Gas (enterprise value) è stata stabilita in 26,2 milioni di euro. Alla data dell'acquisizione, 2 delle 12 concessioni risultano in esercizio provvisorio con i primi clienti serviti con GPL, mentre le rimanenti 10 sono riferite a reti in costruzione e da realizzare per un investimento complessivo previsto di oltre 170 milioni di euro, in parte finanziato con contributi pubblici regionali;
- Italgas ha perfezionato in data 13 marzo 2018 l'acquisizione del 100% della società Seaside S.r.l., una delle maggiori Energy Service Company (ESCO) italiane, all'avanguardia nell'offerta di servizi digitali, grazie alle sue competenze nel campo di Big Data, Business Intelligence e Machine Learning. Seaside è certificata secondo la norma UNI CEI 11352, ha sede a Bologna e serve un portafoglio di oltre 400 clienti in Italia operando in diversi settori: dalla grande industria alle PMI, dal terziario alla Pubblica Amministrazione. La valorizzazione complessiva degli asset di Seaside (enterprise value) è stata stabilita in 8,5 milioni di euro.

Sezione 3 - Rettifiche retrospettive

Non si segnalano rettifiche rilevate nell'esercizio corrente relative alle aggregazioni aziendali verificatesi in esercizi precedenti.

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 2017, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
a) Benefici a breve termine	12.439	2.280	20.905
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	183		1.827
c) Altri benefici a lungo termine	692		822
d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			1
e) Pagamenti in azioni	1.120		838
Totale	14.434	2.280	24.393

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 2017 con:

- le società sottoposte a influenza notevole od a controllo congiunto;
- il Ministero dell'economia e delle finanze;
- le controllate e collegate dirette e indirette del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del Gruppo CDP.

(migliaia di euro)	Ministero dell'Economia e delle Finanze	Società a controllo congiunto e collegate Gruppo CDP	Società controllate e collegate Ministero dell'Economia e delle Finanze, dirette e indirette	Altre	Totale rapporti con Parti Correlate
Voci di bilancio/Parti correlate					
Attivo					
Attività finanziarie valutate al fair value		172.216			172.216
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.479.468		147.601		8.627.069
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	29.236.673				29.236.673
Crediti verso banche			3.369.924		3.369.924
Crediti verso clientela	190.210.184	1.398.649	2.814.008		194.422.841
Altre attività	573.544	532.812	599.309	64	1.705.729
Passivo					
Debiti verso clientela	23.952.942	26.173	2.542	4.690	23.986.347
Altre passività	58.322	533.980	77.222	2.105	671.629
Fuori bilancio	2.006.721	494.122	1.638.751		4.139.594
Conto economico					
Interessi attivi e proventi assimilati	5.219.548	17.487	104.579		5.341.614
Interessi passivi e oneri assimilati	(15.468)	(296)	1.296		(14.468)
Commissioni attive	5.014	2.139	2.458		9.611
Commissioni passive	(78)	(1.574.349)	(580)		(1.575.007)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(122)			(122)
Utili perdite da cessione o riacquisto	(2.075)	2.139	656		720
Spese amministrative		(2.611)	(6.917)	(11)	(9.539)
Altri oneri/proventi	50.910	1.982.181	1.946.871	(6.222)	3.973.740

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Piani di incentivazione Fincantieri

In data 19 maggio 2017 l'Assemblea dei soci di Fincantieri S.p.A. ha approvato il piano di incentivazione del management a medio-lungo termine basato su azioni, denominato Performance Share Plan 2016-2018 (il "Piano"), e il relativo Regolamento. Il progetto era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della partecipata in data 10 novembre 2016.

Il Piano, articolato in tre cicli, ciascuno di durata triennale, prevede l'assegnazione gratuita, a favore dei beneficiari individuati dal Consiglio di Amministrazione, di diritti a ricevere fino a un massimo di 50.000.000 di azioni ordinarie di Fincantieri S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2016-2018 (primo ciclo), 2017-2019 (secondo ciclo) e 2018-2020 (terzo ciclo). Tali obiettivi, sia per il primo ciclo che per il secondo ciclo del Piano, sono stati identificati nel Total Shareholder Return ("TSR") e nell'EBITDA, in quanto rappresentano criteri oggettivi per misurare la creazione di valore della Società nel lungo periodo. Gli obiettivi di performance per il terzo ciclo del Piano saranno individuati al momento dell'assegnazione dei relativi diritti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del Piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2019, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2020 e 31 luglio 2021.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o dirigenti con responsabilità strategiche della Società.

Con riferimento al primo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2016, n. 9.101.544 azioni di Fincantieri S.p.A., mentre, per il secondo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2017, n. 4.170.706 azioni di Fincantieri S.p.A.. Gli obiettivi di performance sono composti da due componenti:

- una componente "market based" (con un peso del 30% sul totale dei diritti assegnati) legata alla misurazione della performance di Fincantieri in termini di TSR relativamente all'Indice FTSE Italy All Share e al Peer group individuato dalla Società;
- una componente "non market based" (con un peso del 70% sul totale dei diritti assegnati) legata al raggiungimento degli obiettivi di EBITDA di Gruppo rispetto ai target prefissati.

Il fair value complessivo del primo ciclo di Piano, determinato alla data di approvazione assembleare del Piano (grant date del primo ciclo), è pari a 6.866.205 euro, mentre il fair value del secondo ciclo di Piano, determinato alla data di assegnazione del 25 luglio 2017 (grant date del secondo ciclo), ammonta a 3.672.432 euro.

Con riferimento alla componente "market based", il criterio di calcolo utilizzato è il metodo Monte Carlo che, sulla base di opportune ipotesi, ha consentito di definire un consistente numero di scenari alternativi nell'arco temporale considerato. A differenza dell'obiettivo di performance "market based", la componente "non market based" (EBITDA) non è rilevante ai fini della stima del fair value, ma viene aggiornato in ogni trimestre per tener conto delle aspettative relative al numero di diritti che potranno maturare in base all'andamento dell'EBITDA rispetto ai target di Piano. Per la stima del numero di diritti al 31 dicembre 2017 si è ipotizzato il raggiungimento dell'obiettivo target.

L'Assemblea dei soci della partecipata del 19 maggio 2017 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare, per un periodo di 18 mesi dalla data assembleare, azioni ordinarie proprie a servizio del Piano. Al 31 dicembre 2017 il numero di azioni proprie acquistate da Fincantieri è pari a 4.706.890 per un controvalore di 5.277 migliaia di euro.

Piani di incentivazione SNAM

Allo scopo di realizzare un sistema di incentivazione e di fidelizzazione dei dirigenti la controllata SNAM ha definito nell'esercizio 2017 un piano di incentivazione di lungo termine in forma azionaria per l'Amministratore Delegato e per un numero massimo di 20 dirigenti, identificati tra coloro che ricoprono posizioni a maggiore impatto sulla creazione di valore o con rilevanza strategica ai fini del conseguimento degli obiettivi pluriennali di SNAM.

Tale piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2017-2019, approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 11 aprile 2017, prevede tre cicli di assegnazione annuali di obiettivi triennali (cosiddetto Piano rolling) per gli anni 2017, 2018 e 2019 e, al termine del periodo di performance di tre anni, se soddisfatte le condizioni sottostanti al Piano, il beneficiario avrà diritto a ricevere azioni della Società a titolo gratuito.

Il Piano prevede inoltre che i beneficiari ricevano, al termine del Periodo di vesting, un Dividend Equivalent, ovvero un numero aggiuntivo di azioni pari ai dividendi ordinari e straordinari distribuiti da SNAM durante il Periodo di vesting che sarebbero spettati sul numero di azioni

effettivamente assegnato ai beneficiari in ragione dei livelli di performance conseguiti nei termini e alle condizioni previsti dal Piano. La maturazione delle azioni è soggetta al raggiungimento di condizioni di performance, calcolata come media delle performance annuali dei parametri individuati nel triennio di vesting, che incidono su EBITDA, utile netto adjusted e sostenibilità.

Il numero massimo di azioni a servizio del piano è pari a n. 3.500.000 azioni per ogni anno fiscale del Piano. Il Piano avrà termine nel 2022, allo scadere del Periodo di vesting relativo all'ultima attribuzione del 2019. È previsto, inoltre, per l'Amministratore Delegato e per gli altri dirigenti assegnatari, un periodo di lock-up di due anni sul 20% delle azioni per i beneficiari, così come raccomandato dal Codice di Autodisciplina.

Con riferimento all'anno 2017, il numero di azioni promesse è pari a 1.368.397, mentre il fair value unitario dell'azione, in considerazione delle caratteristiche proprie del piano, è stato determinato in base alla quotazione di mercato dell'azione SNAM in data 1° luglio 2017 (grant date), ed è stato valutato pari a 3,8548 euro per azione. Gli oneri, riferiti al periodo 1° luglio-31 dicembre 2017, pari al prodotto tra il numero di azioni che ci si attende matureranno a scadenza e il loro fair value alla grant date, sono stati iscritti alla voce costo lavoro a fronte di una corrispondente riserva di patrimonio netto, e risultano di importo pari a un milione di euro.

Parte L - Informativa di settore consolidata

Informativa di settore

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 illustrando il contributo fornito ai risultati del Gruppo di quattro settori:

- sostegno all'economia: rappresentato dai dati finanziari della Capogruppo;
- internazionalizzazione: rappresentato dai dati finanziari del gruppo SACE;
- altri settori: rappresentato dai dati finanziari delle Società non soggette a direzione e coordinamento a esclusione di quelle incluse nel settore precedente e prive dei propri investimenti partecipativi inclusi invece nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Sono incluse in tale segmento pertanto CDP RETI, Fintecna, CDP Equity, FSI Investimenti, CDP Investimenti SGR, i fondi FIV Plus, FIV Extra, FIT, FT1 e FIA2, CDP Immobiliare⁴⁹;
- società non soggette a direzione e coordinamento: rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente (SNAM, Terna, Italgas, Fincantieri) e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di ENI, Poste Italiane, SAIPEM, Ansaldo Energia, FSIA, Open Fiber, Kedrion, IQ Made in Italy, Valvitalia, Trevi Finanziaria Industriale, Rocco Forte Hotels, B.F. e le altre società collegate o sottoposte a comune controllo.

I dati finanziari riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell'elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori Sostegno all'economia, Internazionalizzazione, Altri settori.

Il contributo dei tre settori aggregati, il cui risultato di esercizio ante imposte ammonta a 1,7 miliardi di euro, è rappresentato dunque dalla Capogruppo e dalle Società soggette a direzione e coordinamento.

Tale aggregato, risente in misura rilevante, del peso dei dati economici del settore Sostegno all'economia in termini di Margine d'interesse, Commissioni nette e Rettifiche di valore nette per deterioramento, queste ultime relative ai crediti e al Fondo Atlante. Nell'ambito degli altri settori rilevano le rettifiche effettuate da FIV Extra nell'ambito della review del proprio portafoglio immobiliare.

Il settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento mostra un risultato di esercizio ante imposte di 3,9 miliardi di euro. Nell'ambito del margine d'intermediazione rileva la riduzione del Margine di interesse in relazione agli oneri passivi inerenti l'indebitamento in essere nonché i proventi rivenienti dalla valutazione delle partecipate con il metodo del patrimonio netto, in netto miglioramento rispetto allo scorso esercizio. Tale voce include i risultati positivi di ENI, di Poste Italiane e delle partecipazioni detenute da SNAM, risulta invece negativo il contributo da parte di SAIPEM.

Il risultato di esercizio ante imposte beneficia dell'apporto positivo di FSIA, dovuto alla cessione parziale della partecipazione e alla conseguente riespressione al fair value della partecipazione residua, e di un elevato contributo dei ricavi caratteristici delle società industriali iscritti negli Altri proventi netti di gestione, che assorbono spese amministrative per 6,5 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo di 1,9 miliardi di euro, connessi agli investimenti tecnici nonché agli effetti delle purchase price allocation su tali beni.

Anche i dati patrimoniali evidenziano il rilevante peso del settore Sostegno all'economia, integrato in particolar modo nelle attività materiali e nella raccolta dal settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento.

I dati economici e i principali dati patrimoniali riclassificati per il 2017 e per l'esercizio comparativo di seguito esposti sono riconducibili al gruppo nel suo complesso. Per ulteriori approfondimenti si rimanda anche all'Allegato 2.1 "Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP".

⁴⁹ Sono incluse in tale settore gli investimenti partecipativi di CDP Immobiliare e di Fintecna (ad esclusione di Fincantieri) in quanto rappresentative del business della società.

Nota integrativa consolidata

441

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI 2017

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	278.453.442	2.916.717	1.630.550	283.000.709	4.001.145	287.001.854
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	53.167.873	2.281.757	185.452	55.635.082	46.666	55.681.748
Partecipazioni		8.010	78.771	86.781	19.682.985	19.769.766
Attività materiali/Investimenti tecnici	305.538	99.183	21.102	425.823	35.388.172	35.813.995
Altre attività (incluse Rimanenze)	117.489	152.916	1.487.481	1.757.886	8.018.123	9.776.009
Raccolta	334.403.210	1.406.837	1.253.937	337.063.984	26.959.310	364.023.294
- di cui: obbligazionaria	17.774.419	531.545	416.283	18.722.247	19.034.508	37.756.755

DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI 2016

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale (*)
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	269.920.250	3.953.964	2.161.417	276.035.631	1.796.773	277.832.404
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	52.003.801	2.930.988	205.097	55.139.886	3.667	55.143.553
Partecipazioni		7.954	81.492	89.446	20.917.000	21.006.446
Attività materiali/Investimenti tecnici	272.567	100.712	29.579	402.858	34.755.799	35.158.657
Altre attività (incluse Rimanenze)	121.794	135.344	1.604.691	1.861.829	7.439.147	9.300.976
Raccolta	328.091.969	1.636.938	1.188.148	330.917.055	25.072.471	355.989.526
- di cui: obbligazionaria	11.937.841	531.533	416.126	12.885.500	15.222.267	28.107.767

(*) Riesposto

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI 2017

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	3.003.024	122.661	(5.373)	3.120.312	(359.621)	2.760.691
Dividendi	1.354.721	6.534	641.068	4.831	53	4.884
Utili (perdite) delle partecipazioni		56	(11.465)	(11.409)	1.065.167	1.053.758
Commissioni nette	(1.455.363)	27.760	5.610	(1.421.993)	(46.448)	(1.468.441)
Altri ricavi/oneri netti	21.699	(225.050)	(19.191)	(222.542)	(54.055)	(276.597)
Margine di intermediazione	2.924.081	(68.039)	610.649	1.469.199	605.096	2.074.295
Risultato della gestione assicurativa		864.779		864.779		864.779
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.924.081	796.740	610.649	2.333.978	605.096	2.939.074
Riprese (rettifiche) di valore nette	(109.347)	(25.640)	(5.612)	(140.599)	(712)	(141.311)
Spese amministrative	(147.177)	(131.542)	(88.316)	(367.035)	(6.475.139)	(6.842.174)
Altri oneri e proventi netti di gestione	24.655	(21.815)	(115.443)	(112.603)	11.234.150	11.121.547
Risultato di gestione	2.692.212	617.743	401.278	1.713.741	5.363.395	7.077.136
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	83	7.989	33.711	41.783	(116.100)	(74.317)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(6.902)	(5.077)	(424)	(12.403)	(1.924.336)	(1.936.739)
Rettifiche nette sull'avviamento						
Altro	(396)		1.078	682	591.670	592.352
Risultato di esercizio ante imposte	2.684.997	620.655	435.643	1.743.803	3.914.629	5.658.432
Imposte						(1.196.774)
Utile netto di esercizio						4.461.658

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

DATI ECONOMICI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI 2016

(migliaia di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale (**)
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	2.419.657	134.981	(15.502)	2.539.136	(432.730)	2.106.406
Dividendi	1.570.769	128	420.443	4.579	27	4.606
Utili (perdite) delle partecipazioni			(5.506)	(5.506)	(554.431)	(559.937)
Commissioni nette	(1.474.218)	36.873	8.387	(1.428.958)	(34.246)	(1.463.204)
Altri ricavi/oneri netti	38.903	304.718	875	344.496	(319.279)	25.217
Margine di intermediazione	2.555.111	476.700	408.697	1.453.747	(1.340.659)	113.088
Risultato della gestione assicurativa		331.912		331.912		331.912
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.555.111	808.612	408.697	1.785.659	(1.340.659)	445.000
Riprese (rettifiche) di valore nette	(457.112)	(13.944)	(4.386)	(475.442)	(3.135)	(478.577)
Spese amministrative	(137.066)	(129.453)	(89.009)	(355.528)	(5.832.966)	(6.188.494)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(4.571)	9.380	(157.816)	(153.007)	10.332.385	10.179.378
Risultato di gestione	1.956.362	674.595	157.486	801.682	3.155.625	3.957.307
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(1.158)	65.250	(43.680)	20.412	(129.005)	(108.593)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7.023)	(6.366)	(2.184)	(15.573)	(1.841.336)	(1.856.909)
Rettifiche nette sull'avviamento					(635)	(635)
Altro	(4)		100	96	104	200
Risultato di esercizio ante imposte	1.948.177	733.479	111.722	806.617	1.184.753	1.991.370
Imposte						(766.222)
Utile netto di esercizio						1.225.148

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

(**) Riesposto

Allegati

1. Allegati al bilancio consolidato

1.1 Perimetro di consolidamento

2. Allegati alla relazione sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP

1. Allegati al bilancio consolidato

1.1 Perimetro di consolidamento

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Capogruppo				
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma			
Società consolidate				
ACAM GAS S.p.A.	La Spezia	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	Integrale
Acciaitalia S.p.A. in liquidazione (*)	Milano	CDP S.p.A.	27,50%	Al costo
ACE Marine LLC	Green Bay, WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
African Trade Insurance Company	Nairobi	SACE S.p.A.	4,95%	Patrimonio netto
Alfiere S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Energia	Genova	CDP Equity S.p.A.	59,94%	Patrimonio netto
Arsenal S.r.l.	Trieste	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	Patrimonio netto
AS Dameco	Skien	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	Patrimonio netto
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Asset Company 2 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
B.F. S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	19,98%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Brevik	Vard Group AS	34,00%	Patrimonio netto
Bridge Eiendom AS	Brevik	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Fintecna S.p.A.	51,00%	Controllata non consolidata
Camper and Nicholson International S.A.	Lussemburgo	Fincantieri S.p.A.	49,96%	Patrimonio netto
Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Seaconics AS	34,13%	Patrimonio netto
CDP Equity S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	97,13%	Integrale
	Milano	Fintecna S.p.A.	2,87%	Integrale
CDP Immobiliare 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.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	59,10%	Integrale
CDP Technologies AS	Alesund	Seaconics AS	100,00%	Integrale
CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
	Genova	Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	Roma	Ligestra Quattro S.r.l.	100,00%	Controllata non consolidata
Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Consorzio Aerest in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	97,38%	Controllata non consolidata
Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
Consorzio Condif in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	Al costo
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	47,32%	Collegata non consolidata
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	58,82%	Controllata non consolidata
Consorzio Gt in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	99,90%	Al costo
Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	56,85%	Controllata non consolidata
Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Collegata non consolidata
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	75,00%	Controllata non consolidata
Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	85,00%	Controllata non consolidata
CORESIO S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	15,84%	Patrimonio netto
CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Vard Marine Inc.	31,00%	Patrimonio netto
CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Fincantieri S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Difebal S.A.	Montevideo	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
DOF Iceman AS	Norvegia	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
Elite S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto
ELMED Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Enerco Distribuzione S.p.A.	Padova	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	Integrale
ENI S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto

(*) La partecipazione, a seguito dell'esercizio di recesso, è stata riclassificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	50,50%	Integrale
Ethiad Ship Building LLC	Abu Dhabi	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
FIA 2	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri do Brasil Participações S.A.	Rio de Janeiro	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
	Rio de Janeiro	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	Integrale
	New Delhi	Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay, WI	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
Fincantieri Marine Group LLC	Washington, DC	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake, VA	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.	Trieste	Fintecna S.p.A.	71,64%	Integrale
Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Services USA LLC	Miami	Fincantieri USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FT1 - Fondo Turismo 1	Roma	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	Integrale
FIV Extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV PLUS	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Nagasaki	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	43,00%	Patrimonio netto
Fondo Sviluppo Export	Milano	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
FSI Investimenti S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	77,12%	Integrale
FSI SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	39,00%	Patrimonio netto
FSIA Investimenti S.r.l.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	70,00%	Patrimonio netto
Galaxy S.r.l. SICAR	Lussemburgo	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
GasBridge 1 B.V.	Rotterdam	SNAM S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
GasBridge 2 B.V.	Rotterdam	SNAM S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
GNL Italia S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Hotelturist S.p.A.	Padova	CDP Equity S.p.A.	45,95%	Patrimonio netto
ICD Software AS	Alesund	Seaanics AS	100,00%	Integrale
Industrial Control Design AS	Alesund	ICD Software AS	100,00%	Integrale
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Asset Company 2 S.r.l.	100,00%	Integrale
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Issel Nord S.r.l.	49,00%	Patrimonio netto
Issel Nord S.r.l.	Follo	Delfi S.r.l.	100,00%	Integrale
Issel Service S.r.l.	Follo	Issel Nord S.r.l.	100,00%	Integrale
Italgas Reti S.p.A.	Torino	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas S.p.A.	Milano	CDP RETI S.p.A.	26,04%	Integrale
	Milano	SNAM S.p.A.	13,50%	Integrale
Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	Patrimonio netto
Ligestra Due S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra Quattro S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
Luxury Interiors Factory s.r.l.	Napoli	Marine Interiors S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	90,91%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Marine Interiors S.p.A.	Trieste	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale

446

3. Bilancio consolidato 2017

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Marinette Marine Corporation	Marinette, WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas Reti S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply AS	Stavanger	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Stavanger	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
	Roma	Terna S.p.A.	95,00%	Integrale
Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Vard Group AS	35,00%	Patrimonio netto
Olympic Green Energy KS	Fosnavåg	Vard Group AS	29,50%	Patrimonio netto
Open Fiber S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Poste Italiane S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione e concordato preventivo	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
QuattroR SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Rem Supply AS	Fosnavåg	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Risparmio Holding S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Rocco Forte Hotels Limited	Londra	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	Patrimonio netto
S.G.S. S.r.l.	Padova	Enenco Distribuzione S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE BT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
Sace do Brasil	San Paolo	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE FCT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Servizi	Roma	SACE BT	100,00%	Integrale
SAIPEM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	12,55%	Patrimonio netto
Seaonics AS	Alesund	Vard Group AS	56,40%	Integrale
Seaonics Polska Sp.zo.o.	Gdansk	ICD Software AS	62,50%	Integrale
	Gdansk	Seaonics AS	37,50%	Integrale
Seastema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA ICD Industries Latvia	Riga	ICD Software AS	100,00%	Integrale
Simest S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	76,01%	Integrale
SNAM 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP RETI S.p.A.	30,10%	Integrale
Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
	San Paulo	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
	San Paulo	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	Patrimonio netto
Taklift AS	Skien	Vard Group AS	25,47%	Patrimonio netto
Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (MI)	Terna Plus S.r.l.	70,00%	Integrale
Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	65,00%	Integrale
	Roma	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Terna Peru S.A.C.	Lima	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
	Lima	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
Terna Plus S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP RETI S.p.A.	29,85%	Integrale
Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
TIGF Holding S.a.s.	Pau	SNAM S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas Reti S.p.A.	48,08%	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	SNAM S.p.A.	20,00%	patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	FSI Investimenti SpA	16,86%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Italgas Reti S.p.A.	45,00%	Patrimonio netto
Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	Patrimonio netto
Vard Accommodation AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Accommodation Tulcea S.r.l.	Tulcea	Vard Accommodation AS	99,77%	Integrale
	Tulcea	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	Integrale
Vard Aqua Chile SA	Chile	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	Integrale
Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	Integrale
Vard Aqua Sunndal AS	Sunnalsøra	Vard Group AS	96,42%	Integrale
Vard Braila SA	Braila	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	Integrale
	Braila	Vard Group AS	5,88%	Integrale
Vard Contracting AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Vard Design AS	51,00%	Integrale
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
	New Delhi	Vard Tulcea SA	1,00%	Integrale
Vard Electro AS	Sovik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Braila S.r.l.	Braila	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	Niteroi	Vard Group AS	1,00%	Integrale
	Niteroi	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Tulcea S.r.l.	Tulcea	Vard Electro AS	99,96%	Integrale
Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	Integrale
	Costanza	Vard Braila SA	30,00%	Integrale
Vard Engineering Gdansk Sp. zo. o.	Polonia	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	Integrale
Vard Group AS	Alesund	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Holdings Limited	Singapore	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	79,74%	Integrale
Vard Marine Inc.	Vancouver	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine US Inc.	USA	Vard Marine Inc.	100,00%	Integrale
Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	0,01%	Integrale
	Rio de Janeiro	Vard Group AS	99,99%	Integrale
Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Piping AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Promar SA	Recife	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Seaonics Holding AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Ship Repair Braila SA	Braila	Vard Braila SA	100,00%	Integrale
Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Holdings Ltd	100,00%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Tulcea SA	Tulcea	Vard Group AS	0,004%	Integrale
	Tulcea	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	Integrale
XXI Aprile S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata

2. Allegati alla relazione sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP

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.

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.

SATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO – ATTIVO PROSPETTI RICLASSIFICATI

(milioni di euro)	31/12/2017	Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	Partecipazioni	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	Altre voci dell'attivo
ATTIVO									
Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	1	1							
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	897			777		120			
30. Attività finanziarie valutate al fair value	256		73	183					
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.598			10.598					
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	30.731			30.731					
60. Crediti verso banche	43.138	29.192	12.707	1.239					
70. Crediti verso clientela	257.183	149.587	95.442	12.154					
80. Derivati di copertura	989					989			
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(42)								(42)
100. Partecipazioni	19.770				19.770				
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	671							671	
120. Attività materiali	35.814						35.814		
130. Attività immateriali	8.051						8.051		
140. Attività fiscali	1.701								1.701
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione									
160. Altre attività	9.776								9.776
Totale dell'attivo	419.534	178.780	108.222	55.682	19.770	1.109	43.865	671	11.435

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO – PASSIVO E PATRIMONIO NETTO
PROSPETTI RICLASSIFICATI

(milioni di euro)	31/12/2017	Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Riserve tecniche	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO							
Voci di bilancio							
10. Debiti verso banche	25.935	25.935					
20. Debiti verso clientela	300.332	300.332					
30. Titoli in circolazione	37.237	37.237					
40. Passività finanziarie di negoziazione	184		184				
50. Passività finanziarie valutate al fair value	519	519					
60. Derivati di copertura	669		669				
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	32				32		
80. Passività fiscali	3.549					3.549	
90. Passività associate ad attività in via di dismissione							
100. Altre passività	9.911				9.911		
110. Trattamento di fine rapporto del personale	221					221	
120. Fondi per rischi e oneri	2.616					2.616	
130. Riserve tecniche	2.408			2.408			
140. Riserve da valutazione	764						764
170. Riserve	12.982						12.982
180. Sovrapprezzo di emissione	2.378						2.378
190. Capitale	4.051						4.051
200. Azioni proprie	(57)						(57)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi	12.860						12.860
220. Utile (Perdita) d'esercizio	2.943						2.943
Totale del passivo e del patrimonio netto	419.534	364.023	853	2.408	9.943	6.386	35.921

450

3. Bilancio consolidato 2017

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
PROSPETTI RICLASSIFICATI**

(milioni di euro)

	Esercizio 2017	Margine di interesse	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Risultato della gestione assicurativa
CONTO ECONOMICO							
Voci di bilancio							
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.641	7.641				7.641	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.880)	(4.880)				(4.880)	
40. Commissioni attive	159			159		159	
50. Commissioni passive	(1.627)			(1.627)		(1.627)	
70. Dividendi e proventi simili	5		5			5	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(244)				(244)	(244)	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	8				8	8	
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	(12)				(12)	(12)	
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(29)				(29)	(29)	
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(141)						
150. Premi netti	807						807
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	58						58
180. Spese amministrative	(6.842)						
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(74)						
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.373)						
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(564)						
220. Altri oneri/proventi di gestione	11.122						
240. Utili (perdite) delle partecipazioni	1.054		1.054			1.054	
270. Utili (perdite) da cessione di investimenti	591						
290. Imposte sul reddito dell'esercizio oper. corrente	(1.197)						
320. Utile (Perdita) d'esercizio	4.462	2.761	1.059	(1.468)	(277)	2.075	865
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.519						
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	2.943						

Margine della gestione bancaria e assicurativa	Riprese (rettifiche) di valore nette	Spese amministrative	Altri oneri e proventi netti di gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti al fondo rischi e oneri	Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	Altro	Imposte	Utile netto di esercizio
7.641				7.641					7.641
(4.880)				(4.880)					(4.880)
159				159					159
(1.627)				(1.627)					(1.627)
5				5					5
(244)				(244)					(244)
8				8					8
(12)				(12)					(12)
(29)				(29)					(29)
	(141)			(141)					(141)
807				807					807
58				58					58
		(6.842)		(6.842)	(74)				(6.842)
						(1.373)			(1.373)
						(564)			(564)
			11.122	11.122					11.122
1.054				1.054					1.054
							591		591
								(1.197)	(1.197)
2.940	(141)	(6.842)	11.122	7.079	(74)	(1.937)	591	(1.197)	4.462
									1.519
									2.943

Relazione della Società di revisione



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti della
Cassa depositi e prestiti SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Cassa depositi e prestiti (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Cassa depositi e prestiti SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785249 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v. - C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12579880152 Iscritta al n° 119544 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712432314 - Bari 70122 Via Abate Guarna 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186214 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303692501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Foccapetra 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08126181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854543711 - Roma 00154 Largo Forchetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011536771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Feltrinese 90 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225780 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 032285030 - Verona 37135 Via Francis 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Postelandello 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it



bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave

Valutazione degli investimenti partecipativi nel bilancio consolidato

*Nota Integrativa Bilancio consolidato:
Parte A: Politiche Contabili – Parte A.2 Parte
relativa alle principali voci di bilancio
Informazioni sullo Stato Patrimoniale – Sezione
10 dell'attivo: Partecipazioni
Informazioni sul Conto Economico – Sezione 16:
Utili (Perdite) delle Partecipazioni*

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2017 mostra un saldo pari a 19.770 mln di euro pari a circa il 5% del totale attivo del bilancio consolidato.

Il portafoglio degli investimenti partecipativi del Gruppo Cdp include partecipazioni in società controllate in modo congiunto e collegate direttamente o indirettamente detenute dalla Capogruppo Cdp.

In presenza di indicatori che facciano ritenere che il valore di un investimento partecipativo abbia subito una riduzione (c.d. indicatori di impairment), la Direzione aziendale deve procedere alla verifica dell'eventuale perdita di valore della partecipazione confrontando il suo valore contabile con la stima del valore recuperabile secondo quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 36 (c.d. test di impairment).

La valutazione del valore recuperabile degli investimenti partecipativi è una attività complessa che necessita il significativo ricorso a stime da parte della Direzione aziendale principalmente nella determinazione delle assunzioni e dei parametri alla base dei modelli utilizzati.

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Abbiamo focalizzato la nostra attività di revisione sulla stima del valore recuperabile degli investimenti partecipativi, ritenuti più significativi, che hanno presentato indicatori di impairment nell'ambito del bilancio.

In particolare, nell'ambito delle nostre attività di revisione, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto di esperti appartenenti alla rete PwC:

1. raccolta, analisi e comprensione del set informativo utilizzato dalla Direzione aziendale a supporto della valutazione svolta, ivi incluse le informative presentate agli organi di governo societario;
2. comprensione e valutazione dei modelli valutativi utilizzati dalla Direzione aziendale;
3. verifica della coerenza e dell'adeguatezza dei modelli utilizzati, al fine di determinare il valore recuperabile degli investimenti partecipativi più significativi, tenuto conto del contesto specifico, del disposto dei principi contabili applicabili, nonché delle prassi valutative;
4. verifica della ragionevolezza dei parametri finanziari adottati ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa scelta;
5. verifica dell'accuratezza matematica dei conteggi eseguiti e delle formule utilizzate dalla Direzione nell'ambito del test di impairment;
6. analisi indipendenti, tra le quali:
 - a. ricalcolo dei parametri valutativi ed analisi della ragionevolezza dei risultati,
 - b. monitoraggio dell'andamento del prezzo di



borsa, laddove applicabile,
c. raccolta di ulteriori elementi informativi,
pubblicamente disponibili, ritenuti utili nella
fattispecie;

7. Verifica della adeguatezza ed esaustività
delle informazioni contenute nella nota
integrativa al bilancio consolidato.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Cassa depositi e prestiti SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di



revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

456

3. Bilancio consolidato 2017



Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Cassa depositi e prestiti SpA ci ha conferito in data 25 maggio 2011 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2011 al 31 dicembre 2019.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998

Gli amministratori della Cassa depositi e prestiti SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Cassa depositi e prestiti al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, con il bilancio consolidato del gruppo Cassa depositi e prestiti al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Cassa depositi e prestiti al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Dichiarazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento Consob di attuazione del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254

Gli amministratori della Cassa depositi e prestiti SpA sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del DLgs 30 dicembre 2016, n.254.



Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'articolo 3, comma 10, del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

Roma, 20 aprile 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lorenzo Pini Prato'. The signature is written in a cursive, flowing style.

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

458

3. Bilancio consolidato 2017

Attestazione del bilancio consolidato

ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Fabio Gallia, in qualità di Amministratore Delegato, e Fabrizio Palermo, 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 2017.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 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.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione 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, 20 aprile 2018

L'Amministratore Delegato

Fabio Gallia

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Fabrizio Palermo

Attestazione del bilancio consolidato

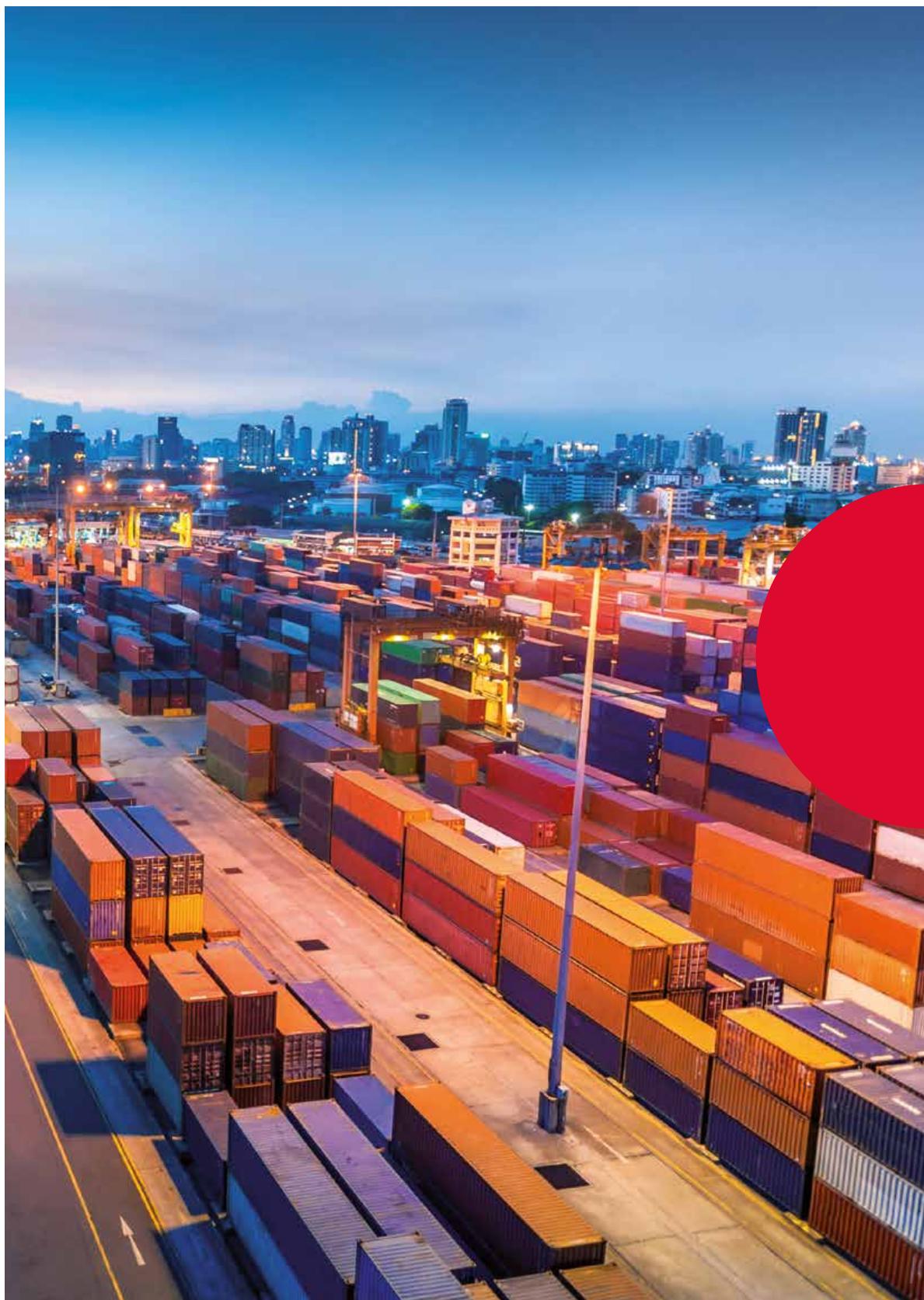
459

Pagina intenzionalmente lasciata bianca



4.

**Deliberazione
dell'Assemblea**



462

4. Deliberazione dell'Assemblea

Deliberazione dell'Assemblea

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP, riunitasi il 28 giugno 2018 sotto la presidenza di Claudio Costamagna, ha approvato il bilancio d'esercizio 2017 e ha deliberato la seguente destinazione dell'utile di esercizio pari a euro 2.203.445.268:

- Euro 27.095.052 da destinare a riserva legale ai sensi dell'art. 2430 del codice civile, la quale così raggiungerà un quinto del capitale sociale;
- Euro 1.345.159.412,96 quale dividendo destinato agli Azionisti, corrispondente a un dividendo per azione, escluse le azioni proprie in portafoglio, pari a euro 3,98, da versare entro la data del 28 giugno 2018;
- Euro 831.190.803,04 quali utili portati a nuovo.

Prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio:

(euro)

Utile di esercizio	2.203.445.268,00
Utile distribuibile*	2.176.350.216,00
Dividendo	1.345.159.412,96
Utile a nuovo	831.190.803,04
Dividendo per azione**	3,98

* Utile di esercizio al netto dell'importo da destinare a riserva legale, pari a euro 27.095.052.

** Escluse le azioni proprie in portafoglio.

Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Sede legale
Via Goito 4
00185 Roma

Capitale sociale
euro 4.051.143.264,00 i.v.

Codice Fiscale e Registro
delle Imprese di Roma 80199230584
Partita IVA 07756511007
CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Tel. +39 06 42211

cdp.it

Sede di Milano
Via San Marco 21 A
20121 Milano

Ufficio di Bruxelles
Rue Montoyer 51
B - 1000 Bruxelles

Consulenza e coordinamento editoriale
zero3zero9, Milano

Progetto grafico
19novanta, Roma

Impaginazione
t&t, Milano

Impianti e stampa
Marchesi Grafiche Editoriali, Roma
Maggio 2018

Pubblicazione non commerciale

PAGINA BIANCA



promuoviamo il futuro



180150047820