

# SENATO DELLA REPUBBLICA

---

XVIII LEGISLATURA

---

Doc. XV  
n. 335

## **RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI AL PARLAMENTO**

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

**CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.p.A.**

**(Esercizio 2019)**

---

**Comunicata alla Presidenza il 14 settembre 2020**

---





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.

2019

Relatore: Presidente Angelo Buscema

Ha collaborato per l'istruttoria

e l'elaborazione dei dati:

dott.ssa Luisa Conti



## CORTE DEI CONTI

### SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza dell'11 settembre 2020, tenutasi in video conferenza, con le modalità di cui al decreto presidenziale n. 138 del 1° aprile 2020, in considerazione della proroga dello stato di emergenza di cui alla delibera del Consiglio dei Ministri del 29 luglio 2020;

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, primo comma, del d.l. 30 settembre 2003 n. 269, convertito, con modificazioni, dalla l. 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 d.l.;

visto l'art. 5, diciassettesimo comma, del citato d.l. 269 del 2003 che ha disposto 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 l. 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, terzo comma, del d.l. 269 del 2003;

visto il bilancio della Società relativo all' esercizio finanziario 2019, nonché le annesse relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'art. 4 della l. n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;



## CORTE DEI CONTI

---

udito il relatore Presidente Angelo Buscema, 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 Cassa depositi e prestiti S.p.A. per l'esercizio finanziario 2019;

ritenuto che, assolti così gli adempimenti di legge, si possano comunicare alle predette Presidenze, il bilancio dell'esercizio di riferimento, le relazioni degli organi di amministrazione e di revisione e la 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 2019 - 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. .

PRESIDENTE - RELATORE

*Angelo Buscema*

DIRIGENTE

*Gino Galli*

depositata in segreteria

# SOMMARIO

PREMESSA .....	1
1. I RISULTATI FINANZIARI DI CDP S.p.A. E DEL GRUPPO CDP .....	2
2.1 Assetto azionario e società soggette a direzione e coordinamento .....	4
2.2 Modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001 .....	9
3. GLI ORGANI.....	11
4. IL PERSONALE .....	15
4.1 Spesa del personale e degli organi .....	15
5. LE CONSULENZE.....	18
6. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI .....	19
8. ATTIVITA' 2019.....	23
8.1 Attività di raccolta della Capogruppo .....	26
9. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2019 DI CDP S.p.A. ....	29
9.1 Prospetti di bilancio.....	29
9.2 Stato patrimoniale riclassificato.....	38
9.3 Conto economico riclassificato .....	43
10. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP .....	47
11. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE .....	53
12. CONSIDERAZIONI FINALI.....	64

## INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Società quotate .....	5
Tabella 2 - Società non quotate .....	6
Tabella 3 - Emolumenti Presidente e Consiglio di amministrazione 2018-2020.....	14
Tabella 4 - Emolumenti Collegio sindacale 2019-2021 .....	14
Tabella 5 - Emolumenti Amministratore delegato 2018-2020 .....	14
Tabella 6 - Spese personale e organi CDP S.p.A.....	16
Tabella 7 - Spese personale e organi gruppo CDP .....	17
Tabella 8 - Consulenze.....	18
Tabella 9 - <i>Stock</i> raccolta da banche.....	26
Tabella 10 - <i>Stock</i> raccolta clientela.....	27
Tabella 11 - Raccolta da titoli .....	28
Tabella 12 - Raccolta postale.....	28
Tabella 13 - Stato patrimoniale - attivo .....	30
Tabella 14 - Andamento delle partecipazioni nel 2019.....	32
Tabella 15 - Stato patrimoniale - passivo .....	33
Tabella 16 - Variazione Patrimonio netto 2018.....	35
Tabella 17 - Variazione patrimonio netto 2019.....	36
Tabella 18 - Rendiconto finanziario.....	37
Tabella 19 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo.....	39
Tabella 20 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo .....	40
Tabella 21 - Conto economico .....	41
Tabella 22 - Indicatori di impresa .....	42
Tabella 23 - Conto economico riclassificato .....	44
Tabella 24 - Dettaglio dei costi di struttura.....	45
Tabella 25 - Conto economico consolidato riclassificato.....	47
Tabella 26 Stato patrimoniale attivo consolidato .....	49
Tabella 27 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto.....	51
Tabella 28 - Patrimonio netto consolidato .....	52
Tabella 29 - Sace.....	53



Tabella 30 - CDP Immobiliare .....	54
Tabella 31 - CDP investimenti SGR.....	55
Tabella 32 - CDP Equity.....	55
Tabella 33 - CDP Reti .....	56
Tabella 34 - CDP Industria.....	56
Tabella 35 - Fintecna.....	57
Tabella 36 - Eni .....	58
Tabella 37 - Terna .....	58
Tabella 38 - Snam.....	59
Tabella 39 - Italgas.....	60
Tabella 40 - Saipem .....	60
Tabella 41 - Poste Italiane.....	61
Tabella 42 - Fincantieri .....	62
Tabella 43 CDP Venture Capital SGR - Fondo Nazionale Innovazione.....	62
Tabella 44 <i>Webuild</i> .....	63

## **PREMESSA**

Con la presente relazione la Corte dei conti riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della l. 21 marzo 1958, n. 259, sul risultato del controllo eseguito, con le modalità di cui all'art. 12 della legge medesima, sulla gestione finanziaria della Società "Cassa depositi e prestiti S.p.A." e del Gruppo Cassa depositi e prestiti per l'esercizio 2019, nonché sulle vicende di maggior rilievo intervenute fino a data corrente.

Il precedente referto, avente ad oggetto la gestione dell'Ente per l'esercizio 2018, deliberato da questa Sezione con determinazione n. 126 del 26 novembre 2019, è pubblicato in Atti parlamentari, leg. XVIII, Doc XV, n. 227.

# 1. I RISULTATI FINANZIARI DI CDP S.p.A. E DEL GRUPPO CDP<sup>1</sup>

Il 2019 è stato un anno contrassegnato da un contesto macroeconomico che ha risentito della limitata crescita economica a livello mondiale e che si è ulteriormente aggravato nel 2020 a causa della emergenza epidemiologica da COVID-19.

Nonostante tale scenario, CDP S.p.A. ha registrato un utile netto pari 2.736 milioni di euro, aumentato dell'8 per cento rispetto al precedente esercizio (2.540 milioni di euro).

Il margine di interesse, invece, di 1.355 milioni di euro (2.356 milioni di euro nel 2018), è notevolmente diminuito a causa della riduzione dei tassi di mercato che ha inciso negativamente sul rendimento delle attività.

*Trend* negativo (-6,8 per cento) si registra anche per il margine di intermediazione, che è passato dai 3.806 milioni di euro nel 2018 ai 3.549 milioni di euro circa nel 2019.

Il patrimonio netto è rimasto sostanzialmente invariato con un +0,6 per cento passando da 24.794 milioni di euro nel 2018 a 24.951 milioni di euro nel 2019.

Il Gruppo CDP ha presentato risultati negativi; esso ha chiuso l'anno 2019 con un utile netto pari a 3.411 milioni di euro, ridotto del 21,27 per cento rispetto al 2018 (4.333 milioni di euro) principalmente per il decremento del margine di interesse e del minore apporto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

Infatti, il margine d'interesse è diminuito del 46,5 per cento passando da 2.258 milioni di euro del 2018 a 1.208 milioni di euro nel 2019 a causa della riduzione dei tassi di mercato.

Negativo è risultato anche l'andamento del patrimonio netto, passato da 36.732 milioni di euro nel 2018 a 36.110 nel 2019 (-1,7 per cento).

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo è risultato, invece, in aumento del 5,6 per cento, passando da 425.083 milioni di euro nel 2018 a 448.724 milioni nel 2019.

Si sono registrati circa 356 miliardi di euro di raccolta, incrementati del 3,8 per cento rispetto al 2018 (343 miliardi di euro), di cui 265 miliardi di euro provenienti dal risparmio postale.

Per far fronte all'emergenza Covid-19, il Gruppo CDP ha adottato, nel 2020, delle misure straordinarie per implementare una serie di iniziative a sostegno del mondo delle imprese e delle pubbliche amministrazioni.

---

<sup>1</sup> Il bilancio di CDP S.p.A. e il bilancio consolidato sono stati deliberati dal C.d.A. il 2 Aprile 2020, dal Collegio sindacale il 1<sup>^</sup> Aprile 2020 e approvati dall'Assemblea il 21 Maggio 2020.

In particolare è stata approvata una vasta operazione di rinegoziazione dei mutui che ha coinvolto oltre 7.000 enti territoriali, nonché un finanziamento immediato fino a 2 miliardi di euro a supporto dei fabbisogni finanziari delle medie e grandi imprese per fornire loro una liquidità immediata in attesa dell'avvio operativo dei meccanismi di garanzia previsti dal decreto legge "Cura Italia" .

In base alle disposizioni del c.d. Decreto rilancio, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il Gruppo CDP ha messo a disposizione 12 miliardi di euro per accelerare il pagamento dei debiti commerciali e sanitari degli Enti Territoriali, maturati al 31 dicembre 2019.

E' stato, inoltre, prorogato al 31 luglio 2020, senza applicazione di sanzioni e interessi, il pagamento delle rate di ammortamento in scadenza al 30 giugno 2020, di tutti i prestiti concessi agli enti territoriali, con oneri di rimborso a proprio carico.

In relazione al citato Decreto rilancio, l'articolo 27 ha autorizzato Cassa depositi e prestiti S.p.A. a costituire un patrimonio "destinato", finalizzato al sostegno e al rilancio del sistema economico produttivo italiano a seguito dell'emergenza epidemiologica da "Covid-19", mediante specifici conferimenti di beni e rapporti giuridici da parte del MEF.

A tal fine è stata autorizzata l'emissione di titoli di Stato nel limite massimo di 44 miliardi di euro non rientranti nel limite alle emissioni nette previste per il 2020 dalla legge di bilancio, da assegnare a CDP S.p.A. che supporterà le società aventi sede legale in Italia e un fatturato annuo superiore a euro cinquanta milioni.

E' previsto che detto patrimonio sia autonomo e separato dal patrimonio di CDP S.p.A. e risponda esclusivamente delle obbligazioni assunte dal medesimo, nei limiti di quanto apportato o comunque riveniente dalla gestione.

Lo strumento ha un orizzonte di investimento di medio-lungo termine in quanto il decreto ne fissa in dodici anni la durata, con una formulazione flessibile che ne consente l'estensione o l'anticipata cessazione mediante deliberazione del consiglio di amministrazione di CDP S.p.A., su richiesta del MEF.

## 2. ASSETTO SOCIETARIO E SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE

### 2.1 Assetto azionario e società soggette a direzione e coordinamento

Nel 2019, il capitale sociale di CDP, al 31 dicembre, ammonta a euro 4.051.143.264 ed 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.



A dette società si aggiungono altre partecipazioni, dirette (Eni S.p.A., 25,76 per cento; Poste Italiane, 35 per cento; Telecom Italia, 9,9 per cento; Treccani S.p.A., 7,42 per cento; Elite S.p.A., 15 per cento) e indirette.

Le seguenti tabelle indicano alcune importanti società partecipate, distinguendo le quote dalle 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.	31,04
Italgas S.p.A.	26,04
Fincantieri S.p.A.	71,32
Saipem S.p.A.	12,55
Telecom S.p.A.	9,9
<i>Webuild</i>	18,68

**Tabella 2 - Società non quotate**

Società non quotate	Quota %
CDP <i>Equity</i> S.p.A.	100,00
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 Industria S.p.A.	100,00
CDP Investimenti Sgr (*)	70,00
CDP Venture Capital Sgr	70,00

(\*) il capitale di CDPI Sgr è, a partire dalla sua istituzione, per il 70% da CDP S.p.A. e per il 15% ciascuna dall'ACRI e dall'ABI.

CDP, attraverso CDP Reti, detiene il 31,04 per cento del capitale sociale di Snam S.p.A. (che possiede una quota partecipativa pari al 13,50 per cento in Italgas S.p.A), il 29,85 per cento del capitale sociale di Terna S.p.A. e il 26,04 per cento del capitale sociale di Italgas S.p.A..

Attraverso CDP Industria, CDP detiene il 71,32 per cento di Fincantieri S.p.A. e il 12,55 per cento di Saipem S.p.A..

A mezzo di CDP *Equity*, detiene altresì il 18,68 per cento di *Webuild*, il 18,83 per cento di Bonifiche Ferraresi,, il 59,94 per cento di Ansaldo Energia S.p.A., il 50 per cento di Open Fiber S.p.A.; il 45,95 per cento di Hotelturist S.p.A.; il 70 per cento di CDP Venture Capital SGR S.p.A., l'88 per cento di Fondo Italiano Investimento SGR S.p.A; il 40 per cento di Quattro R SGR S.p.A., il 39 per cento di FSI SGR S.p.A., il 14,01 di Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A, il 57,42 per cento di SIA S.p.a. e il 28,40 di Inalca S.p.a.. Attraverso FSI Investimenti S.p.A., partecipata al 77,1 per cento da CDP *Equity*, detiene il 25,67 per cento di Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. (tramite Rocco Forte Hotels Ltd, partecipata dalla FSI Investimenti al 23 per cento), il 70 per cento di FSIA Investimenti S.r.l. (tramite la Kedrion S.p.A., partecipata dalla FSI Investimenti al 25 per cento) e il 50 per cento di IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. (tramite la Valvitalia Finanziaria S.p.A., partecipata dalla FSI Investimenti allo 0,50 per cento).

Attraverso SACE S.p.A., oltre alle società del gruppo omonimo (FCT S.p.A.; BT S.p.A., Srv S.r.l. e do Brasil), CDP possiede quote partecipative pari al 76 per cento del capitale sociale di

SIMEST. S.p.A., dl 4,23 per cento in African Trade Insurance Company e del 100 per cento in Fondo Sviluppo Export<sup>2</sup>.

Mediante CDP Immobiliare S.p.A detiene il 100 per cento delle partecipazioni in Alfiere S.p.A. e Pentagramma Perugia S.p.A.; infine possiede il 50 per cento in Manifatture Milano S.p.A., l'82,62 per cento in Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A. e il 40 per cento in M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A..

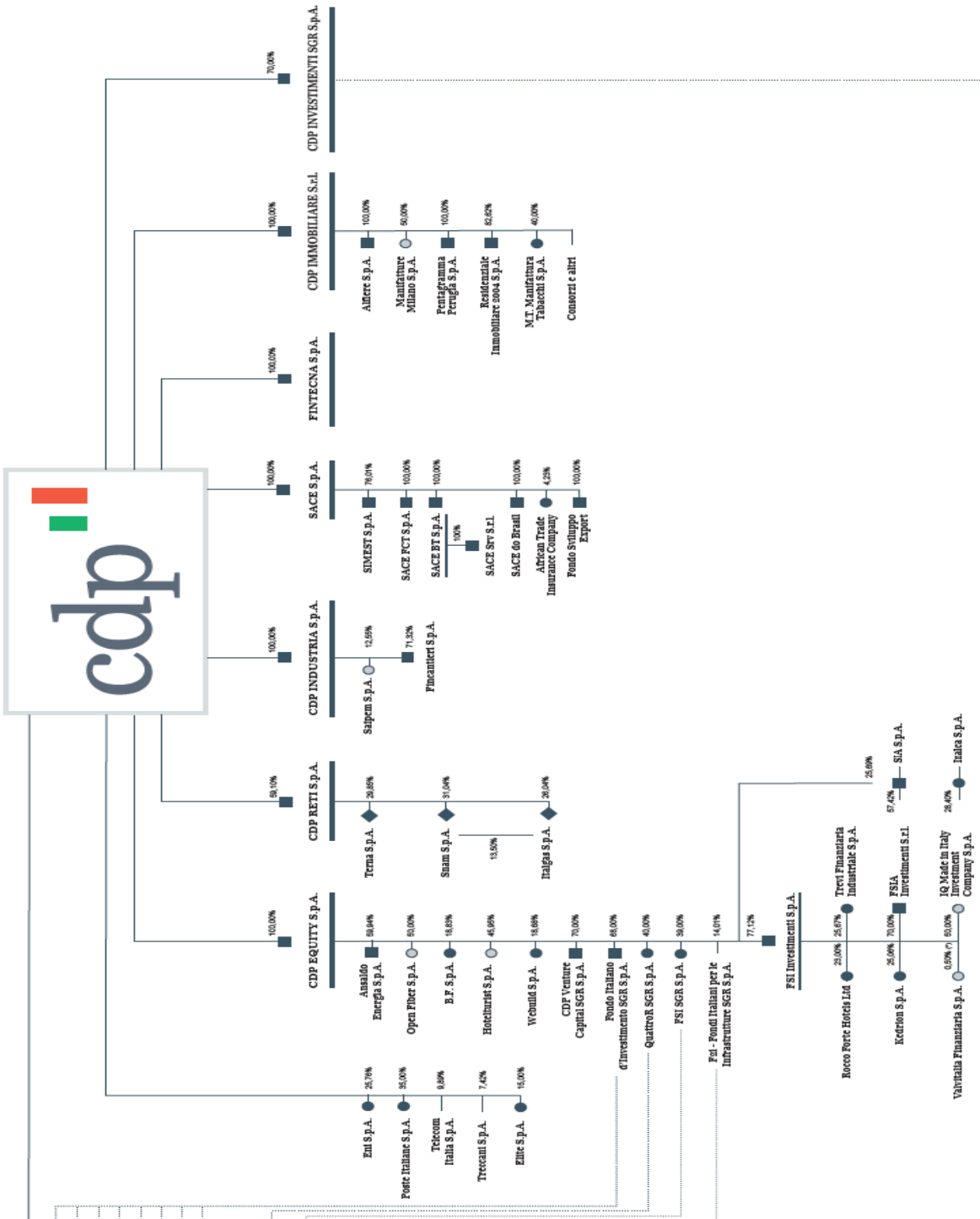
La quota di partecipazione di capitale nell'Istituto di credito sportivo (ICS) (banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 TUB ed Ente di diritto pubblico con gestione autonoma dal 19 aprile 2014) è pari al 2,21 per cento.

---

<sup>2</sup> Si evidenzia che nell'art. 67 del decreto legge 14 agosto 2020, n. 104, recante "Misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia", si prevede che "Previo accordo tra il Ministero dell'economia e delle finanze e Cassa depositi e prestiti (CDP) S.p.A., con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro degli affari esteri e della cooperazione internazionale, sottoposto alla registrazione della Corte dei conti, è determinato il riassetto del gruppo SACE e il valore di trasferimento delle partecipazioni interessate ritenuto congruo dalle parti...". (comma 2). Nel successivo comma 3 si dispone "All'onere in termini di fabbisogno derivante dal versamento del corrispettivo del trasferimento di cui al comma 2, cui si dà corso tramite titoli di Stato, anche appositamente emessi, nel limite massimo di 4.500 milioni per l'anno 2020, si provvede ai sensi dell'articolo 114. Tutti gli atti e le operazioni poste in essere per l'attuazione del presente articolo sono esenti da ogni imposizione fiscale, diretta e indiretta, e da tassazione."



ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI	
FOF Private Debt	62,50%
FOF Venture Capital	74,60%
Fondo Italiano d'Investimento Fondo di Fondi	20,82%
Fondo Italiano d'Investimento FII Venture	10,18%
Fondo Innovazione e Sviluppo	74,52%
Fondo FII Tech Growth	9,09%
FOF Private Equity Italia	100,00%
FOF Private Debt Italia	100,00%
Fondo Atlantic	11,77%
Italian Recovery Fund	14,68%
Fondo Quantor	
quote A 41,96%, quote B 14,11%	
FSII	
quote A 35,81%, quote B 10,35%	
Vertis Venture & Technology Transfer (*)	40,50%
840 Polimi IT Fund (**)	61,41%
Progress Tech Transfer SLP-SALF (**)	40,50%
E&P S.C.A. SICAR - Caracalla (Fondo Caracalla)	51,00%
Solmanora Techtonica SCA (**)	21,95%
Springrowth - Fondo di credito diversificato	24,26%
HI Credit Italia PMI	21,87%
Amibula FIT III	18,19%
Oltre IT SICAF DAVECA S.p.A. (**)	17,68%
European Investment Fund	11,16%
Istituto per il Credito Sportivo	2,71%
FII - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	
quote A 8,05%, quote C 0,05%	
FII - Terzo Fondo per le Infrastrutture	4,17%
secondo European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAF-FIS S.A. (Fondo Marguerite)	1,00%
Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)	14,52%
Infrastruttura Infrastrutture S.A.S. a capitali parificati per le Infrastrutture	
quote A 39,25%, quote B 0,0125%	
European Energy Efficiency Fund S.A. (SICAF-SIF (Fondo EEF))	
quote A 14,45%, quote B 1,44%	
Connecting Europe Broadband Fund SICAF-RAIF	11,50%
Fondo FPF Italia	14,89%
Fondo Investimenti per la Valorizzazione Extra	10,00%
Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus	10,00%
Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)	49,31%
Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	100,00%
Fondo FIA S	100,00%
Fondo Federec Distric	100,00%
Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto CUB (gli Abitare Sociale 1)	3,57%



(\*) 48,4% preferenza post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.  
 (\*\*) Fondo lucido nell'ambito della Piattaforma d'Investimento ITArch, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FFI con focus in fondi di trasferimento tecnologico.  
 (\*\*\*) Fondo lucido nell'ambito della Piattaforma Social Impact Italia, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FFI con focus in investimenti a impatto sociale.

Società in liquidazione:  
 ● Esopogridi Finanza S.r.l. 100%  
 ● Cinqe Credit S.p.A. 100%  
 ● XXI Aprile S.r.l. 100%  
 ● Pentagramma Perugia S.p.A. 100%  
 ● Bisattori S.p.A. 100%

Tipo di controllo/influenza:  
 ■ Controllo  
 ● Influenza notevole  
 ◆ Controllo di fatto  
 ○ Controllo congiunto

Fondi comuni di investimento  
 --- Veicoli azionari di investimento  
 --- Rapporto di gestione fondi

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

Il Modello di organizzazione, gestione e controllo, ex d.lgs. n. 231/2001, approvato il 31 gennaio 2019 dal Consiglio di Amministrazione di CDP, nel corso della sua applicazione è stato oggetto di modifiche<sup>3</sup>, che hanno interessato sia la parte generale che quella speciale.<sup>4</sup>

In particolare, gli aggiornamenti hanno riguardato l'introduzione delle innovazioni normative in materia di:

- adempimenti in ambito di segnalazione degli illeciti (*whistleblowing*);
- attività organizzate per il traffico illecito di rifiuti;
- propaganda ed istigazione a delinquere per motivi di discriminazione razziale, etnica e religiosa;
- traffico di influenze illecite;
- reati tributari;
- sicurezza cibernetica;
- frode in competizione sportiva;
- abuso di mercato;
- recepimento dell'evoluzione dell'operatività, dei processi e della struttura organizzativa della Società.

Come già detto nella precedente relazione, le funzioni di Organismo di vigilanza sono affidate<sup>5</sup> al Collegio sindacale, organo collegiale composto da cinque membri effettivi e due supplenti nominati dall'Assemblea dei soci.

Il Presidente del Collegio sindacale riveste anche le funzioni di Presidente del citato Organismo.

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.

---

<sup>3</sup> Gennaio 2019; giugno 2020.

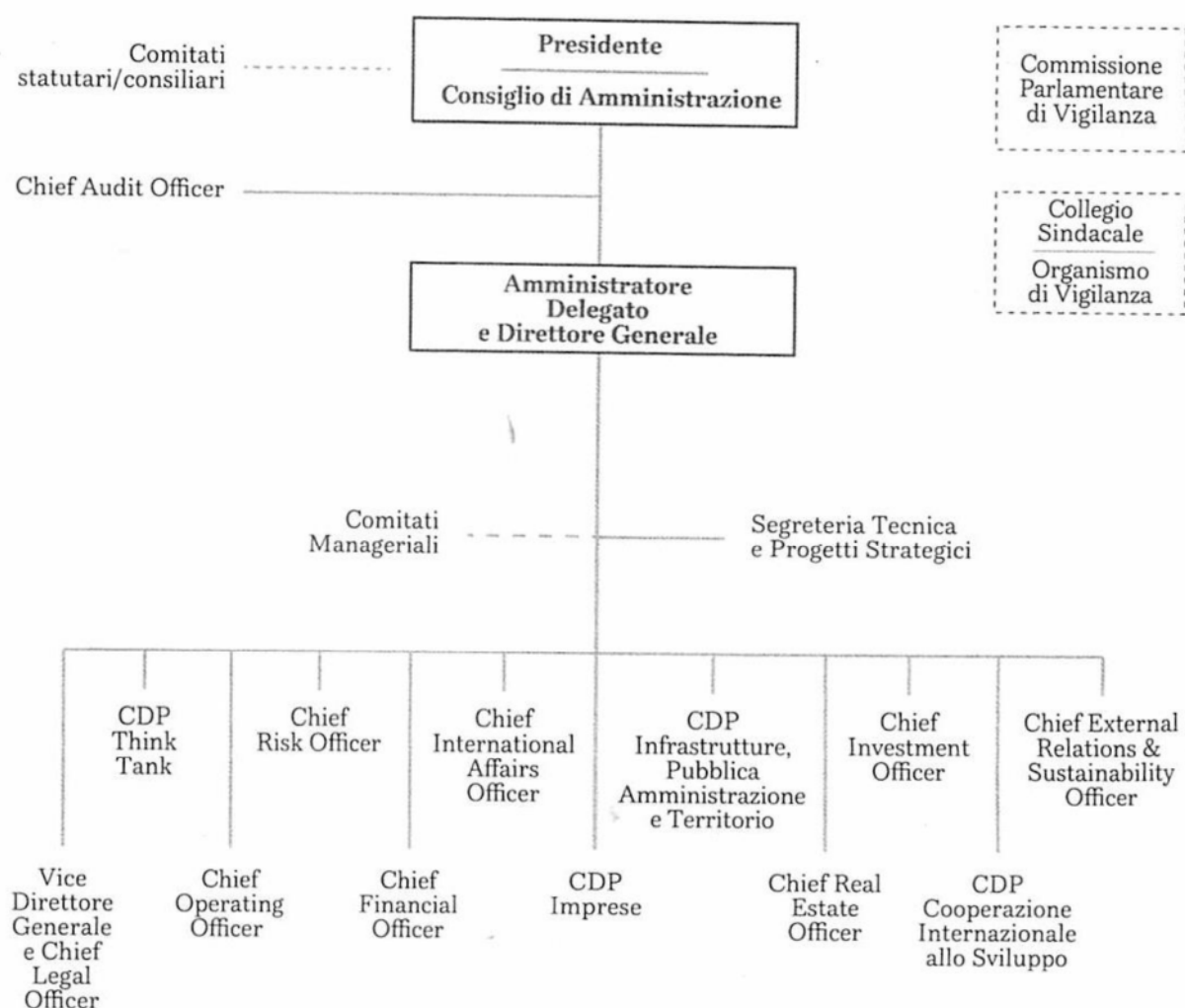
<sup>4</sup> Nella parte generale sono illustrati: il modello di *Governance* e la struttura organizzativa di CDP; l'Organismo di vigilanza; il sistema disciplinare (misure da adottare in caso di mancata osservanza delle prescrizioni del modello di cui sopra); la formazione del personale e diffusione del citato modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale.

Nella parte speciale sono identificate, in merito alla fattispecie di reato, le attività in cui è potenzialmente configurabile un rischio di commissione di reati e le eventuali modalità. Sono altresì indicati i presidi e i principi del sistema di controllo interno.

<sup>5</sup> Articolo 6, comma 4-bis ex d.lgs. n. 231/2001.

In merito alle funzioni, l'Organismo di cui trattasi ha il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del "Modello di organizzazione, gestione e controllo" e di proporre eventuali aggiornamenti, nonché coadiuvare gli Organi societari nella corretta attuazione del medesimo modello.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2019, è il seguente



### 3. GLI ORGANI

In base allo statuto<sup>6</sup> sono organi dell'Ente:

- l'Assemblea degli azionisti
- il Consiglio di amministrazione
- il Collegio sindacale

L'Assemblea degli azionisti rappresenta l'universalità dei soci ed in base alla legge si riunisce in forma ordinaria e in forma straordinaria.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale o, nel caso in cui la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della società, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Il Consiglio di amministrazione viene nominato dall'Assemblea ed è l'organo responsabile della gestione della società e della definizione delle strategie del Gruppo col supporto dei Comitati interni e la supervisione degli organi di controllo. Gli amministratori durano in carica per il periodo indicato nell'atto di nomina e comunque non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

E' composto da nove membri ed è integrato, per la gestione delle risorse provenienti dalla gestione separata<sup>7</sup>, dal Direttore generale del Tesoro, dal Ragioniere generale dello Stato, da tre rappresentanti di regioni, province e comuni.

Il Consiglio è inoltre supportato nelle sue decisioni da quattro Comitati consiliari con funzioni consultive e propositive:

- Comitato strategico che svolge funzioni a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento del Consiglio e a supporto della supervisione strategica dell'attività della Società.

---

<sup>6</sup> L'attuale statuto è stato modificato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 19 marzo 2019; nello specifico, l'art. 3, comma 1, relativo al perimetro di intervento di CDP, nella lettera (B), in attuazione dell'art. 1, comma 659, della l. 30 dicembre 2018, n. 145 (c.d. legge di bilancio 2019), che ha modificato l'art. 5, comma 7, lett.b), del d.l. 269 del 2003, ha disposto che il CDP potrà concedere finanziamenti per la promozione dello sviluppo sostenibile, e per iniziative per la crescita, anche per aggregazione, delle imprese, in Italia e all'estero.

<sup>7</sup> La gestione separata è prevista statutariamente ove l'oggetto sociale riguardi il finanziamento in favore di soggetti pubblici o privati nell'ambito di settori di interesse pubblico specificamente elencati, mediante operazioni che utilizzino risorse provenienti prevalentemente dal risparmio postale assistite dalla garanzia dello Stato [art. 6, che richiama l'arti. 3, comma 1, lettere (A1), (A2), (C), (D) ove applicabile, (E) ove applicabile, (F), (G) e (H) ove applicabile, e comma 4].

- Comitato rischi che ha funzioni di controllo e di formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione di nuovi prodotti ed è composto da 4 Consiglieri.

- Comitato compensi che ha il compito di formulare proposte al Consiglio di amministrazione in materia di compensi del Presidente, dell'Amministratore delegato e del Direttore generale e, ove ricorrano le condizioni, degli altri organi previsti da leggi, dallo statuto o eventualmente costituiti dal Consiglio.

- Comitato parti correlate che esprime pareri preventivi e motivati sull'interesse di CDP al compimento di operazioni con parti correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

L'Assemblea degli azionisti, in data 24 luglio 2018, ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2018-2020.

Il 27 dello stesso mese, il medesimo Consiglio ha nominato il nuovo Amministratore delegato. In data 8 novembre 2019 è stato designato il Presidente del Consiglio di amministrazione della Società.

Come recita l'articolo 20 dello statuto, rientra nei poteri dell'Amministratore delegato, nei limiti delle competenze ad esso attribuite, conferire deleghe e poteri di rappresentanza della società per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della società, ed anche a terzi. Inoltre, può promuovere, rinunciare e transigere le liti, nominare avvocati e difensori.

L'Amministratore delegato, altresì, cura che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferisce al Consiglio di amministrazione e al Collegio sindacale, con cadenza almeno trimestrale, 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. Ai sensi dell'art. 5, comma 12, del citato d.l. 269 del 2003 le attribuzioni del Direttore generale della Cassa depositi e prestiti anteriori alla trasformazione in società per azioni sono esercitate dall'Amministratore delegato, disposizione richiamata dall'art. 15, comma 5, dello statuto<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Lo Statuto dispone, altresì, al comma 6 dell'art. 23, che "L'Amministratore Delegato può proporre al Consiglio di Amministrazione la nomina di un Direttore generale ed eventualmente di uno o più vice Direttori generali, indicandone funzioni, poteri e compenso...".

Il Collegio sindacale si compone di cinque sindaci effettivi e di due sindaci supplenti. I sindaci sono nominati dall'Assemblea e restano in carica per tre esercizi e sono rieleggibili.

Come già detto nel capitolo precedente, tale Collegio esercita anche le funzioni di Organismo di vigilanza.

In data 23 maggio 2019 l'Assemblea ordinaria di CDP ha nominato i membri del nuovo Collegio per il triennio 2019-2021.

Come riferito dall'Ente, i compensi dei componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale sono rimasti i medesimi dell'esercizio precedente (2018).<sup>9</sup>

Nelle seguenti tabelle sono indicati gli emolumenti annui spettanti agli organi dell'Ente ed all'Amministratore delegato.

---

<sup>9</sup> In adempimento alla direttiva del MEF del 24 gennaio 2013, gli emolumenti dei componenti del C.d.A., del Collegio sindacale e dell'Amministratore delegato sono rimasti invariati rispetto a quelli previsti per il triennio precedente.

**Tabella 3 - Emolumenti Presidente e Consiglio di amministrazione 2018-2020**

<i>(euro)</i>	
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	225.000
Totale Presidente	295.000
Componenti Consiglio amministrazione	*35.000

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

**Tabella 4 - Emolumenti Collegio sindacale 2019-2021**

<i>(euro)</i>	
Presidente Collegio sindacale	**40.000
Componenti Collegio sindacale	***30.000

\*\* Sono compresi i 13.000 euro per le funzioni O.d.V. (delibera Assemblea 23-05-2019).

\*\*\* Sono compresi i 10.000 euro per le funzioni di O.d.V. (delibera Assemblea 23-05-2019)

**Tabella 5 - Emolumenti Amministratore delegato 2018-2020**

<i>(euro)</i>	
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 compenso per funzione A.D.	243.123
Compenso funzione Direttore generale	580.002
<b>Totale</b>	<b>823.125</b>

## **4. IL PERSONALE**

Il personale di CDP S.p.A. risulta composto, al 31 dicembre 2019, da 871 unità (797 nel 2018, con un incremento di 74 unità) di cui 95 dirigenti, 436 quadri direttivi, 323 impiegati e 17 distaccati dipendenti di altri enti.

Anche l'organico di CDP Gruppo risulta in aumento rispetto all'anno precedente di 72 unità (2.102 nel 2018, 2.174 nel 2019).

Gli incrementi del personale sono dovuti al proseguimento, anche nel 2019, del piano di rafforzamento dell'organico con l'obiettivo di allineare le competenze agli ambiti di operatività sempre più ampi.

### **4.1 Spesa del personale e degli organi**

La spesa per il personale di CDP S.p.A., come si evince dalla tabella che segue, nel 2019 ha registrato un decremento del 27 per cento circa dovuto, principalmente, al fatto che nel 2018 le spese del personale includevano l'accantonamento di 55 milioni di euro relativo al piano di prepensionamento per gli anni 2019-2020. Rimane sostanzialmente invariata la spesa del personale di CDP Gruppo. Si evidenzia, peraltro, l'incremento della voce salari e stipendi, rispettivamente, del 15,7 e del 5,3 per cento.



**Tabella 6 - Spese personale e organi CDP S.p.A.**

	<i>(mgl di euro)</i>			
	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
<b>Personale dipendente</b>	<b>154.909</b>	<b>114.600</b>	<b>-26,0</b>	<b>-40.309</b>
a) Salari e stipendi	71.439	82.684	15,7	11.245
b) Oneri sociali	295	317	7,5	22
c) Indennità di fine rapporto	489	537	9,8	48
d) Spese previdenziali	16.225	18.423	13,5	2.198
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	21	46	119,0	25
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili	-	-	-	-
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	5.205	6.186	18,8	981
h) Altri benefici a favore dei dipendenti (*)	61.235	6.407	-89,5	-54.828
<b>Altro personale in attività</b>	<b>418</b>	<b>716</b>	<b>71,3</b>	<b>298</b>
<b>Amministratori e sindaci (**)</b>	<b>2.185</b>	<b>1.311</b>	<b>-40,0</b>	<b>-874</b>
<b>Personale collocato a riposo</b>				
<b>Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	<b>-5.641</b>	<b>-7.476</b>	<b>32,5</b>	<b>-1.835</b>
<b>Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Cassa</b>	<b>1198</b>	<b>1817</b>	<b>51,7</b>	<b>619</b>
<b>TOTALE SPESE PERSONALE E ORGANI</b>	<b>153.069</b>	<b>110.968</b>	<b>-27,5</b>	<b>-42.101</b>

(\*) Nel 2018 la voce comprende i 55 milioni di euro relativi al prepensionamento per gli anni 2019-2020.

(\*\*) Nel 2018 la voce comprende l'indennità risarcitoria e trattamento di fine mandato corrisposti all'Amministratore delegato e Direttore generale cessato dall'incarico il 24 luglio 2018.

**Tabella 7 - Spese personale e organi gruppo CDP**

(mgl di euro)

	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
<b>Personale dipendente</b>	<b>1.929.215</b>	<b>1.948.746</b>	<b>1,0</b>	<b>19.531</b>
a) Salari e stipendi	1.285.357	1.353.463	5,3	68.106
b) Oneri sociali	31.158	28.807	-7,5	-2.351
c) Indennità di fine rapporto	26.563	28.010	5,4	1.447
d) Spese previdenziali	357.567	370.636	3,7	13.069
e) Accantonamento al trattamento fine rapporto	4.351	5.859	34,7	1.508
f) Accantonamento fondo trattamento quiescenza e obblighi simili				0
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	58.461	61.622	5,4	3.161
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	3.722	4.014	7,8	292
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	162.036	96.335	-40,5	-65.701
<b>Altro personale in attività</b>	<b>7.337</b>	<b>7.034</b>	<b>-4,1</b>	<b>-303</b>
<b>Amministratori e sindaci (*)</b>	<b>20.373</b>	<b>20.846</b>	<b>2,3</b>	<b>473</b>
<b>Personale collocato a riposo</b>				0
<b>Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>				0
<b>Rimborso di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Cassa</b>				0
<b>TOTALE SPESE PERSONALE E ORGANI</b>	<b>1.956.925</b>	<b>1.976.626</b>	<b>1,0</b>	<b>19.701</b>

(\*) L'incremento, come riferito dall'Ente, è da imputare alla variazione netta degli incrementi/decrementi di tutte le Società del Gruppo consolidate.

## 5. LE CONSULENZE

L'esercizio 2019, primo anno di applicazione del nuovo Piano industriale<sup>10</sup>, è stato caratterizzato da un profondo cambiamento dell'operatività di business del Gruppo CDP che ha riguardato sia gli interventi a favore di imprese, infrastrutture, Pubblica amministrazione e cooperazione internazionale, sia il piano della raccolta.

E' proseguita inoltre l'attività di adeguamento del proprio sistema contabile, a seguito del recepimento del principio contabile IFRS 16.

L'Ente riferisce che tali attività hanno richiesto un particolare supporto specialistico per il quale si è avvalso di servizi professionali esterni che hanno contribuito ad un lieve incremento della voce "Consulenze" come si evince dalla tabella che segue.

**Tabella 8 - Consulenze**

*(in mln di euro)*

	2018	2019	Variazione assoluta
Consulenze legali	2,1	2,3	0,2
Consulenze professionali e tecniche	0,9	1,4	0,5
Consulenze informatiche	0,0	0,1	0,1
Consulenze aziendali	5,5	4,6	-0,9
<b>Totale</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>-0,1</b>
Operazioni non ricorrenti e contenziosi	0,5	1,2	0,7
<b>Totale complessivo</b>	<b>9,0</b>	<b>9,6</b>	<b>0,6</b>

In merito alle consulenze legali, si rappresenta che al 31 dicembre 2019 risultavano pendenti 77 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa per un *petitum* complessivo di circa 875 milioni di euro e 19 contenziosi passivi di natura lavoristica.<sup>11</sup>

Tra le consulenze rientra anche l'incarico di revisione legale dei conti.<sup>12</sup>

<sup>10</sup> Approvato dal Consiglio di amministrazione in data 5 dicembre 2018.

<sup>11</sup> Come riferito dall'Ente nel mese di giugno 2020 si è concluso il contenzioso tra Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona/CDP.

<sup>12</sup> L'incarico di revisione della Società è scaduto nel 2019. L'Assemblea di CDP S.p.A. ha conferito il nuovo incarico, per il periodo 2020-2028, ad altra Società.

## 6. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

In merito all'articolazione dei controlli, come già detto nella precedente relazione, CDP ha predisposto una articolazione degli stessi volta ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi fissati dal *management*, secondo le disposizioni del Testo Unico della Finanza (T.U.F.)<sup>13</sup>.

In particolare sono stati individuati tre livelli di controllo.

Il primo spetta alle strutture operative e amministrative che devono assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, mentre il secondo livello è diretto al controllo sulla gestione dei rischi.

Il terzo *step* rientra nelle competenze dell'*Internal Auditing*, funzione permanente, autonoma e indipendente finalizzata 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. 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 sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

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

L'*Internal Auditing*, inoltre, 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

---

<sup>13</sup> Ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, lett.b), del d.lgs.24 febbraio 1998, n.58 (modificato dal d.lgs n.49 del 10maggio 2019) la relazione sulla gestione riporta informazioni sulle "principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, ove applicabile".

redazione dei documenti contabili e societari e dell'Organismo di vigilanza previsto dal d.lgs. n. 231 del 2001.

Si evidenzia che nel corso del 2019, è stato ulteriormente rafforzato il sistema di gestione dei rischi finanziari e operativi, al fine di monitorare costantemente il rischio di credito, sulla base del modello di "*default mode*", cioè considerare il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori piuttosto che, per esempio, all'aumento dello *spread* o alle transazioni di *rating*.

Il 2019 è stato il primo anno di attuazione del Piano industriale 2019-2021<sup>14</sup> che ha definito obiettivi e linee strategiche del Gruppo alla luce delle principali sfide economiche e sociali dell'Italia, dei grandi *trend* globali e degli Obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Agenda 2030 dell'ONU.

In particolare, CDP ha scelto di orientare il proprio approccio strategico e operativo ai principi dello sviluppo sostenibile con l'obiettivo di incentivare la crescita economica del Paese monitorando gli impatti sociali e ambientali prodotti.

Sono state destinate risorse per 34,6 miliardi di euro, per promuovere lo sviluppo sostenibile del tessuto produttivo del Paese secondo gli obiettivi fissati nel Piano; di esse il 72 per cento alle imprese (circa 25 miliardi di euro) e il 27 per cento al settore infrastrutture, Pubblica amministrazione e territorio (9,3 miliardi di euro).

Sono stati stanziati circa 203 miliardi di euro per il triennio<sup>15</sup>, per realizzare gli obiettivi fissati nel Piano con particolare riguardo al territorio, alla promozione di iniziative di sistema e di integrazione della sostenibilità nei processi di business e nella cultura aziendale.

Nell'ottica di rafforzare il supporto a imprese e alle istituzioni sul territorio, sono state aperte le prime sedi con offerta integrata delle società del Gruppo a Verona, Genova e Napoli, oltre ai primi *Corner "Spazio CDP"* presso le sedi delle fondazioni bancarie a Cagliari e Sassari.

Inoltre, le amministrazioni locali hanno potuto beneficiare delle anticipazioni di liquidità per accelerare il pagamento dei debiti maturati verso le imprese fornitrici.

Sono stati previsti strumenti finanziari per favorire l'innovazione e la crescita anche internazionale delle imprese italiane, attraverso la creazione di un'unica offerta di gruppo e la semplificazione dei canali di accesso. L'obiettivo è di ampliare il numero di aziende sostenute con un target di 60.000 imprese, nell'arco del Piano, con un *focus* crescente sulle PMI.

L'intervento è di rilievo anche nel fornire supporto e attività di *advisory* alla Pubblica amministrazione per programmazione e progettazione di opere nonché iniziative strategiche in settori di economia circolare per energie rinnovabili, digitale e sociale.

---

<sup>14</sup> Approvato il 5 dicembre 2018 dal Consiglio di amministrazione

<sup>15</sup> Di cui 111 miliardi di euro di risorse proprie dell'Ente, 92 miliardi di euro da investitori privati e altre istituzioni territoriali, nazionali e sovranazionali.

Particolare attenzione è stata data anche alla cooperazione internazionale con l'avvio del servizio "Risparmio senza frontiere" per i cittadini di Tunisia e Marocco residenti in Italia.

Sono stati realizzati, inoltre, rilevanti interventi e impegni in settori strategici per l'economia nazionale, come l'investimento in Salini Impregilo (oggi Webuild) nell'ambito del "Progetto Italia", con lo scopo di realizzare grandi opere infrastrutturali e valorizzare il *know how* italiano per favorire la crescita delle piccole e medie imprese italiane nel settore delle costruzioni.

Si è rafforzata la partecipazione in Tim e si è conclusa l'acquisizione del controllo di "SIA"<sup>16</sup> a supporto delle infrastrutture strategiche nazionali nonché l'acquisto della maggioranza del Fondo Italiano d'Investimento Sgr per favorire la crescita del mercato del *Private Equity* dedicato alle piccole e medie imprese.

E' stata, altresì, avviata la società *CDP Venture Capital Sgr* per ampliare gli investimenti in *startup*.

Nel corso del 2019 il Gruppo Cassa Depositi e Prestiti ha avviato la riorganizzazione del portafoglio delle partecipazioni strategiche perfezionando i trasferimenti di Fincantieri e Saipem in CDP Industria.

Il Gruppo CDP ha supportato, inoltre, i piani di rilancio e di investimenti di *Open Fiber* per lo sviluppo della fibra ottica in Italia e l'aumento di capitale da parte di FSI Investimenti<sup>17</sup> in *Kedrion*.

---

<sup>16</sup> Società interbancaria per l'automazione, controllata da CDP *Equity*,

<sup>17</sup> Nell'ottobre 2019, il Fondo strategico italiano, controllato da CDP *Equity*, è diventato azionista di *Kedrion*- Società attiva nel settore degli emoderivati - con il 19,59 per cento.

## 8. ATTIVITA' 2019

Nel 2019 CDP ha chiuso con risultati positivi il secondo Social Bond<sup>18</sup>, destinato al finanziamento di interventi di edilizia scolastica e di riqualificazione urbana, con particolare attenzione al tema della sicurezza.

Le risorse raccolte con l'emissione sono destinate alla costruzione, ristrutturazione, messa in sicurezza e adeguamento antisismico di immobili di proprietà pubblica adibiti all'istruzione scolastica di ogni ordine e grado - dalla scuola dell'infanzia all'università - e alla riqualificazione urbana, attraverso iniziative volte a migliorare aree con fenomeni di degrado, disagio sociale e scarsa sicurezza.

Nell'anno in corso è stato attivato un nuovo programma di rinegoziazione di prestiti a favore delle città metropolitane e dei comuni capoluogo di regione o sede di area metropolitana, per le quali è stato previsto anche un nuovo investimento (Prestito investimenti conto termico) per la realizzazione di interventi di efficientamento energetico.

A favore di comuni, città metropolitane, province, regioni e province autonome, sono state autorizzate anticipazioni di liquidità che hanno permesso di accelerare i pagamenti dei debiti alle imprese fornitrici.

Anche nel 2019 è proseguito il sostegno alle regioni colpite dal sisma con il differimento del pagamento dei tributi senza ulteriori interessi.

E' stato avviato il progetto *Inertial sea wave energy converter (Iswec)*, promosso da Eni, grazie al quale è stato installato, nell'*offshore* di Ravenna, un sistema innovativo di generazione dell'energia dal moto ondoso.

Sempre con Eni, inoltre, CDP ha avviato un progetto per la produzione di energia da fonti rinnovabili e di combustibili attraverso il trattamento della frazione organica dei rifiuti solidi urbani.

Quanto alla promozione di iniziative nel settore delle infrastrutture sociali e digitali è stato stipulato un protocollo d'intesa tra CDP, Acea S.p.A. e Fondazione policlinico universitario A. Gemelli IRCCS per una collaborazione finalizzata allo sviluppo di servizi di *smart health*.

---

<sup>18</sup> A novembre 2017, CDP S.p.A. ha emesso il suo primo Social Bond dal valore nominale di 500 milioni di euro, destinato a supportare la creazione di nuovi posti di lavoro attraverso il finanziamento di piccole e medie imprese italiane localizzate in aree svantaggiate del Paese.



Il 26 marzo 2019 è stata costituita (all'esito del deliberato del CdA del 20 dicembre 2018) CDP Industria S.p.A., quale *holding* di partecipazioni posseduta, come si è visto, interamente da CDP, che ne svolge la direzione e coordinamento.

La *mission* di CDP Industria è detenere le partecipazioni strategiche del Gruppo CDP operanti nel settore industriale e sostenere i percorsi di crescita in una logica industriale di lungo periodo.

Attualmente, come già evidenziato, gestisce gli investimenti partecipativi in Saipem (partecipata al 12,55 per cento) e Fincantieri (partecipata al 71,64 per cento).

Tra i principali investimenti si segnalano l'acquisto di un'ulteriore quota di partecipazione nel capitale di Telecom S.p.A.<sup>19</sup> e l'aumento di capitale in CDP Immobiliare.

Nel primo semestre 2019 sono stati predisposti investimenti sulla sicurezza degli approvvigionamenti energetici strategici del Paese e nelle reti elettriche nazionali.

E' stato, inoltre, sottoscritto un contratto di sponsorizzazione per favorire la costituzione della Scuola italiana di ospitalità, finalizzata a sostenere la competitività e l'innovazione delle aziende del turismo e dell'*hospitality* in Italia.

Nell'agosto del 2019 CDP ha siglato un accordo, tramite CDP Equity S.p.A., con la Società Salini Impregilo S.p.A., per un primo avvio del c.d. "Progetto Italia" destinato a realizzare una nuova realtà industriale nel settore nazionale delle costruzioni.

Nell'ambito della cooperazione internazionale allo sviluppo, come già detto, è stato avviato il servizio "Risparmio senza frontiere" per i cittadini di Tunisia e Marocco residenti in Italia, che potranno trasferire i fondi dei propri libretti postali italiani a quelli dei loro Paesi d'origine.

Tale progetto garantirà una nuova via per il trasferimento del risparmio tra Italia Tunisia e Marocco contribuendo alla crescita economica e infrastrutturale dei due Paesi africani con lo scopo di finanziare progetti di pubblica utilità, infrastrutture, imprese e pubbliche amministrazioni locali.

Inoltre, sempre nell'ambito della cooperazione internazionale, nel quadro dei *Sustainable Development Goals* definiti dall'Agenda 2030 sono stati finalizzati accordi per l'accesso a risorse finanziarie europee e internazionali per la realizzazione di specifici programmi tra i quali ricordiamo *Archipelagos- One Platform for Africa*, nel contesto del nuovo Piano dell'Unione Europea per gli investimenti extra Ue, in base al quale le risorse europee acquisite da CDP

---

<sup>19</sup> Ad oggi pari al 9,9 per cento.

sono finalizzate a promuovere l'accesso al mercato dei capitali di piccole e medie imprese ad alto potenziale di crescita, incrementando le opportunità di interscambio con le aziende italiane ed europee.

Si è concluso, inoltre, il processo di accreditamento di CDP al *Green Climate Fund (GCF)*<sup>20</sup> grazie al quale, per il tramite di CDP, l'Italia avrà per la prima volta accesso alle risorse di tale Fondo che potranno essere impiegate a supporto di programmi di investimento finalizzati alla mitigazione e all'adattamento ai cambiamenti climatici.

Sono stati, altresì, siglati accordi per lo svolgimento di iniziative per favorire la crescita economica e sociale nei Paesi in via di sviluppo.

L'attività a supporto del mondo produttivo si è estesa anche alle filiere attraverso la sottoscrizione di specifici accordi con Leonardo nel settore Difesa e Aerospazio, con Coldiretti e Filiera Italia nell'agroalimentare e con Fincantieri, Saipem e Ansaldo Energia per il settore dell'ingegneria.

Nell'ottica di favorire la crescita delle piccole e medie imprese, sono stati sviluppati nuovi strumenti di finanza alternativa, come i *Basket Bond*.

Nello specifico:

- *Export Basket Bond Programme* (500 milioni di euro) per l'internazionalizzazione delle imprese
- *ELITE Basket Bond Lombardia* (100 milioni di euro) per favorire la crescita e lo sviluppo, in Italia e all'estero, delle imprese lombarde.

Sono stati previsti anche finanziamenti per favorire la concessione di liquidità alle imprese del Mezzogiorno.

---

<sup>20</sup> Fondo multilaterale istituito nel 2010 dalle Nazioni Unite e principale strumento a livello globale per sostenere progetti di contrasto al cambiamento climatico nelle economie emergenti e nei Paesi in via di Sviluppo

## 8.1 Attività di raccolta della Capogruppo

### *Raccolta da banche*

Come si evince dalla tabella che segue, anche nel 2019 rimane stabile il ricorso al finanziamento tramite la Banca Centrale Europea (2.475 milioni di euro), mentre si registra un andamento negativo della raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi (-9,7 per cento) e ciò in considerazione della maggiore stabilità e consistenza di altre forme di raccolta a breve termine.

In calo nel 2019 (4.005 milioni di euro) anche lo *stock*, rispetto all'esercizio 2018 (totale 4.351 milioni di euro), relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) (circa 3,7 miliardi di euro) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) (circa 0,3 miliardi di euro).

In merito ai finanziamenti concessi da BEI, si evidenzia che nel corso del 2019 sono stati firmati due nuovi contratti per complessivi 1.555 milioni di euro per il finanziamento di interventi di edilizia scolastica.

Inoltre, con BEI sono stati sottoscritti altri due finanziamenti rispettivamente di 200 milioni di euro da destinare alle piccole e medie imprese e di 300 milioni di euro per finanziamenti agevolati per far fronte ad emergenze economiche a seguito di eventi calamitosi.

**Tabella 9 - *Stock* raccolta da banche**

	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
				0
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	0	0
Depositi e pronti contro termine passivi	46.114	41.628	-9,7	-4.486
Linee di credito BEI e CEB	4.351	4.005	-8,0	-346
<b>Totale</b>	<b>52.939</b>	<b>48.108</b>	<b>-9,1</b>	<b>-4.831</b>

## Raccolta da clientela

Il saldo della liquidità OPTES (relativa ad operazioni di gestione della tesoreria per conto del MEF) al 31 dicembre 2019 è risultato pari a circa 12 miliardi di euro, in significativo aumento rispetto ai 3 miliardi al 31 dicembre 2018.

Inoltre, 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 (articolo 1782 c.c.) tra CDP e società controllate, che consente alla prima di servirsi di depositi di denaro acquisendone la proprietà con obbligo di restituire lo stesso numerario.

Lo *stock* di liquidità accentrata al 31 dicembre 2019 è aumentato del 33 per cento rispetto al dato di fine 2018, attestandosi a circa 6,6 miliardi di euro.

Continua il *trend* negativo, anche se in lieve flessione (-7,3 per cento), delle "somme da erogare" (la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati) che rappresenta la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari.

**Tabella 10 - Stock raccolta clientela**

	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
Depositi passivi OPTES	3.087	12.054	290,5	8.967
Depositi delle società partecipate	5.001	6.650	33,0	1.649
Somme da erogare	4.502	4.172	-7,3	-330
<b>Totale</b>	<b>12.590</b>	<b>22.876</b>	<b>81,7</b>	<b>10.286</b>

(mln di euro)

## Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Al 31 dicembre 2019, come da tabella che segue, la raccolta rappresentata da titoli risulta incrementata del 3,2 per cento circa riferito soprattutto a nuove emissioni obbligazionarie *retail* per circa 2,6 miliardi.

Come già evidenziato, è stato emesso il secondo *Social bond* per un importo pari a 750 milioni di euro (Programma EMTN/DP) (*Euro Medium Term Note/Debt Issuance Programme*) per il

finanziamento di interventi per la messa in sicurezza di edifici di proprietà pubblica nell'ottica della riqualificazione urbana.

Nella seconda metà del 2019, si è conclusa l'emissione del primo Panda *bond* da 1 miliardo di euro, destinato ad investitori istituzionali operanti in Cina a supporto della crescita di imprese italiane in quel Paese.

In crescita anche i *Commercial Paper*, programma di emissione di cambiali finanziarie che costituisce uno strumento di raccolta a breve già avviato da CDP nel 2014.

**Tabella 11 - Raccolta da titoli**

(mln di euro)

	2018	2019	Variazione %
Programma EMTN/DIP*	11.270	10.021	-11,1
Obbligazioni retail	1.466	2.948	101,1
Emissione <i>stand alone</i> garantite dallo Stato	4.500	3.750	-16,7
Commercial paper	1.790	2.796	56,2
Panda Bond	0	127	
<b>Totale raccolta rappresentata da titoli</b>	<b>19.026</b>	<b>19.642</b>	<b>3,2</b>

### *Raccolta postale*

I dati esposti nella tabella relativa alla raccolta postale evidenziano un lieve incremento del 2,7 per cento (258.040 milioni di euro nel 2018; 265.068 milioni di euro nel 2019) per effetto della raccolta netta CDP positiva e degli interessi maturati sui buoni fruttiferi postali, che hanno compensato il risultato di raccolta negativo registrato sui libretti di risparmio (-3,7 per cento).

**Tabella 12 - Raccolta postale**

(mln di euro)

	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
Libretti a risparmio	105.774	101.844	-3,7	-3.930
Buoni fruttiferi	152.266	163.224	7,2	10.958
<b>Totale</b>	<b>258.040</b>	<b>265.068</b>	<b>2,7</b>	<b>7.028</b>

## 9. EVOLUZIONE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICO-FINANZIARIA 2019 DI CDP S.P.A.

### 9.1 Prospetti di bilancio

Il bilancio di CDP S.p.A è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS<sup>21</sup> emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) in vigore al 31 dicembre 2019.

Nell'esercizio 2019 è stato applicato per la prima volta il nuovo principio contabile IFRS16 - *Leases*, che ha introdotto un unico modello di contabilizzazione dei contratti di *leasing* da parte del locatario.

L'aspetto più importante che caratterizza il nuovo *standard*, è il superamento della distinzione tra *leasing* operativo e finanziario, previsto dallo IAS 17<sup>22</sup>, introducendo nuovi concetti come il diritto d'uso sul bene oggetto di *leasing*, che permette di stabilire quando un contratto deve essere considerato come contratto di *leasing* oppure di servizio.

Nel bilancio d'esercizio di CDP, come rilevato dal Collegio sindacale, l'applicazione di tale principio contabile ha comportato, tra le "attività materiali detenute a scopo di investimento", diritti d'uso pari a 19,8 milioni di euro mentre tra le "attività valutate al costo ammortizzato" crediti per *leasing* per 16,5 milioni di euro.

CDP ha scelto di adottare, in sede di prima applicazione, l'approccio c.d. "*Modified Retrospective*"<sup>23</sup> senza impatti negativi sul patrimonio netto contabile, come era successo invece nel 2018 con l'applicazione del principio IFRS9.

Nelle seguenti tabelle vengono riportati i dati dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziario e del conto economico raffrontati con quelli dell'esercizio precedente.

---

<sup>21</sup> *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

<sup>22</sup> *International Accounting Standards* (IAS)

<sup>23</sup> CDP ha scelto di mostrare in bilancio l'effetto cumulato dall'applicazione del nuovo standard direttamente a *Equity* (patrimonio netto), senza alcuna comparazione propria del modello *Full Retrospective*.

**Tabella 13 - Stato patrimoniale - attivo**

<b>ATTIVO</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Variazione %</b>	<b>Variazione assoluta</b>
Cassa e disponibilità liquide	4.968	2.945	-40,7	-2.023
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto al conto ec.	2.764.648.580	2.877.621.143	4,1	112.972.563
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	11.463.816.657	12.132.370.946	5,8	668.554.289
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	323.523.877.889	337.105.174.693	4,2	13.581.296.804
<i>a) Crediti verso banche</i>	<i>20.179.064.614</i>	<i>27.030.998.423</i>	<i>34,0</i>	<i>6.851.933.809</i>
<i>b) Crediti verso clientela</i>	<i>303.344.813.275</i>	<i>310.074.176.270</i>	<i>2,2</i>	<i>6.729.362.995</i>
Derivati di copertura	679.154.031	381.346.407	-43,8	-297.807.624
Adeguamento di valore delle att.tà fin. oggetto di copertura generica	131.580.898	1.467.342.668	n.s.	1.598.923.566
Partecipazioni	30.316.282.467	30.708.619.338	1,3	392.336.871
Attività materiali	322.660.563	352.570.349	9,3	29.909.786
Attività immateriali	20.946.199	30.778.670	46,9	9.832.471
Attività fiscali	480.439.453	470.532.581	-2,1	-9.906.872
<i>a) correnti</i>	<i>1.044.283</i>	<i>78.805.161</i>	<i>n.s.</i>	<i>77.760.878</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>479.395.170</i>	<i>391.727.420</i>	<i>-18,3</i>	<i>-87.667.750</i>
Altre attività	312.075.968	325.097.376	4,2	13.021.408
<b>Totale attivo</b>	<b>370.015.487.673</b>	<b>385.851.457.116</b>	<b>4,3</b>	<b>15.835.969.443</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

L' aumento della voce "partecipazioni", rispetto all'anno precedente (392 milioni di euro) è stato determinato dalla riorganizzazione del portafoglio delle partecipazioni strategiche così come previsto dal Piano industriale, cui si è fatto cenno.

Sono stati perfezionati i trasferimenti di Fincantieri e Saipem in CDP Industria.

Nell'ambito dei piani di rilancio e di sviluppo di società in portafoglio si evidenzia:

- l'acquisizione del controllo di "SIA," per supportare la crescita di una infrastruttura dei pagamenti strategica in Europa;
- il supporto al piano di investimenti di *Open Fiber* per lo sviluppo della fibra ottica in Italia,
- l'aumento di capitale da parte di FSI Investimenti in *Kedrion*.

Inoltre, è stata acquisita la maggioranza di CDP *Venture Capital SGR*<sup>24</sup> per rafforzare l'intervento di CDP nel *venture capital* con una dotazione fino a 1 miliardo di euro.

E' stata acquistata un'ulteriore quota di partecipazione nel capitale di Telecom Italia (ad oggi pari al 9,9 per cento).

Nel corso del 2019 tra i principali investimenti di CDP si segnala l'incremento in CDP *Equity* (250 milioni di euro per il Progetto Italia; 24 milioni per partecipazioni detenute da CDP in alcune società di gestione del risparmio), i versamenti a favore di CDP Immobiliare, circa 65 milioni di euro, finalizzati alla copertura dei bisogni finanziari della società e delle proprie partecipate, nonché la costituzione di CDP Industria.

Inoltre, si evidenzia la ripresa di valore di Fintecna per circa 93 milioni di euro, le svalutazioni di CDP Immobiliare S.r.l. per circa 27 milioni di euro e di *Elite S.p.A.* per circa 4 milioni di euro. Appare opportuno l'invito alla prudenza nella gestione dei titoli rispetto alle politiche di investimento, attuando principi di ottimizzazione della combinazione redditività-rischio.

Il dettaglio dell'andamento della voce "partecipazioni" è riportato nella tabella che segue.

---

<sup>24</sup> Fondo Nazionale Innovazione (già Invitalia Ventures SGR).



**Tabella 14 - Andamento delle partecipazioni nel 2019***(in mgl di euro)*

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Variazione assoluta</b>
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>30.411.138</b>	<b>30.316.282</b>	<b>-94.856</b>
<b>Aumenti</b>	<b>243.595</b>	<b>2.100.022</b>	<b>1.856.427</b>
Acquisti	80.826	2.006.975	1.926.149
Riprese di valore	162.369	93.047	-69.322
Altre variazioni	400	0	-400
<b>Diminuzioni</b>	<b>338.451</b>	<b>1.707.685</b>	<b>1.369.234</b>
Vendite	0	1.675.626	1.675.626
Rettifiche di valore	334.402	31.700	-302.702
Altre variazioni	4.049	359	-3.690
<b>Rimanenze finali</b>	<b>30.316.282</b>	<b>30.708.619</b>	<b>392.337</b>
<b>Rettifiche totali</b>	<b>1.817.082</b>	<b>1.755.037</b>	<b>-62.045</b>

*Fonte: CDP*

**Tabella 15 - Stato patrimoniale - passivo**

<b>PASSIVO</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Variazione %</b>	<b>Variazione assoluta</b>
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	342.568.459.670	356.166.295.137	4,0	13.597.835.467
<i>a) Debiti verso banche</i>	30.429.338.747	30.219.811.671	-0,7	-209.527.076
<i>b) Debiti verso clientela</i>	293.196.243.128	305.895.813.522	4,3	12.699.570.394
<i>c) Titoli in circolazione</i>	18.942.877.795	20.050.669.944	5,8	1.107.792.149
Passività finanziarie di negoziazione	70.980.902	128.929.516	81,6	57.948.614
Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	500.023.869	0	-100,0	-500.023.869
Derivati di copertura	656.432.622	2.682.554.691	308,7	2.026.122.069
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/=)	26.033.402	18.698.844	-28,2	-7.334.558
Passività fiscali	394.012.110	285.024.331	-27,7	-108.987.779
<i>a) correnti</i>	284.550.223	105.092.507	-63,1	-179.457.716
<i>b) differite</i>	109.461.887	179.931.824	64,4	70.469.937
Altre passività	753.397.724	789.434.298	4,8	36.036.574
Trattamento di fine rapporto del personale	1.035.773	962.548	-7,1	-73.225
Fondi per rischi e oneri	250.773.280	828.826.174	230,5	578.052.894
<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>	120.441.569	219.382.082	82,1	98.940.513
<i>b) altri fondi</i>	130.331.711	609.444.092	367,6	479.112.381
<b>Totale passivo</b>	<b>345.221.149.352</b>	<b>360.900.725.539</b>	<b>4,5</b>	<b>15.679.576.187</b>
<b>Riserve da valutazione</b>	<b>539.854.697</b>	<b>902.073.725</b>	<b>67,1</b>	<b>362.219.028</b>
<b>Riserve</b>	<b>15.341.579.796</b>	<b>15.371.824.233</b>	<b>0,2</b>	<b>30.244.437</b>
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>2.378.517.244</b>	<b>2.378.517.244</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>
<b>Capitale</b>	<b>4.051.143.264</b>	<b>4.051.143.264</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>
<b>Azioni proprie</b>	<b>-57.220.116</b>	<b>-489.110.970</b>	<b>754,8</b>	<b>-431.890.854</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio (+/=)</b>	<b>2.540.463.436</b>	<b>2.736.284.081</b>	<b>7,7</b>	<b>195.820.645</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>24.794.338.321</b>	<b>24.950.731.577</b>	<b>0,6</b>	<b>156.393.256</b>
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>370.015.487.673</b>	<b>385.851.457.116</b>	<b>4,3</b>	<b>15.835.969.443</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Sostanzialmente invariati i “Debiti verso banche” (-0,7 per cento) mentre vi è un discreto aumento dei debiti verso la clientela (+4,3 per cento) e dei titoli in circolazione (+5,8 per cento). In crescita le “Passività finanziarie di negoziazione” principalmente a causa del *fair value* negativo di derivati su tassi d’interessi (circa 121 milioni di euro).

Va ribadito l’invito alla prudente gestione dei titoli.

Il notevole incremento dei Fondi per rischi (578 milioni di euro) è da attribuire all’aumento di circa 99 milioni di euro per impegni e garanzie rilasciate e di 479 milioni di euro soprattutto per accantonamenti relativi alle controversie legali e fiscali.<sup>25</sup>

Anche nel 2019 le partecipazioni, circa 31 miliardi di euro, eccedono il patrimonio netto pari a 25 miliardi di euro.

---

<sup>25</sup> Accantonamento per causa con Fondazione Cariverona conclusasi a giugno 2020 come già detto nell’apposito capitolo delle consulenze.

**Tabella 16 - Variazione Patrimonio netto 2018**

	Allocazione risultato esercizio precedente				Variazioni di esercizio							Patrimonio netto al 31-12-2018	
	Esistenza al 31-12-2017	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01-01-2018	Riserve	Dividendi ed altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Emissioni azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		Stock options
<b>Capitale</b>													
a) azioni ordinarie	4.051.143.264		4.051.143.264										4.051.143.264
b) azioni privilegiate sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244		2.378.517.244										2.378.517.244
<b>Riserve</b>													
a) di utili	14.908.258.103	- 424.964.162	14.483.293.941	858.285.855									15.341.579.796
b) altre													
<b>Riserve da valutazione</b>													
a) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	765.568.961	102.933.456	868.502.417										366.417.141
b) copertura flussi finanziari	17.788.036		17.788.036										5.865.554
c) altre riserve: rivalutazioni imm.li	167.572.002		167.572.002										167.572.002
<b>Strumenti di capitale</b>													
Azioni proprie	-57.220.116		-57.220.116										-57.220.116
Utili (Perdite) d'esercizio	2.203.445.268		2.203.445.268	- 858.285.855	-	1.345.159.413						2.540.463.436	2.540.463.436
<b>Patrimonio netto</b>	24.435.072.762	- 322.030.706	24.113.042.056	-	1.345.159.413	-						2.026.455.678	24.794.338.321

**Tabella 17 - Variazione patrimonio netto 2019**

	Allocazione risultato esercizio precedente				Variazioni di esercizio							Patrimonio netto al 31-12-2019	
	Esistenza al 31-12-2018	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01-01-2019	Riserve	Dividendi ed altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto							
						Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		Stock options
<b>Capitale</b>													
a) azioni ordinarie	4.051.143.264		4.051.143.264										4.051.143.264
b) azioni privilegiate sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244		2.378.517.244										2.378.517.244
<b>Riserve</b>													
a) di utili	15.341.579.796		15.341.579.796	985.756.577									15.371.824.233
b) altre													
<b>Riserve da valutazione</b>													
a) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	366.417.141		366.417.141										371.170.297
b) copertura flussi finanziari	5.865.554		5.865.554										-3.085.715
c) altre riserve: rivalutazioni imm.li	167.572.002		167.572.002										167.572.002
<b>Strumenti di capitale</b>													
Azioni proprie	-57.220.116		57.220.116										-489.110.970
Utili Perdite d'esercizio	2.540.463.436		2.540.463.436	-985.756.577	-1.554.706.859								2.736.284.081
<b>Patrimonio netto</b>	<b>24.794.338.321</b>		<b>24.794.338.321</b>		<b>-1.554.706.859</b>		<b>4.350.356</b>		<b>-431.890.854</b>				<b>24.950.731.577</b>

La tabella che segue espone i dati del rendiconto finanziario.

Si evidenzia il rilevante decremento della liquidità nel 2019 rispetto all'esercizio precedente (9.179.781.312 euro), che assume segno negativo (-7.593.208.056 euro). Sulla variazione ha inciso soprattutto l'assorbimento derivato dalle attività finanziarie.

**Tabella 18 - Rendiconto finanziario**

	2018	2019	Variazione assoluta
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>			
<b>1. Gestione</b>	<b>6.860.800.960</b>	<b>6.642.352.905</b>	-218.448.055
risultato d'esercizio (+/=)	2.540.463.436	2.736.284.081	195.820.645
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (=/+)	33.844.400	-10.531.452	-44.375.852
plus/minusvalenze su attività di copertura (=/+)	16.694.547	31.274.015	14.579.468
rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/=)	69.285.079	-57.249.106	-126.534.185
rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/=)	7.550.642	14.735.808	7.185.166
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/=)	104.328.200	70.649.643	-33.678.557
imposte e tasse non liquidate (+)	565.421.893	-250.529.014	-815.950.907
rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/=)	172.416.713	-61.346.965	-233.763.678
altri aggiustamenti (+/=)	3.350.796.050	4.169.065.895	818.269.845
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>4.412.153.726</b>	<b>-21.772.248.987</b>	-26.184.402.713
attività finanziarie detenute per la negoziazione	9.511.566	-47.426.219	-56.937.785
altre attività obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	-516.224.315	-59.958.223	456.266.092
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	-2.320.597.677	-64.784.901	2.255.812.776
attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.396.503.504	-21.766.649.050	-29.163.152.554
altre attività	-157.039.352	166.569.406	323.608.758
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>-635.322.549</b>	<b>10.405.998.554</b>	11.041.321.103
passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-589.324.711	10.759.688.815	11.349.013.526
passività finanziarie di negoziazione	-47.159.376	51.831.401	98.990.777
passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		-500.023.869	-500.023.869
altre passività	1.161.538	94.502.207	93.340.669
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>10.637.632.137</b>	<b>-4.723.897.528</b>	-15.361.529.665
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>			0
<b>1. Liquidità generata da:</b>	<b>3.664.987</b>	<b>10.000</b>	-3.654.987
vendite di partecipazioni	3.664.987	0	-3.664.987
vendite di attività materiali	0	10.000	
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>-116.356.400</b>	<b>-354.751.173</b>	-238.394.773
acquisti di partecipazioni	-80.826.593	-326.207.499	-245.380.906
acquisti di attività materiali	-22.785.012	-13.370.360	9.414.652
acquisti di attività immateriali	-12.744.795	-15.173.314	-2.428.519

Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	-112.691.413	-354.741.173	-242.049.760
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>	-1.345.159.412		1.345.159.412
emissioni/acquisti di azioni proprie			0
distribuzione dividendi e altre finalità	-1.345.159.412	-2.514.569.355	-1.169.409.943
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	-1.345.159.412	-2.514.569.355	-1.169.409.943
<b>D. LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>9.179.781.312</b>	<b>-7.593.208.056</b>	<b>-16.772.989.368</b>

## 9.2 Stato patrimoniale riclassificato

Il totale dell'attivo di bilancio registra un aumento del 4 per cento passando da 370 miliardi di euro nel 2018 a 386 miliardi di euro nel 2019.

Aumentano anche le disponibilità liquide del 2 per cento (168 miliardi di euro nel 2018, 171 miliardi di euro nel 2019) che comprendono anche il saldo del conto corrente di tesoreria pari a 150 miliardi di euro.

Stabili i crediti (-0,3) per il combinato disposto dalla crescita dei finanziamenti a supporto diretto delle imprese e della riduzione dei prestiti ad enti pubblici ed istituzioni finanziarie.

I Titoli di debito, per effetto degli investimenti nei titoli di Stato, si incrementano del 18 per cento (60 miliardi di euro nel 2018; 71 miliardi di euro nel 2019).

Il valore di bilancio relativo agli investimenti in partecipazioni e fondi (34 miliardi di euro) si attesta ad un +3 per cento principalmente per l'incremento della partecipazione in Telecom Italia S.p.A. (TIM).

L'incremento della voce "Attività materiali e immateriali" (383 milioni di euro di cui 353 milioni di euro relativi alle attività materiali) è stato determinato da un ammontare di investimenti sostenuti nel 2019 superiori rispetto agli ammortamenti registrati nel medesimo periodo.

**Tabella 19 - Stato patrimoniale riclassificato - attivo**

(mln di euro)

Stato patrimoniale attivo riclassificato	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
Disponibilità liquide e depositi interbancari	167.944	171.262	2,0	3.318
Crediti	101.293	100.981	-0,3	-312
Titoli di debito	60.004	70.998	18,3	10.994
Partecipazioni	33.114	34.208	3,3	1.094
Attività di negoziazione e derivati di copertura	882	1981	124,6	1.099
Attività materiali e immateriali	344	383	11,3	39
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.642	5.242	-7,1	-400
Altre voci dell'attivo	793	796	0,4	3
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>370.016</b>	<b>385.851</b>	<b>4,3</b>	<b>15.835</b>

In merito allo stato patrimoniale riclassificato passivo, la raccolta complessiva al 31 dicembre si attesta a circa 356 miliardi di euro con una crescita pari al 4 per cento.

Come già detto nell'apposito capitolo, la raccolta postale (265 miliardi di euro) aumenta del 3 per cento per effetto di una raccolta netta CDP positiva per 3,4 miliardi di euro e degli interessi maturati nel periodo a favore dei risparmiatori.

*Trend* negativo (-9 per cento) ha presentato la raccolta da banche principalmente per la contrazione dell'operatività sui pronti contro termini passivi.

Il notevole incremento della raccolta della clientela (81,7 per cento) è dovuto soprattutto alla maggiore partecipazione della Capogruppo in operazioni OPTES.

La raccolta obbligazionaria (+3,2 per cento) comprende nuove emissioni (per circa 2,6 miliardi di euro) e l'aumento dei *Commercial Paper*.

Le passività di negoziazione, come evidenziato dalla Società, comprendono i derivati di copertura e quelli per i quali la copertura non è riconosciuta a fini contabili.

La esigua crescita del patrimonio netto (+0,6 per cento) è da imputare alla dinamica dell'utile di esercizio che ha più che compensato i dividendi pagati nel 2019.



**Tabella 20 - Stato patrimoniale riclassificato - passivo**

(mln di euro)

<b>Stato patrimoniale passivo riclassificato</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Variazione %</b>	<b>Variazione assoluta</b>
Raccolta	342.595	355.692	3,8	13.097
- di cui raccolta postale	258.040	265.067	2,7	7.027
- di cui raccolta da banche	52.939	48.108	-9,1	-4.831
- di cui raccolta da clientela	12.590	22.876	81,7	10.286
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	19.025	19.641	3,2	616
Passività di negoziazione e derivati di copertura	753	2.830	275,8	2.077
Ratei, risconti e altre passività non onerose	474	474	0,0	0
Altre voci del passivo	753	789	4,8	36
Fondi per rischi, imposte e TFR	646	1.115	72,6	469
Patrimonio netto	24.794	24.951	0,6	157
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>370.015</b>	<b>385.851</b>	<b>4,3</b>	<b>15.836</b>

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

**Tabella 21 - Conto economico**

	2018	2019	Variazione assoluta
Interessi attivi e proventi assimilati	7.849.429.210	6.988.054.591	-861.374.619
Interessi passivi e oneri assimilati	-4.266.256.100	-4.462.007.713	-195.751.613
<b>Margine di interesse (A)</b>	<b>3.583.173.110</b>	<b>2.526.046.878</b>	<b>-1.057.126.232</b>
Commissioni attive	396.384.656	391.782.321	-4.602.335
Commissioni passive	-1.537.340.203	-1.483.724.319	53.615.884
<b>Commissioni nette (B)</b>	<b>-1.140.955.547</b>	<b>-1.091.941.998</b>	<b>49.013.549</b>
Dividendi e proventi simili (C)	1.362.386.971	1.423.995.543	61.608.572
Risultato netto attività di negoz.ne (D)	2.852.174	-22.386.973	-25.239.147
Risultato netto attività di copertura (E)	-16.694.547	-31.274.015	-14.579.468
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di (F)	<b>16.977.220</b>	<b>743.604.178</b>	<b>726.626.958</b>
<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>53.948.941</i>	<i>632.736.830</i>	<i>578.787.889</i>
<i>b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</i>	<i>-36.952.465</i>	<i>110.867.348</i>	<i>147.819.813</i>
<i>c) passività finanziarie</i>	<i>-19.256</i>	<i>0</i>	<i>19.256</i>
Risultato netto delle altre attività e passività fin. valutate al fair value con impatto al c/ec.(G)	<b>-30.007.376</b>	<b>-7.804.414</b>	<b>22.202.962</b>
<b>Margine di intermediazione (H) (H=A+B+C+D+E+F+G)</b>	<b>3.777.732.005</b>	<b>3.540.239.199</b>	<b>-237.492.806</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di (I)	<b>-65.137.062</b>	<b>76.749.381</b>	<b>141.886.443</b>
<i>a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>	<i>-64.114.115</i>	<i>80.839.149</i>	<i>144.953.264</i>
<i>b) attività finan. valutate al fair value con impatto sulla redd. complessiva</i>	<i>-1.022.947</i>	<i>-4.089.768</i>	<i>-3.066.821</i>
Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni (L)	-2.199.115	-496.967	1.702.148
<b>Risultato netto della gestione finanziaria (M) (M=H-I-L)</b>	<b>3.710.395.828</b>	<b>3.616.491.613</b>	<b>-93.904.215</b>
Spese amministrative (N):	<b>-216.233.304</b>	<b>-177.078.353</b>	<b>39.154.951</b>
<i>a) spese per il personale</i>	<i>-153.068.946</i>	<i>-110.968.473</i>	<i>42.100.473</i>
<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>-63.164.358</i>	<i>-66.109.880</i>	<i>-2.945.522</i>
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-42.286.102	-60.517.547	-18.231.445
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali (O)	-4.352.487	-9.057.661	-4.705.174
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali (P)	-3.198.155	-5.678.147	-2.479.992
Altri oneri/proventi di gestione (Q)	6.303.373	13.329.498	7.026.125
<b>Costi operativi (R=N+O+P+Q)</b>	<b>-259.766.675</b>	<b>-239.002.210</b>	<b>20.764.465</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni (S)	-172.032.794	61.346.965	233.379.759
Utili (Perdite) da cessione di investimenti (T)	-4.042	-43.487	-39.445
<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte (U) (U=M-R-S-T)</b>	<b>3.278.592.317</b>	<b>3.438.792.881</b>	<b>160.200.564</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-738.128.881	-702.508.800	35.620.081
<b>Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.540.463.436</b>	<b>2.736.284.081</b>	<b>195.820.645</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.540.463.436</b>	<b>2.736.284.081</b>	<b>195.820.645</b>

**Tabella 22 - Indicatori di impresa**

	2018	2019
<b>Indici di struttura</b>		
Raccolta/Totale passivo	93%	92%
Patrimonio netto/Totale passivo	7%	6%
Risparmio postale/Totale raccolta	75%	75%
<b>Indici di redditività</b>		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,5%
Rapporto <i>cost/income</i>	6,2%	4,9%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	10,9%	11,0%
<b>Indici di rischiosità</b>		
<i>Coverage</i> crediti in sofferenza(1)	51%	50%
Crediti deteriorati netti/esposizione netta (2)(3)	0,1%	0,1%
Rettifiche nette su crediti/esposizione netta	0,02%	<b>n.s</b>

Fonte: CDP

1) Fondo svalutazioni crediti in sofferenza/esposizione lorda su crediti in sofferenza

2) L'esposizione include crediti verso banche e clientela, impegni a erogare, disponibilità liquide e titoli

3) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati

Come si evince dalla tabella, nel 2019 gli indici di struttura rimangono in linea con quelli dell'anno precedente.

Per quanto riguarda invece gli indici di redditività, si registra un decremento sia della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose (determinato dal minore rendimento delle attività finanziarie per effetto del calo dei tassi dei mercati) sia del *cost/income* così come auspicato dalla Corte dei conti nella precedente relazione.

In lieve aumento il ROE per effetto della crescita dell'utile di esercizio.

Analizzando gli indici di rischiosità, si rileva un'elevata qualità creditizia ed un profilo di rischio moderato.

### 9.3 Conto economico riclassificato

I dati esposti nella tabella che segue, evidenziano una riduzione del margine d'interesse del 42,5 per cento a causa della riduzione dei tassi di mercato.

L'incremento dei dividendi (+5 per cento) è riferibile ai maggiori dividendi di Poste, ENI e Fintecna che hanno compensato il minore tributo di SACE.

Il considerevole aumento della voce "Altri ricavi netti", 770 milioni di euro (88 milioni di euro nel 2018) è da attribuire, come segnalato dall'Ente, alla gestione attiva del portafoglio titoli, solo parzialmente compensata dalla riduzione del risultato delle attività di negoziazione e copertura e degli indennizzi per estinzioni anticipate.

L'andamento del costo dei rischi è stato determinato da riprese di valore su alcune posizioni creditizie di elevato ammontare e la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna.

Diminuite le spese del personale e amministrative (-18,1 per cento) principalmente perché nel 2018 era stata accantonata nel Fondo di solidarietà del credito la somma di 55 milioni di euro per il Piano di prepensionamento volontario per gli anni 2019-2020.

Per quanto riguarda le imposte, risultano diminuite tendenzialmente per l'andamento delle imposte correnti dell'esercizio (IRES, IRAP), dall'aumento del debito per imposte differite, dalla diminuzione del credito per imposte anticipate e dal provento derivante da una variazione di imposte correnti dei precedenti esercizi.

**Tabella 23 - Conto economico riclassificato**

(in mln di euro)

	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.356</b>	<b>1.355</b>	-42,5	<b>-1.001</b>
Dividendi	1.362	1.424	4,6	62
Altri ricavi netti	88	770	775,0	682
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.806</b>	<b>3.549</b>	-6,8	<b>-257</b>
Costo del rischio	-277	119	-143,0	396
Spese del personale e amministrative	-215	-176	-18,1	39
Ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione	-3	-3	0	0
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.311</b>	<b>3.489</b>	5	<b>178</b>
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	-34	-50	47	-16
Imposte	-738	-703	-4,7	35
<b>Utile di esercizio</b>	<b>2.539</b>	<b>2.736</b>	7,8	<b>197</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Come si evince dalla tabella precedente, nel 2019 l'utile netto della Capogruppo è stato pari a 2,7 miliardi di euro e, come deliberato dall'Assemblea ordinaria di CDP nell'adunanza del 21 maggio 2020, la sua destinazione è stata:

- 44.855.574 euro quale riserva indisponibile<sup>26</sup>
- 2.152.931.020,24 euro quale dividendo destinato agli azionisti
- 538.497.486,76 euro quali utili portati a nuovo

**Tabella 24 - Dettaglio dei costi di struttura**

*(in mgl di euro)*

	2018	2019	Variazione assoluta
<b>spese personale</b>	<b>154.909</b>	<b>114.600</b>	<b>-40.309</b>
<b>altre spese amministrative</b>	<b>63.164</b>	<b>66.110</b>	<b>2.946</b>
servizi professionali e finanziari	12.103	12.842	739
spese informatiche	23.570	23.145	-425
servizi generali	4.481	7.125	2.644
spese di pubblicità e marketing	2.111	3.512	1.401
risorse informative e banche dati	4.492	4.875	383
utenze tasse e altre spese	13.594	9.643	-3.951
spese per organi sociali	335	441	106
altre spese correlate al personale	2.478	4.527	2.049
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>218.073</b>	<b>180.710</b>	<b>-37.363</b>
Altri oneri e proventi di gestione	6.303	13.329	7.026
Rettifiche/riprese di valore su attività materiali	4.352	9.058	4.706
Rettifiche/riprese di valore su attività immateriali	3.198	5.678	2.480
<b>Totale complessivo</b>	<b>231.926</b>	<b>208.775</b>	<b>-23.151</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio CDP

Nel 2019 i costi di struttura hanno registrato un decremento dovuto principalmente alla diminuzione della spesa del personale in quanto, come già detto, nel 2018 era compresa una somma di 55 milioni di euro per il piano di prepensionamenti 2019-2020.

<sup>26</sup> Ai sensi dell'articolo 6 del d.lgs. n. 38 del 27 febbraio 2005 (Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali). Detto articolo è stato modificato dall'art. 19-*quater*, comma 1, lettere dalla b) alla e), del d.l. 25 marzo 2019, n. 22, convertito con modificazioni dalla l. 20 maggio 2019, n. 41.

Tra le altre spese amministrative, nella voce “Utenze, tasse e altre spese” sono compresi i costi relativi a canoni per contratti di affitto e noleggio che non rientrano nel campo di applicazione delle regole di contabilizzazione dell’IFRS 16 (circa 1,9 milioni di euro).

L’aumento della voce dei servizi generali è stato determinato dalla crescita delle unità di personale.

## 10. BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO CDP

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è stato predisposto, secondo i principi contabili internazionali (IFRS).

Di seguito viene rappresentata la situazione contabile al 31 dicembre 2019 del Gruppo CDP a confronto con l'esercizio precedente.

Tabella 25 - Conto economico consolidato riclassificato

*(mln di euro)*

Conto economico riclassificato consolidato	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
Margine di interesse	2.258	1.208	-46,5	-1.050
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.120	447	-60,1	-673
Commissione nette	101	95	-5,9	-6
Altri ricavi netti	-113	646	n.s	759
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.366</b>	<b>2.396</b>	<b>-28,8</b>	<b>-970</b>
Risultato netto della gestione assicurativa	73	164	124,7	91
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.439</b>	<b>2.560</b>	<b>-25,6</b>	<b>-879</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	-126	17	n/s	143
Spese amministrative	-7.412	-7.910	6,7	-498
Altri oneri/proventi di gestione	11.920	12.681	6,4	761
<b>Risultato di gestione</b>	<b>7.821</b>	<b>7.348</b>	<b>-6,0</b>	<b>-473</b>
Accantonamento a fondo rischi e oneri	-5	-113	2160,0	-108
Rettifiche nette su attività materiali ed immateriali	-2.042	-2.246	10,0	-204
Altro	18	-13	-172,2	-31
Imposte	-1.459	-1.565	7,3	-106
<b>Utile netto di periodo</b>	<b>4.333</b>	<b>3.411</b>	<b>-21,3</b>	<b>-922</b>
Utile netto di pertinenza di terzi*	1.442	1.627	12,8	185
<b>Utile netto di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>2.891</b>	<b>1.784</b>	<b>-38,3</b>	<b>-1.107</b>

\*Quote soci di minoranza



Nel 2019 l'utile netto, pari a 3.411 milioni di euro, ha subito un decremento (21,3 per cento) rispetto al 2018 (4.333 milioni di euro) per effetto del minor apporto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto e della dinamica del margine d'interesse.

Infatti, quest'ultimo si è quasi dimezzato passando da 2.258 milioni di euro nel 2018 a 1.208 milioni di euro nel 2019 a causa della significativa riduzione dei tassi di mercato, che hanno inciso negativamente sul rendimento delle attività.

L'aumento di 759 milioni di euro della voce "Altri ricavi/oneri netti" si ricollega all'effetto degli utili da cessione di titoli di debito detenuti dalla Capogruppo appartenenti al portafoglio degli investimenti valutati al costo ammortizzato e al *fair value*.

L'incremento delle spese amministrative (+6,7 per cento) è da imputare, principalmente, ad una maggiore attività produttiva del gruppo Fincantieri (5.453 milioni di euro nel 2019; 5.033 milioni di euro nel 2018), alle operazioni di aggregazione aziendale delle società attive nel settore del trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio del gas (1.434 milioni di euro nel 2019; 1.285 milioni di euro nel 2018) all'attività del gruppo Terna (583 milioni di euro nel 2019; 646 milioni di euro nel 2018).

Aumentano di 761 milioni di euro, rispetto al 2018, gli altri proventi di gestione tendenzialmente per l'aumento del volume degli affari sviluppato da SNAM, Italgas, Terna e Fincantieri.

E' riferibile a queste Società, inoltre, anche l'aumento delle rettifiche sulle attività materiali ed immateriali in quanto le stesse, a decorrere dal 2019, hanno incluso nella voce di cui trattasi, l'ammortamento dei diritti d'uso iscritti a seguito dell'introduzione dell'IFRS16.

### Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2019, posto a confronto con i dati di fine 2018.

**Tabella 26 Stato patrimoniale attivo consolidato**

*(mln di euro)*

Stato patrimoniale consolidato riclassificato attivo	2018	2019	Variazione %	Variazione assoluta
Disponibilità liquide e altri impegni di tesoreria	170.362	170.934	0,3	572
Crediti	104.898	105.664	0,7	766
Titoli di debito, di capitale e quote OICR	70.603	84.719	20,0	14.116
Partecipazioni	20.396	18.952	-7,1	-1.444
Attività di negoziazione e derivati di copertura	812	499	-38,5	-313
Attività materiali e immateriali	46.464	52.547	13,1	6.083
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	852	1002	17,6	150
Altre voci dell'attivo	10.696	14.407	34,7	3.711
<b>Totale Attivo</b>	<b>425.083</b>	<b>448.724</b>	<b>5,6</b>	<b>23.641</b>

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a oltre 448.724 milioni di euro, attesta un aumento del 5,6 per cento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente (425.083 milioni di euro nel 2018).

Le variazioni delle attività finanziarie rappresentate dalle disponibilità liquide, dai crediti e dai titoli sono da imputare all'andamento dei portafogli della Capogruppo.

I titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR<sup>27</sup>, (queste ultime acquisite soprattutto quali iniziative di investimento), sono aumentati essenzialmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio *Hold to Collect* (HTC).

<sup>27</sup> Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio

Rispetto all'anno precedente, la voce Partecipazioni ha subito un decremento del 7 per cento dovuto principalmente ai risultati negativi di esercizio di alcune società partecipate.

Positivo il saldo delle "Attività materiali ed immateriali" (+ 6 milioni di euro rispetto al 2018) a seguito degli investimenti nell'ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri, nonché all'apporto di 3,5 miliardi di euro delle società del gruppo SIA e Ansaldo Energia.

In aumento, altresì, la voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" (+17,6 per cento) per le maggiori cessioni effettuate nel corso del 2018 finalizzate a potenziare lo sviluppo del *business*.

Incremento del 34,7 per cento rispetto al 2018 dell'aggregato "Altre voci dell'attivo" dovuto all'apporto finanziario delle società partecipate.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Fincantieri per 4,7 miliardi di euro; SNAM per 2,4 miliardi di euro; CDP per 2,1 miliardi di euro; Terna per 1,6 miliardi di euro; Italgas per 1,1 miliardo di euro; Ansaldo energia 1,6 miliardi di euro.

## Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2019, posto a confronto con i dati di fine 2018.

**Tabella 27 - Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato e patrimonio netto**

*(mln di euro)*

<b>Stato patrimoniale consolidato riclassificato passivo</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>Variazione %</b>	<b>Variazione assoluta</b>
Raccolta	367.226	385.719	5,0	18.493
- di cui raccolta postale	258.040	265.067	2,7	7.027
- di cui raccolta da banche	63.859	60.082	-5,9	-3.777
- di cui raccolta da clientela	7.795	18.705	140,0	10.910
-di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	37.532	41.865	11,5	4.333
Passività di negoziazione e derivati di copertura	908	3.145	246,4	2.237
Riserve tecniche	2.675	2.812	5,1	137
Altre voci del passivo	10.986	13.591	23,7	2.605
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.556	7.347	12,1	791
Patrimonio Netto	36.732	36.110	-1,7	-622
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>425.083</b>	<b>448.724</b>	<b>5,6</b>	<b>23.641</b>

Come si evince dalla tabella, la raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019 ha conseguito un +5 per cento (385.719 milioni di euro nel 2019, 367.226 milioni di euro nel 2018). Nello specifico, le variazioni più significative hanno riguardato l'incremento della raccolta clientela dovuto al maggior *stock* detenuto dalla Capogruppo in operazioni OPTES e della raccolta obbligazionaria (+11,5 per cento) che ha riguardato principalmente le emissioni nell'ambito del progetto EMTN<sup>29</sup>, delle emissioni retail nonché delle emissioni obbligazionarie di SNAM, Terna, Italgas.

Il considerevole aumento della voce “Passività di negoziazione e derivati di copertura” (da 908 milioni di euro nel 2018 a 3.145 milioni di euro nel 2019) è da attribuire al maggior valore negativo dei derivati di copertura sottoscritti dalla Capogruppo.

Anche per l’anno di cui trattasi, 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.

L’incremento della voce “Altre voci del passivo”, il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 13,6 miliardi di euro, è da imputare oltre che alle altre passività della Capogruppo principalmente anche ai saldi significativi di Italgas per 0,3 miliardi di euro, di Snam per 0,2 miliardi di euro di Terna per 0,5 miliardi di euro, del gruppo Ansaldo Energia per 1,4 miliardi di euro e del gruppo SIA per 0,2 miliardi di euro.

L’aumento di 800 milioni circa del “Fondo per rischi ed oneri, imposte e TFR” è da collegare alla maggior consistenza dei fondi per rischi ed oneri della Capogruppo e del contributo del gruppo Ansaldo Energia.

Il patrimonio netto totale, che si attesta a 36,1 miliardi di euro, ha subito un lieve decremento principalmente dovuto alla diminuzione del patrimonio netto del Gruppo come si evince dalla tabella che segue.

**Tabella 28 - Patrimonio netto consolidato**

<i>(mln di euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Patrimonio netto del Gruppo	24.056	23.550
Patrimonio netto di terzi*	12.676	12.560
Patrimonio netto totale	36.732	36.110

\*Quote soci di minoranza. L’importo per il 2019 è costituito da 1.627 per utile di esercizio e da 10.933 mln per capitale e riserve.

## 11. SOCIETÀ PARTECIPATE - RISULTATI DI GESTIONE

Si riporta di seguito una sintetica descrizione di ciascuna società partecipata al 31 dicembre 2019 e del rispettivo ambito di operatività.

### SACE S.p.A.

SACE è una società per azioni interamente partecipata dal Gruppo Cassa depositi e prestiti, specializzata nel settore assicurativo-finanziario. Al riguardo vedasi quanto esposto in nota 2. In particolare, essa si occupa del credito all'esportazione, dell'assicurazione del credito, della protezione degli investimenti, delle garanzie finanziarie, delle cauzioni e del *factoring* per tutelare gli operatori nazionali nelle loro attività strategiche per l'economia italiana sotto i profili di internalizzazione e della sicurezza economica con i Paesi esteri.

In merito all'andamento della situazione finanziaria della stessa società si rinvia alla specifica relazione della Corte dei conti.

Tabella 29 - Sace

<i>(mln di euro)</i>	2018	2019
Risultato netto	129	103
Patrimonio netto	5.587	5.597
Dipendenti	969	984

Dati consolidati Gruppo SACE 2018

### CDP IMMOBILIARE S.r.l

CDP Immobiliare, partecipata al 100 per cento da Cassa depositi e prestiti S.p.A., è leader italiana nel settore del *property development*.

La sua attività riguarda principalmente la valorizzazione del patrimonio immobiliare di proprietà e di provenienza pubblica attraverso operazioni di sviluppo e di riqualificazione urbanistica.

Inoltre l'Ente fornisce servizi tecnici, organizzativi e commerciali a supporto della gestione del proprio patrimonio immobiliare e dei progetti di valorizzazione realizzati in *partnership*, oltre che nel ruolo di fornitore di altri operatori del settore.

In particolare opera nelle attività di:

- *asset management*
- *project management*
- vendita e *marketing* delle operazioni immobiliari

**Tabella 30 - CDP Immobiliare**

<i>(mln euro)</i>	2018	2019
Risultato netto	-38	-24
Patrimonio netto	449	489
Dipendenti	126	121

### **CDP INVESTIMENTI SGR S.p.A**

CDP Investimenti è una società di gestione del risparmio il cui capitale è detenuto, a partire dalla sua istituzione<sup>30</sup>, per il 70 per cento da CDP S.p.A. e per il 15 per cento, ognuna dall'Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio S.p.A. (ACRI) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

La Società gestisce, al 31 dicembre 2019, quattro Fondi immobiliari:

- **il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)**, che opera nel settore dell'edilizia privata sociale (*social housing*) con la finalità di incrementare sul territorio italiano l'offerta di alloggi sociali a supporto ed integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli enti locali;
- **il Fondo FIA2** che opera nei settori dello *smart housing* e dello *smart working*;
- **il Fondo Investimenti per la Valorizzazione" (FIV)**, fondo d'investimento alternativo immobiliare multicomparto che ha la finalità di acquisire beni immobili, con un

<sup>30</sup> 24 febbraio 2009.

potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione alla messa a reddito;

- **il Fondo Investimenti per il Turismo (FIT) e il Fondo Turismo 1 ("FT1")** dedicati a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero e delle attività ricettive.

**Tabella 31 - CDP investimenti SGR**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Risultato netto	-94	-172
Patrimonio netto	15	14
Dipendenti (n. medio)	68	44

#### **CDP EQUITY S.p.A.**

CDP Equity, società interamente partecipata da Cassa depositi e prestiti, 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 32 - CDP Equity**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Risultato netto	-117	-267
Patrimonio netto	3.257	2.671
Dipendenti (n. Medio)	32	30



## CDP RETI S.p.A

CDP Reti è una società costituita nel 2012 per sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, stoccaggio e distribuzione del gas naturale e dell'energia elettrica.

I suoi principali azionisti sono Cassa depositi e prestiti (59,10 per cento), *State Grid Europe Limited* (35 per cento) ed altri investitori istituzionali italiani (5,9 per cento).

**Tabella 33 - CDP Reti**

<i>(mln euro)</i>	2018	2019
Risultato netto	387	410
Patrimonio netto	3.495	3.508
Dipendenti (n. medio)	3	3

## CDP INDUSTRIA S.p.A

CDP Industria è una società nata nel 2019 al fine di detenere le partecipazioni strategiche del Gruppo CDP operanti nel settore industriale in una prospettiva di crescita a lungo termine.

La società è interamente detenuta da Cassa depositi e prestiti.

**Tabella 34 - CDP Industria**

<i>(mln euro)</i>	2019
Risultato netto	-77
Patrimonio netto	1.247
Dipendenti	0

## FINTECNA S.p.A.

Fintecna è una società interamente partecipata da CDP S.p.A. la cui attività è finalizzata all'assunzione, gestione e dismissione di partecipazioni in società o enti, operanti in Italia ed all'estero nei settori industriale, immobiliare e dei servizi.

Più in particolare, l'azione di Fintecna si caratterizza nella gestione delle partecipazioni, attraverso una costante azione di indirizzo, coordinamento e controllo delle società sottoposte, nell'ottica di valorizzare le relative attività.

In merito all'andamento della situazione finanziaria della stessa società si rinvia alla specifica relazione della Corte dei conti.

**Tabella 35 - Fintecna**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Risultato netto	26	25
Patrimonio netto	1.810	1.056
Dipendenti	120	116

### **ENI S.p.A.**

Eni, impresa dell'energia, è una società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana SpA e con titoli quotati negli Stati Uniti sul *New York Stock Exchange* ("NYSE"). .

Alla data del 31 dicembre 2019 il capitale della società ammonta a 4.005.358.876 euro ed è rappresentato da 3.634.185.330 azioni ordinarie nominative senza valore nominale.

Di queste azioni il 4,34 per cento è detenuto dal MEF ed il 25,76 da CDP S.p.A.

Si segnala il decremento del patrimonio netto che è passato da 51.073 milioni di euro nel 2018 a 47.900 milioni di euro nel 2019.

In merito all'andamento della situazione finanziaria della stessa Società si rinvia alla specifica relazione della Corte dei conti.

**Tabella 36 - Eni**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ricavi	75.822	69.881
Utile operativo	9.983	6.432
Utile dell'esercizio	4.137	155
Patrimonio netto	51.073	47.900
Dipendenti	31.701	31.321

**TERNA S.p.A.**

Terna è uno dei principali operatori europei di reti per la trasmissione dell'energia e ricopre un ruolo centrale nella trasformazione del mercato elettrico verso fonti eco-compatibili.

Gestisce la rete di trasmissione italiana in alta tensione.

Il capitale sociale di Terna è detenuto per il 52,7 per cento da azionisti italiani (di cui il 29,85 per cento da CDP Reti, il 17,3 per cento da Retail, il 5,5 per cento da investitori istituzionali italiani) e per il 47,3 per cento da investitori istituzionali esteri.

**Tabella 37 - Terna**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ricavi	2.319	2.345
Risultato netto	711	764
Patrimonio netto	4.054	4.232
Dipendenti	4.252	4.290

## SNAM S.p.A.

Snam, partecipata per il 31.04 per cento da CDP Reti, è una delle principali società di infrastrutture energetiche che opera al fine di garantire forniture energetiche stabili e sicure allo sviluppo del gas come fonte rinnovabile.

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 38 - Snam**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ricavi	2.586	2.665
Risultato netto	960	1.090
Patrimonio netto	5.985	6.258
Dipendenti	3.016	3.025

## ITALGAS S.p.A.

Italgas, partecipata per il 26,04 per cento da CDP Reti (con un ulteriore 13,50 per il tramite di SNAM) 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 39 - Italgas**

(mln euro)	2018	2019
Ricavi	1.178	1.258
Risultato netto	314	417
Patrimonio netto	1.329	1.795
Dipendenti (n. medio)	3.631	4.066

## SAIPEM S.p.A.

Saipem, partecipata per il 12,55 per cento da CDP Industria, è una delle società *leader* nel mondo nel campo delle attività aventi a oggetto gli idrocarburi, il petrolio e il gas.

Nata negli anni '50 come divisione di ENI, SAIPEM oggi, infatti, riveste un ruolo molto importante, a livello mondiale, nell'industria petrolifera *onshore e offshore* e nelle attività di ingegneria, di perforazione e di realizzazione di grandi progetti nei settori dell'energia e delle infrastrutture.

Come già riferito nella precedente relazione, è ancora in atto il contenzioso tra Saipem e CONSOB relativo alla corretta impostazione dei bilanci della società relativi agli esercizi finanziari 2015-2016.

**Tabella 40 - Saipem**

(mln euro)	2018	2019
Ricavi	8.526	9.000
Risultato netto	-472	12
Patrimonio netto	4.036	4.125
Dipendenti (forza media)	31.794	32.381

## **POSTE ITALIANE S.p.A:**

Poste italiane è la più grande infrastruttura di servizi in Italia che opera nel recapito, nella logistica, nel settore del risparmio, nei servizi finanziari e assicurativi offrendo i propri prodotti e servizi ai cittadini, alle imprese e alla Pubblica Amministrazione.

Il 35 per cento del suo capitale sociale è detenuto da CDP.

In merito all'andamento della situazione finanziaria della stessa società si rinvia alla specifica relazione della Corte dei conti.

**Tabella 41 - Poste Italiane**

<i>(mln euro)</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Risultato netto	1.399	1.342
Patrimonio netto	8.105	9.698
Ricavi	10.864	11.038
Dipendenti (n. medio)	126.151	121.108

## FINCANTIERI S.p.A.

Fincantieri, partecipata per il 71,32 per cento da CDP Industria, 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.

La sede del suo centro direzionale si trova a Trieste ma il Gruppo ha stabilimenti in 4 continenti ed è il principale costruttore navale occidentale annoverando tra i propri clienti i maggiori operatori crocieristici al mondo.

**Tabella 42 - Fincantieri**

(mln euro)	2018	2019
Ricavi	5.474	5.849
Risultato netto	72	-141
Patrimonio netto	1.253	1.050
Dipendenti (n. medio)	19.274	19.823

## CDP Venture Capital SGR – Fondo Nazionale Innovazione

Cdp *Venture Capital Sgr* è una società, partecipata al 70 per cento da Cdp *Equity* e al 30 per cento da Invitalia, che ha come obiettivo quello di ampliare gli investimenti diretti e indiretti per sostenere la crescita complessiva del mercato del *Venture Capital* facilitando la connessione tra gli investitori nazionali/internazionali e le *startup*.

**Tabella 43 CDP Venture Capital SGR – Fondo Nazionale Innovazione**

(mln euro)	2019
Risultato netto	0,771
Patrimonio netto	6
Dipendenti (n. medio)	14

## **WEBUILD S.p.A.**

La società *Webuild* che da maggio 2020 ha acquisito detta denominazione sociale (originariamente Salini Impregilo S.p.A), è specializzata nella realizzazione di grandi opere e infrastrutture complesse per la mobilità sostenibile, l'energia idroelettrica, l'acqua e i *green building*. E' partecipata per il 18,68 per cento da CDP *Equity*.

**Tabella 44** *Webuild*

(mln euro)	2018	2019
Ricavi	5.414	5.331
Risultato netto	942	-631
Patrimonio netto	932	1.504



## 12. CONSIDERAZIONI FINALI

Ancora una volta i risultati del 2019 confermano l'importante ruolo svolto dal Gruppo CDP a sostegno dell'economia italiana soprattutto in un contesto macroeconomico particolare sia a livello nazionale che internazionale.

Sono state destinate risorse per 34,6 miliardi di euro, per promuovere lo sviluppo sostenibile del tessuto produttivo del Paese secondo gli obiettivi fissati nel Piano industriale 2019-2021; di esse il 72 per cento alle imprese (circa 25 miliardi di euro) e il 27 per cento al settore infrastrutture, Pubblica amministrazione e territorio (9,3 miliardi di euro).

Nel 2019 l'utile netto consolidato si è attestato a 3,4 miliardi di euro rispetto ai 4,3 miliardi nel 2018 (-21,3 per cento) per effetto del minor apporto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto e della dinamica del margine d'interesse.

Il patrimonio netto totale, che si attesta a 36,1 miliardi di euro, ha subito un lieve decremento principalmente dovuto alla diminuzione del patrimonio netto del Gruppo.

Positivi i risultati della Capogruppo che nel 2019 ha conseguito un utile netto pari a 2,7 miliardi di euro registrando, rispetto all'anno precedente, un incremento dell'8 per cento (2,5 miliardi di euro nel 2018).

La esigua crescita del patrimonio netto (+0,6 per cento) è connessa alla dinamica dell'utile di esercizio che ha più che compensato i dividendi pagati nel 2019.

Il totale dell'attivo di bilancio della Capogruppo che ha registrato un aumento del 4 per cento passando da 370 miliardi di euro nel 2018 a 386 miliardi di euro nel 2019, è costituito principalmente da disponibilità liquide per 171 miliardi di euro (+2 per cento), crediti verso clientela e banche per 101 miliardi di euro (-0,3 per cento), titoli di debito per 71 miliardi di euro (+18,3 per cento) e partecipazioni per 34 miliardi di euro (+3,3 per cento).

Con riferimento al passivo della Capogruppo, la raccolta complessiva risulta pari a 356 miliardi di euro (+3,8 per cento), di cui 265 miliardi di euro da buoni fruttiferi e libretti postali (+2,7 per cento).

Nel corso del 2019 tra i principali investimenti di CDP si segnala l'incremento in CDP *Equity* (250 milioni di euro per il Progetto Italia; 24 milioni per partecipazioni detenute da CDP in alcune società di gestione del risparmio), i versamenti a favore di CDP Immobiliare, circa 65

milioni di euro, finalizzati alla copertura dei bisogni finanziari della società e delle proprie partecipate, nonché la costituzione di CDP Industria.

Inoltre si evidenzia la ripresa di valore di Fintecna per circa 93 milioni di euro, le svalutazioni di CDP Immobiliare S.r.l. per circa 27 milioni di euro e di *Elite* S.p.A. per circa 4 milioni di euro. In crescita le “Passività finanziarie di negoziazione” principalmente a causa del *fair value* negativo di derivati su tassi d’interessi (circa 121 milioni di euro).

Appare opportuno l’invito alla prudenza nella gestione dei titoli rispetto alle politiche di investimento, attuando principi di ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, tenendo anche conto del rilevante assorbimento della liquidità (di segno negativo nel 2019, diminuita da 9.179.781.312 euro a -7.593.208.056 euro) derivato dalle attività finanziarie.

Per far fronte all'emergenza Covid-19, il Gruppo CDP ha adottato, nel 2020, delle misure straordinarie per implementare una serie di iniziative a sostegno del mondo delle imprese e delle pubbliche amministrazioni.

In merito al Decreto rilancio, la Corte dei conti ha formulato alcune osservazioni nella memoria depositata presso la Commissione Bilancio della Camera dei deputati.

In particolare, la Corte ha evidenziato l’importanza di un impulso, dal lato degli investimenti pubblici, che dia respiro alla ripresa e alla crescita dell’economia, attraverso una attività di semplificazione dei processi amministrativi sottostante alla gestione degli investimenti per accelerarne l’esecuzione, riducendo al minimo quei passaggi amministrativi non indispensabili che possono determinare un rallentamento e, quindi, una riduzione nell’efficacia delle misure assunte.



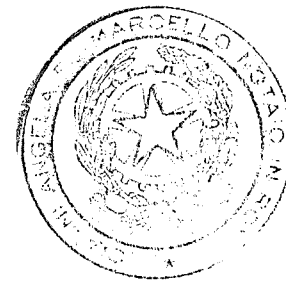
CASSA DEPOSITI E PRESTITI Società per Azioni

Roma - Via Goito n. 4 - Codice Fiscale 80199230584

## VERBALE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A.

ADUNANZA DEL 21 MAGGIO 2020



Il giorno 21 maggio 2020, alle ore 9.30, presso la sede in Roma, via Goito n. 4, si è tenuta, in seconda convocazione, l'Assemblea ordinaria di Cassa depositi e prestiti società per azioni - CDP S.p.A. con sede in Roma, via Goito n. 4, capitale sociale Euro 4.051.143.264 (quattromiliardicinquantunmilionicientoquarantatremiladuecentosessantaquattro), interamente versato, codice fiscale e iscrizione al Registro delle imprese di Roma n. 80199230584 ("CDP"), per deliberare sui seguenti argomenti all'

**ordine del giorno**

1. Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 e del bilancio di sostenibilità relativo all'esercizio 2019. Relazioni degli Amministratori, del Collegio Sindacale e della Società di revisione legale dei conti.

OMISSIS

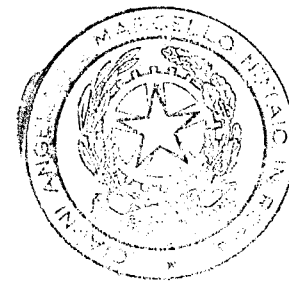
Assume la presidenza dell'Assemblea, a norma dell'art. 14 del vigente statuto sociale, il dott. Giovanni Gorno Tempini, Presidente del Consiglio di Amministrazione, collegato in video-conferenza, il quale propone all'Assemblea la nomina dell'avv. Alessandro Tonetti, Vice Direttore Generale, *Chief Legal Officer* e Segretario del Consiglio di Amministrazione di CDP, collegato in video-conferenza dalla sede di Roma, quale segretario per la redazione del verbale.

L'Assemblea all'unanimità acconsente per alzata di mano.

Il Presidente dichiara e dà atto che:

- l'Assemblea è stata regolarmente convocata, ai sensi dell'art. 12, comma 1, del vigente Statuto, mediante avviso inviato in data 30 aprile 2020 a mezzo posta elettronica certificata, con prova dell'avvenuto ricevimento almeno otto giorni prima dell'Assemblea medesima;
- come previsto nel suddetto avviso e in linea con l'art. 106 del D.L. n. 18/2020, in considerazione dell'esigenza di contenimento e gestione dell'emergenza sanitaria connessa all'epidemia da COVID-19, la partecipazione ai lavori

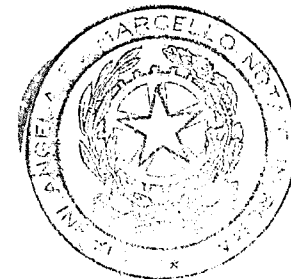
CASSA DEPOSITI E PRESTITI Società per Azioni  
Roma - Via Goito n. 4 - Codice Fiscale 80199230584



assembleari avviene mediante mezzi di comunicazione video preventivamente indicati da CDP;

- l'Assemblea è andata deserta in prima convocazione (*i.e.* il 12 maggio 2020);
- è stata accertata l'identità e la legittimazione dei presenti;
- sono state rispettate le norme per l'intervento in Assemblea;
- la Società ha in portafoglio n. 4.451.160 azioni ordinarie CDP, rappresentanti circa l'1,3% del capitale sociale, dette azioni sono pertanto "azioni proprie";
- per le sopraindicate azioni proprie il diritto di voto è sospeso, ma le stesse sono computate ai fini del calcolo delle maggioranze richieste per la costituzione della presente Assemblea e per le deliberazioni relative, ai sensi dell'articolo 2357 *ter*, comma 2, del codice civile;
- sono presenti, in proprio e per deleghe, ritenute valide e acquisite agli atti sociali, gli aventi diritto portatori di n. 342.020.695 azioni ordinarie, in rappresentanza del 99,623% del capitale sociale di Euro 4.051.143.264, di cui n. 336.687.841 azioni ordinarie con diritto di voto e n. 4.451.160 azioni ordinarie prive del diritto di voto, come risulta dall'allegato "A";
- per il Consiglio di Amministrazione, oltre al medesimo Presidente Gorno Tempini, sono presenti, collegati in video-conferenza, i Signori:
  - dott. Luigi Paganetto (Vice Presidente);
  - dott. Fabrizio Palermo (Amministratore Delegato e Direttore Generale), dalla sede di Roma;
  - prof.ssa Fabrizia Lapecorella;
  - prof.ssa Fabiana Massa;
  - dott.ssa Alessandra Ruzzu;
  - avv. Matteo Melley;
  - dott. Antonio Decaro;
  - dott. Davide Carlo Caparini;
  - sig. Michele de Pascale;
- per il Collegio Sindacale sono presenti, collegati in video-conferenza, i Signori:
  - dott. Carlo Corradini (Presidente);
  - dott.ssa Franca Brusco;

CASSA DEPOSITI E PRESTITI Società per Azioni  
Roma - Via Goito n. 4 - Codice Fiscale 80199230584



- dott. Mario Romano Negri;
- prof.ssa Enrica Salvatore.

È altresì presente, collegata in video-conferenza dalla sede di Roma, l'avv. Alessia Di Giacomo, Responsabile Supporto Organi Sociali di CDP.

È giustificata l'assenza dei Consiglieri, del Sindaco effettivo e del Magistrato della Corte dei Conti delegato al controllo ai sensi dell'art. 5, comma 17, del Decreto Legge 269/03, non presenti.

Il Presidente dichiara l'Assemblea validamente costituita in seconda convocazione e atta a deliberare sull'ordine del giorno di cui sopra.

L'Assemblea passa alla trattazione e discussione degli argomenti all'ordine del giorno.

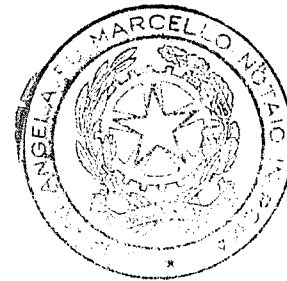
**1) Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 e del bilancio di sostenibilità relativo all'esercizio 2019. Relazioni degli Amministratori, del Collegio Sindacale e della Società di revisione legale dei conti.**

Il Presidente Gorno Tempini ricorda che, nella seduta del 2 aprile 2020, il Consiglio di Amministrazione ha approvato all'unanimità il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019. Il relativo fascicolo, comprendente la relazione del Consiglio di Amministrazione, la relazione del Collegio Sindacale, le relazioni della Società di revisione legale dei conti, nonché le attestazioni dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito *internet* di CDP entro i termini di legge. Al riguardo, il Presidente ricorda che CDP ha l'obbligo di redazione del bilancio consolidato in conseguenza del controllo esercitato nei confronti di diverse società partecipate. Tale bilancio è redatto utilizzando gli schemi previsti per i bilanci bancari dalla Circolare Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005, come successivamente modificata e integrata. Rappresenta che, in funzione della sempre maggiore rilevanza e presenza di società sottoposte a direzione e coordinamento di CDP, si è scelto, in analogia alle migliori prassi di mercato e avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 40 comma 2 bis del D. Lgs. 127/1991, di procedere alla redazione di un'unica relazione finanziaria annuale comprendente il bilancio d'esercizio, il bilancio consolidato e la relazione sulla gestione degli amministratori, (allegato "B" al presente verbale).

Informa inoltre che il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 2 aprile 2020,

CASSA DEPOSITI E PRESTITI Società per Azioni

Roma - Via Goito n. 4 - Codice Fiscale 80199230584



ha approvato all'unanimità anche il bilancio di sostenibilità relativo all'esercizio 2019, che funge anche da dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 "Attuazione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, recante modifica alla direttiva 2013/34/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" (allegato "C" al presente verbale).

Il Presidente Gorno Tempini propone di non procedere alla lettura dei bilanci e delle relazioni che li corredano, comprese quella del Collegio Sindacale e quelle della Società di revisione legale dei conti, nonché del bilancio di sostenibilità per il 2019, dandole per lette e conosciute.

Chiede la parola il dott. Giuseppe Viteritti, rappresentante dell'azionista Ministero dell'economia e delle finanze, il quale – tenuto conto del giudizio positivo sul bilancio espresso dal Collegio Sindacale e dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers, nonché dell'attestazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari – propone di approvare il bilancio di esercizio di CDP al 31 dicembre 2019.

Interviene il dott. Righetti per comunicare che le Fondazioni azioniste esprimono un sincero e pieno apprezzamento per i risultati di bilancio 2019, frutto dell'impegno, della professionalità e dell'alto senso di responsabilità del Presidente, dell'Amministratore Delegato, del Consiglio di Amministrazione e di tutta la struttura, nell'interesse esclusivo degli azionisti e del Paese.

Il Presidente ringrazia e domanda ai presenti se vi sono ulteriori interventi. Non essendovi ulteriori interventi, il Presidente invita dunque l'Assemblea a procedere all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019 di CDP, così come messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito *internet* di CDP.

L'Assemblea, udita l'esposizione del Presidente e la proposta dell'azionista Ministero dell'economia e delle finanze, preso atto della relazione degli Amministratori sulla gestione e del Collegio Sindacale, nonché delle relazioni della Società di revisione legale dei conti, dell'attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, del bilancio consolidato e del bilancio di sostenibilità per il 2019, all'unanimità e per alzata di mano

**delibera**

- di approvare il bilancio di esercizio di Cassa depositi e prestiti S.p.A. al 31

CASSA DEPOSITI E PRESTITI Società per Azioni

Roma - Via Goito n. 4 - Codice Fiscale 80199230584

dicembre 2019.

OMISSIS





CASSA DEPOSITI E PRESTITI Società per Azioni  
Roma - Via Goito n. 4 - Codice Fiscale 80199230584



OMISSIS

Il Presidente alle ore 10.20 sospende la seduta.

*Il Presidente del Consiglio di Amministrazione*

*Dott. Giovanni Gorno Tempini*

A handwritten signature in black ink, appearing to read "G. Gorno Tempini".

*Il Segretario*

*Avv. Alessandro Tonetti*

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Alessandro Tonetti".

# Relazione Finanziaria Annuale 2019



cdp   
Investiamo nel domani

# ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI

FoF Private Debt	62,50%
FoF Venture Capital	76,69%
Fondo Italiano d'Investimento Fondo di Fondi	20,82%
Fondo Italiano d'Investimento FII Venture	20,88%
Fondo Innovazione e Sviluppo	78,57%
Fondo FII Tech Growth	78,90%
FoF Private Equity Italia	100,00%
Fondo Atlante	11,77%
Italian Recovery Fund	12,90%
Fondo QuattroR quote A 41,96% quote B 0,21%	
FSI I quote A 35,81% quote B 0,25%	
Vertis Venture 3 Technology Transfer (**)	49,50%
360 PoliMi TT Fund (**)	41,41%
Progress Tech Transfer SLP-RAIF (**)	49,50%
EAF S.C.A. SICAR - Caravella (Fondo Caravella)	50,00%
Sofinnova Telethon SCA (**)	21,98%
Springrowth - Fondo di credito diversificato	26,39%
HI CresceItalia PMI	21,87%
Anthilia BIT III	16,16%
Oltre II SICAF EuVECA S.p.A. (***)	17,55%
European Investment Fund	1,11%
Istituto per il Credito Sportivo	2,21%
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture quote A 8,05% quote C 0,02%	
F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture	4,17%
2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)	14,09%
Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)	13,42%
Inframed Infrastructure S.A.S. à capital variable (Fondo Inframed) quote A 38,92% quote B 0,0012%	
European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF) quote A 10,42% quote B 1,64%	
Connecting Europe Broadband Fund SICAV RAIF	11,90%
Fondo PPP Italia	14,58%
Fondo Investimenti per la Valorizzazione Extra	100,00%
Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus	100,00%
Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)	49,31%
Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	100,00%
Fondo FIA 2	100,00%
Fondo Federal District	100,00%
Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	3,57%

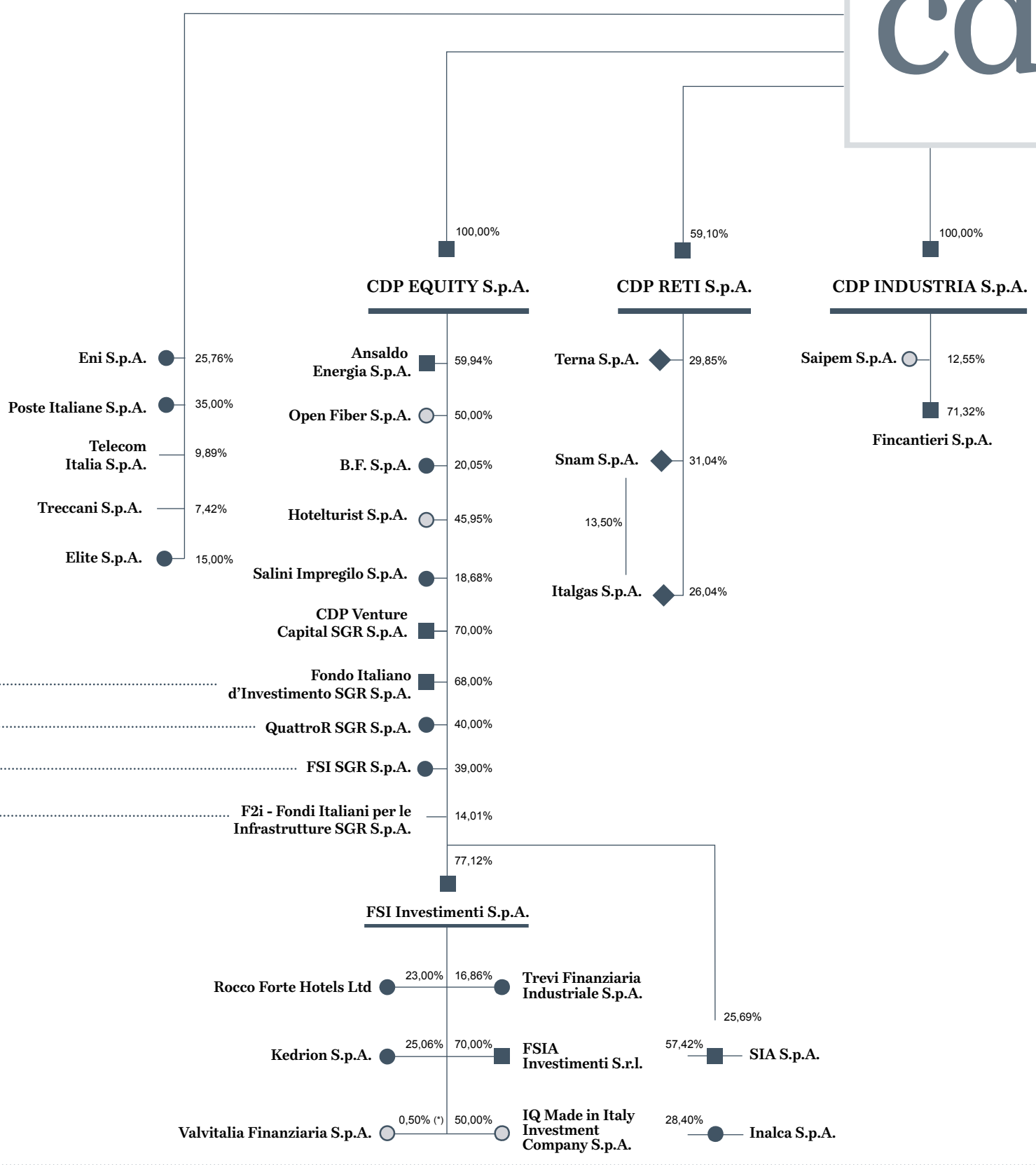
--- Fondi comuni di investimento  
 - - - - Veicoli societari di investimento  
 ..... Rapporto di gestione fondi

**Tipo di controllo/influenza**

■ Controllo ● Influenza notevole  
 ◆ Controllo di fatto ○ Controllo congiunto

*Società in liquidazione:*

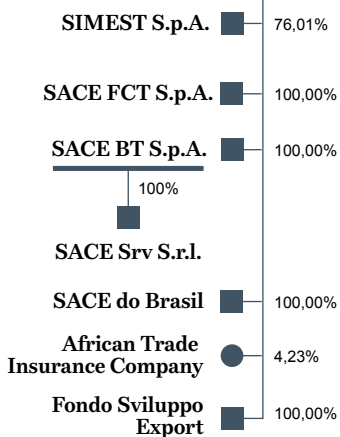
● Europrogetti & Finanza S.r.l. 31,80%  
 ■ XXI Aprile S.r.l. 100%  
 ■ Bonafous S.p.A. 100%  
 ■ Cinque Cerchi S.p.A.  
 ■ Pentagramma Romag  
 ○ Pentagramma Piemon





100,00%

**SACE S.p.A.**

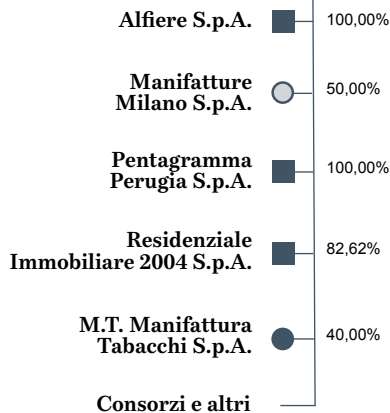


100,00%

**FINTECNA S.p.A.**

100,00%

**CDP IMMOBILIARE S.r.l.**



70,00%

**CDP INVESTIMENTI SGR S.p.A.**

100%  
na S.p.A. 100%  
nte S.p.A. 50%

(\*) 49,5% proforma post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.  
 (\*\*) Fondo lanciato nell'ambito della Piattaforma d'investimento ITAtech, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FEI con focus in fondi di trasferimento tecnologico.  
 (\*\*\*) Fondo lanciato nell'ambito della Piattaforma Social Impact Italia, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FEI con focus su investimenti a impatto sociale.

Un Gruppo unico  
al servizio del Paese

# Relazione Finanziaria Annuale 2019



# Indice

Lettera agli Azionisti	4
Principali dati 2019	8
Cariche sociali e governance	10
<b>01 Relazione sulla gestione</b>	<b>13</b>
1. Gruppo CDP	14
2. Contesto di mercato	21
3. Il Piano Industriale 2019-2021	23
4. Attività del Gruppo CDP	26
5. Corporate governance	65
6. Rapporti della Capogruppo con il MEF	86
7. Informativa sulla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP	89
<b>02 Bilancio separato 2019</b>	<b>91</b>
Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2019	96
Nota integrativa	104
Allegati	241
Relazione del Collegio Sindacale	256
Relazione della Società di Revisione	265
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154- <i>bis</i> del D. Lgs. 58/1998	271
<b>03 Bilancio consolidato 2019</b>	<b>273</b>
Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2019	278
Nota integrativa consolidata	286
Allegati	531
Relazione della Società di Revisione	552
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154- <i>bis</i> del D. Lgs. 58/1998	559
<b>04 Deliberazione dell'Assemblea</b>	<b>561</b>



# Lettera agli azionisti

Signori Azionisti,

l'anno 2019 ha confermato il ruolo chiave di Cassa Depositi e Prestiti a sostegno della crescita dell'economia italiana, pur in un difficile contesto macroeconomico a livello nazionale e internazionale.

Le incertezze legate all'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, la diminuzione della produzione industriale dei più rilevanti partner continentali, le dispute commerciali tra Stati Uniti e Cina e le tensioni geopolitiche nel Mediterraneo allargato e in Medio Oriente hanno contribuito a generare instabilità sui mercati finanziari e a rallentare la crescita economica mondiale.

Accanto a questi fenomeni di portata globale, il nostro Paese ha dovuto anche affrontare sfide economiche e sociali interne, riconducibili alla necessità di recuperare il gap di sviluppo rispetto all'Europa e all'urgenza di indirizzare gli investimenti nell'economia reale, verso quei progetti che possano favorire l'innovazione, la produttività e la competitività del sistema industriale, migliorare la dotazione infrastrutturale del Paese e la qualità della vita di tutti i cittadini.

Sullo sfondo, nel corso dell'anno si è andata affermando presso le Istituzioni, il mondo imprenditoriale e la società civile la consapevolezza che il modello di sviluppo perseguito negli ultimi decenni non sia più sostenibile e che è necessario un cambio di approccio a livello globale, per orientarsi verso una crescita inclusiva che sappia coniugare la ricerca del profitto con la tutela dell'ecosistema e del benessere delle persone. Se in passato la tutela ambientale e il benessere dei cittadini erano ritenuti compiti pressoché esclusivi dei Governi, oggi operare in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di individui, comunità, territori e ambiente è considerata una responsabilità comune, anche delle imprese.

Nella sua natura di Istituzione che ha una missione pubblica di sostegno allo sviluppo del Paese, ma che agisce secondo le regole di un operatore privato di mercato, CDP ha voluto assumersi questa responsabilità, approvando a fine 2018, il Piano Industriale 2019-2021, con cui si è impegnata a diventare vero volano della crescita sostenibile dell'Italia.

Per la prima volta, infatti, CDP ha scelto di orientare il proprio approccio strategico e operativo ai principi dello sviluppo sostenibile e agli obiettivi dell'Agenda ONU 2030, con l'obiettivo di integrare il processo di creazione di valore economico con un'attenzione sempre maggiore agli impatti sociali e ambientali generati.

Per CDP non si è trattato di scoprire una nuova sensibilità al tema, ma di indirizzarla in maniera ancora più efficace e consapevole. Ne sono testimonianza la modifica statutaria approvata nel marzo 2019, per la concessione di finanziamenti volti alla promozione dello sviluppo sostenibile, e il nuovo approccio adottato, improntato a un coinvolgimento attivo dei nostri stakeholder.

Così, nell'indirizzare in maniera più efficace la sostenibilità che dal 1850 caratterizza l'operato di CDP, abbiamo fatto leva su un Piano Industriale che, al suo lancio, avevamo consapevolmente definito ambizioso, per cambio di approccio, estensione delle attività, degli ambiti d'intervento e risorse finanziarie attivate. Oltre 200 miliardi di euro in tre anni per favorire l'innovazione, la crescita e l'internazionalizzazione delle imprese e delle filiere, lo sviluppo delle infrastrutture, delle città e dei servizi per le persone, la transizione energetica, la tutela dell'ambiente e l'inclusione sociale, in Italia ma anche nei Paesi in via di sviluppo.

Abbiamo puntato al raggiungimento di questi obiettivi partendo da tre elementi fondamentali, che rappresentano i cardini del nostro Piano Industriale: attenzione al territorio, promozione di iniziative di sistema e integrazione della sostenibilità nei processi di business e nella cultura aziendale. Questi tre aspetti hanno guidato la nostra azione nel 2019 e lo faranno ancora di più in futuro, alla luce dei cambiamenti dello scenario socio-economico che la recente emergenza causata dalla pandemia da coronavirus in atto sta portando nel contesto globale.

Il territorio è da sempre al centro del modello di business di CDP. Sul territorio, dai 27 milioni di risparmiatori postali di tutta Italia, CDP raccoglie ancora oggi la parte principale delle proprie risorse finanziarie, che poi investe anche in progetti di sviluppo a livello locale, secondo un modello che ci piace definire di "finanza a chilometro zero".

Abbiamo tuttavia voluto dare un segnale di maggiore vicinanza alle comunità e alle loro esigenze. Per questo, abbiamo avviato un piano di aperture di nuove sedi territoriali in tutta Italia, grazie alle quali imprese, enti locali e altri stakeholder possono avere più facile accesso all'offerta completa dei prodotti e servizi del Gruppo CDP.

Nel 2019 abbiamo inaugurato gli uffici di Verona, Napoli e Genova, cui faranno seguito ulteriori sedi in tutta Italia. Per garantire una presenza capillare sul territorio, a dicembre abbiamo anche siglato un accordo che prevede l'apertura di punti informativi del Gruppo CDP presso le Fondazioni di Origine Bancaria. Grazie a questa collaborazione, sono stati inaugurati i punti informativi presso la Fondazione di Sardegna, nelle sedi di Cagliari e Sassari.

Non da ultimo, abbiamo avviato un articolato piano di eventi territoriali, sotto il cappello di Officina Italia, Spazio Imprese e Spazio PA, per comprendere direttamente dalle aziende e dalle pubbliche amministrazioni locali le loro reali necessità e trovare insieme le soluzioni più adeguate.

Parallelamente, CDP si è fatta promotrice di iniziative di sistema per lo sviluppo del Paese, grazie al suo ruolo di facilitatore del dialogo tra Istituzioni nazionali e internazionali, imprese e pubbliche amministrazioni, che avranno anche un ruolo importante per la ripartenza dell'economia post emergenza coronavirus.

Molte di queste iniziative hanno visto il coinvolgimento delle società del Gruppo, delle partecipate e di primarie aziende italiane in progetti innovativi, volti a favorire lo sviluppo delle filiere, l'economia circolare, la rigenerazione delle città, la decarbonizzazione dell'economia, l'efficienza energetica e l'innovazione dei servizi pubblici per i cittadini.

Sempre in collaborazione con le società del Gruppo e le partecipate sono stati avviati programmi di alta formazione industriale e finanziaria. Abbiamo lanciato la "Scuola Italiana di Ospitalità" per promuovere l'innovazione di un settore strategico per l'economia nazionale quale quello turistico. Altre iniziative hanno riguardato le persone del Gruppo CDP, con l'avvio della "CDP Academy", un ampio programma di formazione permanente che coinvolgerà gradualmente tutti i livelli professionali e che ha già visto il lancio del primo Corporate MBA e di diverse iniziative rivolte ai giovani e ai neoassunti.

Infine, per mettere veramente al centro la sostenibilità, abbiamo avviato un processo strutturato di misurazione degli impatti socio-ambientali delle nostre attività, per guidare le nostre scelte di business verso quegli investimenti in grado di generare il più alto impatto per la collettività.

In contemporanea, abbiamo anche avviato un processo di completa integrazione della sostenibilità nella governance e nella cultura aziendale, con il lancio di un piano di iniziative interne per sensibilizzare tutte le persone del Gruppo CDP ad adottare uno stile di vita ancora più responsabile e sostenibile.

L'impegno verso la sostenibilità è testimoniato dal raggiungimento di alcuni traguardi, per noi molto importanti. Quest'anno abbiamo infatti realizzato il nostro primo Forum Multistakeholder e abbiamo sottoscritto, insieme alle società del Gruppo, il "Manifesto della Sostenibilità", nel quale abbiamo definito impegni e azioni concrete per cogliere al meglio e insieme le sfide della sostenibilità.

A livello internazionale, abbiamo avviato una collaborazione con BEI e gli Istituti Nazionali di Promozione di Francia, Germania, Spagna e Polonia per lo sviluppo di progetti di economia circolare e, non da ultimo, nel ruolo di Istituzione Finanziaria per la Cooperazione allo Sviluppo, siamo stati la prima Istituzione finanziaria italiana ad accreditarsi al Green Climate Fund, il principale strumento finanziario delle Nazioni Unite dedicato agli investimenti per il contrasto ai cambiamenti climatici nei Paesi in via di sviluppo. Questo permette all'Italia di poter contare su una propria Istituzione Finanziaria all'interno del Fondo, riaffermando, così, il proprio posizionamento strategico a livello internazionale nell'ambito dell'Agenda per il Clima e garantendosi l'accesso alle risorse del fondo di cui l'Italia è il settimo Paese contributore.

I risultati raggiunti ci ripagano di questo grande impegno, non solo perché confermano il valore del lavoro quotidiano di tutti noi del Gruppo CDP, ma soprattutto perché si traducono in ultima istanza in un beneficio per il Paese e per la quotidianità delle persone.

Nel corso di questo primo anno di piano il Gruppo CDP ha mobilitato risorse per oltre 34 miliardi di euro per lo sviluppo, l'innovazione e la crescita delle imprese, anche in ambito internazionale, per la realizzazione di opere infrastrutturali ed iniziative sul territorio e per la promozione di progetti a sostegno dei Paesi in via di sviluppo. Complessivamente il Gruppo ha determinato l'attivazione nel sistema economico di oltre 60 miliardi di euro di risorse.

Sul fronte del sostegno alle imprese, abbiamo acquisito la maggioranza di CDP Venture Capital SGR - Fondo Na-

zionale Innovazione (già Invitalia Ventures SGR) con una dotazione fino a 1 miliardo di euro per l'innovazione delle imprese e la nascita di nuove startup.

Abbiamo favorito la crescita domestica e internazionale delle aziende, grazie anche all'impiego di nuovi strumenti di finanza alternativa e alla concessione di finanziamenti in valuta locale per l'espansione sui mercati stranieri, come nel caso del Panda Bond rivolto al mercato cinese. Importante è stato il sostegno all'export e all'internazionalizzazione di SACE SIMEST, che si è sempre più orientato alle piccole e medie imprese, così come la collaborazione avviata con ICE per fornire un supporto sempre più integrato e di sistema. Abbiamo lavorato per continuare lo sviluppo nel private equity e nel private debt acquisendo il controllo di Fondo Italiano d'Investimento SGR per un intervento ancora più incisivo.

Parallelamente, abbiamo rafforzato il supporto alle amministrazioni locali, anche tramite l'introduzione di nuovi prodotti come le anticipazioni di liquidità, per venire incontro alle loro esigenze, sostenere le attività ordinarie e finanziare gli investimenti volti al miglioramento delle infrastrutture e dei servizi per i cittadini. Particolarmente importante è stato il sostegno all'edilizia scolastica, con il finanziamento di un intervento al giorno per la realizzazione e ristrutturazione delle scuole di ogni ordine e grado. Questa attività ha potuto beneficiare delle risorse della Banca Europea degli Investimenti e della Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa, nonché delle risorse di CDP raccolte tramite l'emissione di un nuovo Social Bond, a marzo 2019, per il finanziamento di interventi di messa in sicurezza delle scuole e di riqualificazione urbana. Tra i tanti interventi realizzati figura anche l'avvio dei lavori per l'ampliamento di H Campus, il più grande Campus di formazione e innovazione digitale d'Europa gestito da H Farm.

L'impegno di CDP verso la scuola non si è limitato agli interventi infrastrutturali, ma si è esteso anche a iniziative di educazione finanziaria, nell'ambito del progetto "Il risparmio che fa scuola", in collaborazione con il Ministero dell'Istruzione e Poste Italiane, che nel 2019 ha coinvolto 7 mila scuole e 200 mila studenti.

Per supportare lo sviluppo infrastrutturale del Paese e velocizzare i tempi delle procedure di realizzazione delle opere, con un focus sull'innovazione e la sostenibilità, CDP ha anche creato una nuova unità di advisory tecnica e finanziaria per la PA e sottoscritto, insieme alle amministrazioni locali e alle società del Gruppo, i "Piani Città" per favorire lo sviluppo urbano di città come Torino, Genova, Perugia e Napoli, divenendo di fatto partner a 360 gradi degli enti locali.

È proseguita inoltre la nostra attività a sostegno dell'edilizia sociale e studentesca, con la realizzazione di 1500 nuovi alloggi sociali e 1600 posti in nuove residenze universitarie in Italia. Questi interventi sono andati incontro ai bisogni di giovani, famiglie e anziani, contribuendo allo stesso tempo alla riqualificazione urbana e allo sviluppo di servizi per le comunità.

Il 2019 è stato anche un anno importante per la nostra attività nella Cooperazione internazionale allo Sviluppo, che abbiamo rafforzato nella consapevolezza che l'obiettivo della crescita sostenibile del Paese non possa prescindere dall'essere inquadrato in una dimensione internazionale e nella logica del co-sviluppo.

Per questo motivo, accanto alla tradizionale attività di gestione del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo del MAECI, che ha portato al finanziamento di interventi nei settori delle infrastrutture, dell'agricoltura, del capitale umano e nel sostegno all'accesso al credito delle PMI in Paesi quali l'Afghanistan, il Myanmar, la Giordania e la Tunisia, CDP ha avviato l'operatività con risorse proprie e ampliato il ricorso alle risorse di soggetti istituzionali internazionali dedicate allo sviluppo. In questa direzione, è stato finalizzato il primo accordo di garanzia con la Commissione Europea per l'iniziativa "Archipelagos", nel contesto del nuovo Piano dell'Unione Europea per gli investimenti extra Ue (External Investment Plan - "EIP"), finalizzata a supportare lo sviluppo delle piccole e medie imprese africane. Altrettanto importante, in logica di sistema, è stato l'avvio del nuovo servizio finanziario "Risparmio senza frontiere" per i cittadini di Tunisia e Marocco residenti in Italia che permette il trasferimento di fondi da libretti postali italiani a libretti postali dei Paesi di origine, sostenendo la crescita delle economie locali.

Infine, le grandi partecipazioni strategiche. Come avevamo annunciato in occasione del lancio del Piano Industriale, l'approccio alla gestione del portafoglio partecipativo si è evoluto in coerenza con il processo di riorganizzazione delle società in un'ottica industriale, con l'obiettivo di creare maggiore valore per il sistema economico nazionale. In tale ambito, sono stati perfezionati i trasferimenti di Fincantieri e Saipem in CDP Industria, società costituita per massimizzare le sinergie tra le grandi aziende industriali partecipate. Abbiamo inoltre dato il via al "Progetto Italia" con l'investimento in Salini Impregilo, per il rilancio di un settore di fondamentale importanza nel nostro Paese quale quello delle costruzioni e, attraverso l'assunzione del controllo di SIA, abbiamo posto le basi per l'ulteriore futuro sviluppo di un'eccellenza italiana, leader in Europa nel settore dei pagamenti digitali.

Questi traguardi non sarebbero mai stati raggiunti senza il coraggio, la competenza e la dedizione di tutte le persone del Gruppo, che hanno creduto con noi in questo progetto e hanno contribuito a realizzarlo con il loro lavoro quotidiano. A tutti loro va il nostro più vivo e sentito ringraziamento.

Per concludere, il 18 novembre 2019 abbiamo inaugurato il 170° anno di CDP, con un grande evento istituzionale che ne ha celebrato il ruolo fondamentale di sostegno alla crescita del Paese nel corso dei decenni, nei momenti di espansione, così come in quelli di crisi. Lo scenario futuro che si prefigurava solo pochi mesi fa era molto diverso da quello attuale. L'anno appena iniziato, infatti, si è rivelato da subito segnato dall'irrompere dell'emergenza coronavirus, con le sue pesanti ricadute sulla vita dei cittadini e sull'economia nazionale e internazionale. In questo mutato contesto, così come ha sempre fatto nei suoi 170 anni di storia, CDP è con l'Italia, oggi più che mai.

Grazie agli investimenti nelle infrastrutture tecnologiche, nella digitalizzazione dei processi aziendali, così come nella formazione delle persone e nel cambiamento della cultura d'impresa, le oltre duemila persone del Gruppo CDP sono incessantemente a lavoro, anche in modalità smart working, per continuare a sostenere lo sviluppo del Paese in questa situazione di emergenza sanitaria, sociale ed economica.

In questa missione, il Ministero dell'Economia e delle Finanze e le Fondazioni di Origine Bancaria continueranno a svolgere il loro imprescindibile ruolo di sapiente guida e stretto alleato.

L'Italia è un Paese dalle mille risorse, che ha dimostrato straordinarie capacità di resilienza e unità anche davanti alle crisi più complesse. Anche questa volta, insieme, ce la faremo.



**Giovanni Gorno Tempini**  
Presidente



**Fabrizio Palermo**  
AD e Direttore Generale



# Principali dati 2019

CDP S.p.A.

**385,9** Totale  
attivo  
mld euro

**101,0** Crediti  
mld euro

**25,0** Patrimonio  
netto  
mld euro

**871** Dipendenti

Raccolta  
Postale **265,1**  
mld euro

Risorse  
mobilitate **21,4**  
mld euro

Utile  
d'esercizio **2,7**  
mld euro

Titoli  
di debito (\*) **71,0**  
mld euro

(\*) dati riclassificati. Cfr. § 4.2.1

## Gruppo CDP

**448,7** Totale  
attivo  
mld euro

**36,1** Patrimonio  
netto totale  
consolidato  
mld euro

**1,8** Utile  
d'esercizio  
di pertinenza  
della Capogruppo  
mld euro

oltre  
**30.000** Dipendenti

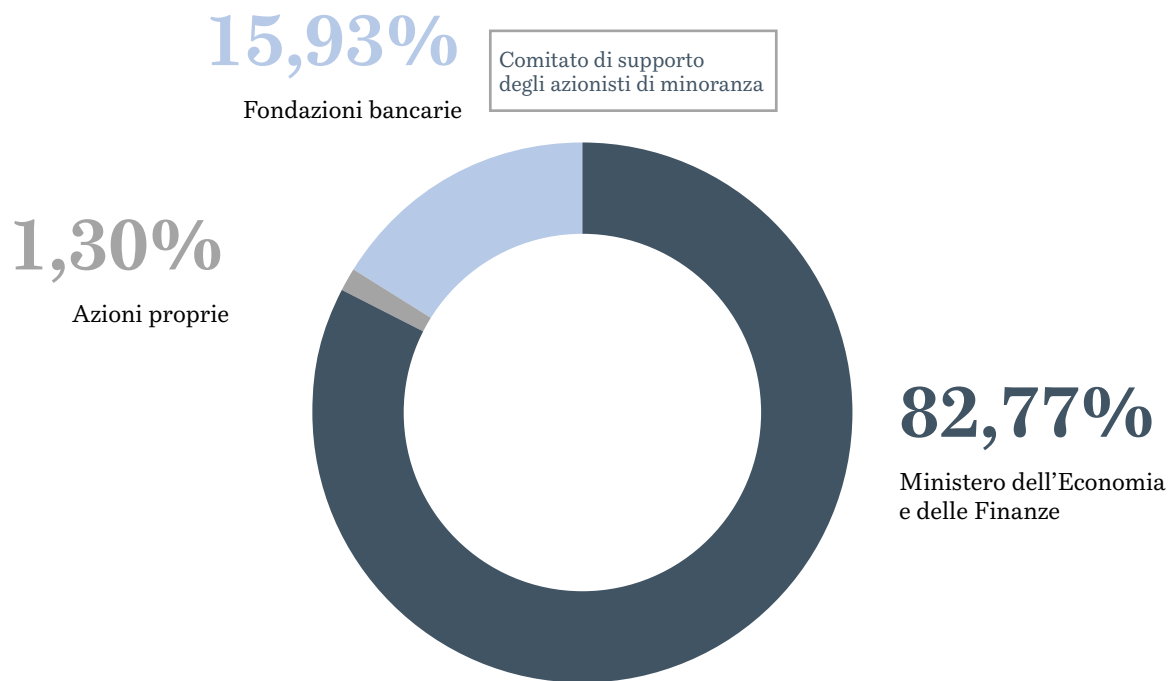
Partecipazioni **19,0**  
mld euro

Risorse  
mobilitate **34,6**  
mld euro

Utile  
d'esercizio  
consolidato **3,4**  
mld euro

Patrimonio  
netto  
del Gruppo **23,6**  
mld euro

# Cariche sociali e governance



## Comitati consiliari



## Organi sociali al 31 dicembre 2019

### Consiglio di Amministrazione

#### Presidente

Giovanni Gorno Tempini

#### Vicepresidente

Luigi Paganetto

#### Amministratore Delegato e Direttore Generale

Fabrizio Palermo

#### Consiglieri

Francesco Floro Flores  
Valentino Grant  
Fabrizia Lapecorella  
Fabiana Massa Felsani  
Matteo Melley  
Alessandra Ruzzu

### Collegio Sindacale<sup>(3)</sup>

#### Presidente

Carlo Corradini

#### Sindaci effettivi

Franca Brusco  
Giovanni Battista Lo Prejato  
Mario Romano Negri  
Enrica Salvatore

#### Sindaci supplenti

Francesco Mancini  
Anna Maria Ustino

### Consiglieri integrati per l'amministrazione della Gestione Separata

*(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)*

Il Direttore Generale del Tesoro<sup>(1)</sup>

Il Ragioniere Generale dello Stato<sup>(2)</sup>

Antonio Decaro

Davide Carlo Caparini

Michele De Pascale

### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Paolo Calcagnini

### Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza

#### Presidente

Giovanni Quaglia

#### Membri

Konrad Bergmeister  
Marcello Bertocchini  
Giampietro Brunello  
Paolo Cavicchioli  
Federico Delfino  
Francesco Profumo  
Giuseppe Toffoli  
Sergio Zinni G.G.E.W.

### Commissione parlamentare di vigilanza sulla Cassa Depositi e Prestiti - Gestione separata

#### Membri

(Senatore) Alberto Bagnai  
(Senatore) Roberta Ferrero  
(Senatore) Cristiano Zuliani  
(Senatore) Vincenzo Presutto<sup>(4)</sup>  
(Deputato) Raffaele Trano  
(Deputato) Nunzio Angiola  
(Deputato) Sestino Giacomoni  
(Deputato) Gian Pietro Dal Moro  
Vincenzo Blanda (TAR)  
Carlo Dell'Olio (TAR)  
Luigi Massimiliano Tarantino (Consiglio di Stato)  
Mauro Orefice (Presidente di sezione della Corte dei Conti)

### Magistrato della Corte dei Conti<sup>(5)</sup>

*(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)*

#### Ordinario

Angelo Buscema

#### Supplente

Giovanni Comite

### Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Alessandro Rivera.

(2) Pier Paolo Italia, delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(3) 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 D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231) a far data dal 27 febbraio 2017.

(4) Nominato componente effettivo il 9 ottobre 2019, in sostituzione del senatore Turco.

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



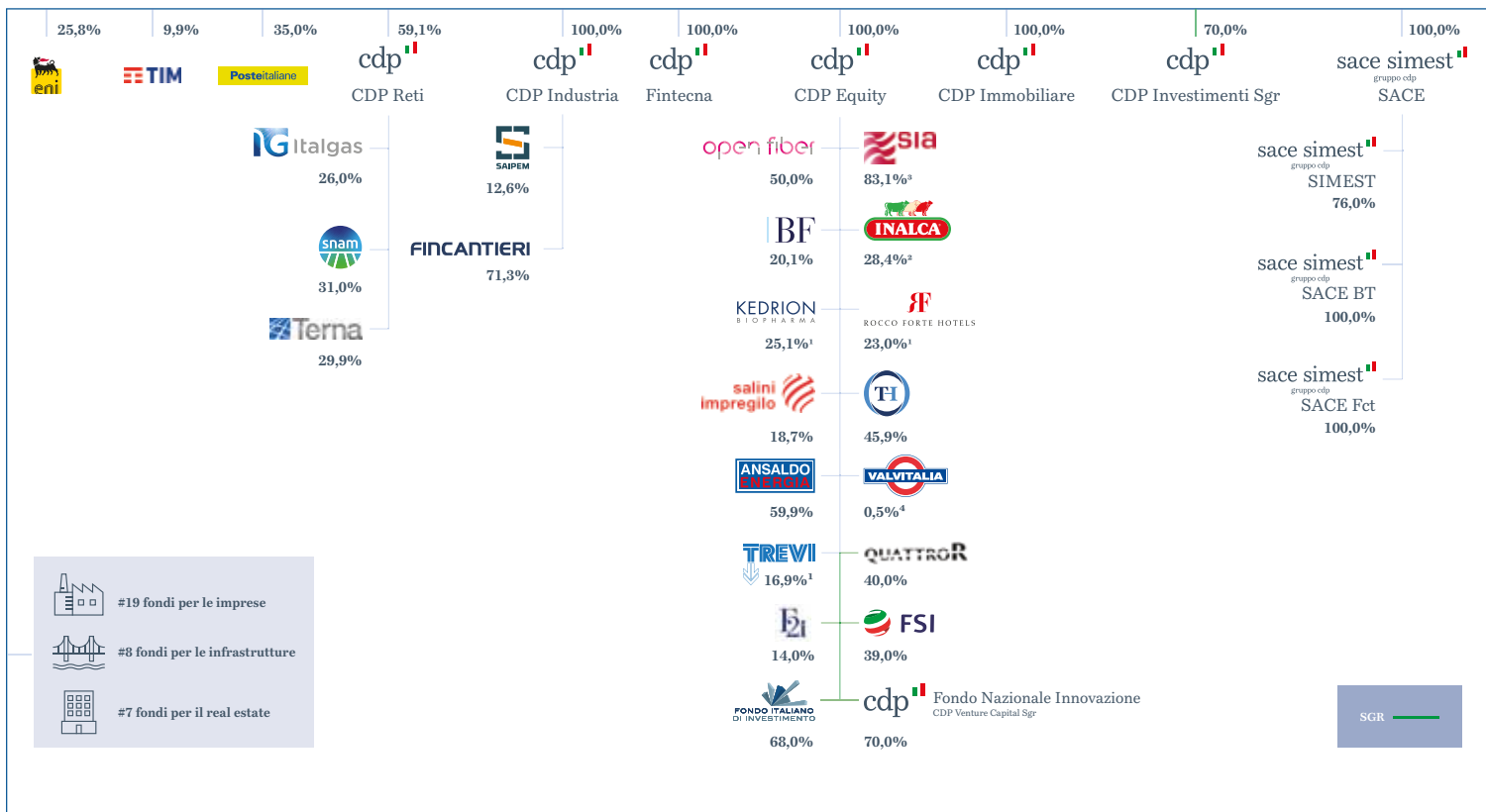


01

Relazione sulla gestione



# 1. Gruppo CDP



## Rappresentazione non esaustiva

1. Partecipazione detenuta attraverso FSI Investimenti di cui CDP Equity è azionista al 77%
2. Partecipazione detenuta attraverso IQMIIC, di cui FSI Investimenti detiene il 50%
3. Partecipazione detenuta attraverso FSIA (di cui FSI Investimenti detiene il 70%) per il 57,42% e per il 25,69% attraverso CDP Equity
4. Partecipazione detenuta attraverso FSI Investimenti di cui CDP Equity è azionista al 77%, 49,5% pro-forma post-conversione Prestito Obbligazionario Convertibile

## 1.1 CDP S.p.A.

Costituita a Torino nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale “luogo di fede pubblica”, Cassa Depositi e Prestiti (“CDP”) ha visto il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo nell’ultimo decennio una funzione centrale nella politica industriale italiana.

Da istituto nato a supporto del settore pubblico attraverso la gestione del Risparmio Postale, l’impegno in opere di pubblica utilità e il finanziamento dello Stato e degli enti pubblici, CDP ha progressivamente allargato il proprio perimetro d’azione verso il settore privato, mantenendo un approccio orientato allo sviluppo di medio-lungo termine. In particolare:

- nel 2009 viene rafforzata l’attività di finanziamento delle imprese attraverso il sistema bancario, per far fronte alla crisi di liquidità sui mercati finanziari;
- nel 2011 viene istituito il Fondo Strategico Italiano FSI (oggi CDP Equity), interamente controllato da CDP, per l’acquisizione di partecipazioni in imprese di rilevante interesse nazionale con un orizzonte di lungo periodo;
- nel 2012, a seguito dell’acquisizione di SACE, SIMEST e Fintecna, nasce il Gruppo CDP, con l’obiettivo di rafforzare il supporto all’internazionalizzazione delle imprese italiane;
- nel 2014 l’ambito delle attività di CDP viene esteso al finanziamento di iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
- nel 2015 è attribuito a CDP dal Governo italiano e dall’Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione. CDP diventa così:
  - entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
  - advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei;
- nel 2016 nasce, attraverso il conferimento in SACE della partecipazione in SIMEST, il “Polo italiano dell’export e dell’internazionalizzazione”, con l’obiettivo di offrire alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato per soddisfare tutte le esigenze connesse all’export e all’internazionalizzazione;
- a dicembre 2018 viene approvato il nuovo Piano Industriale per il triennio 2019-2021, che segna un cambio di passo nell’allineamento delle strategie di CDP ai grandi trend globali e agli obiettivi di sviluppo sostenibile definiti dall’Agenda 2030 dell’ONU. Una trasformazione di grande respiro, tesa ad attivare importanti risorse in favore di imprese, infrastrutture e territorio, anche attraverso nuove attività e strumenti innovativi.

Tutte le attività sono svolte da CDP garantendo la separazione organizzativa e contabile fra le attività di Gestione Separata e quelle di Gestione Ordinaria, preservando in modo durevole l’equilibrio economico-finanziario-patrimoniale della società e assicurando, al contempo, un ritorno economico agli azionisti.

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

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.

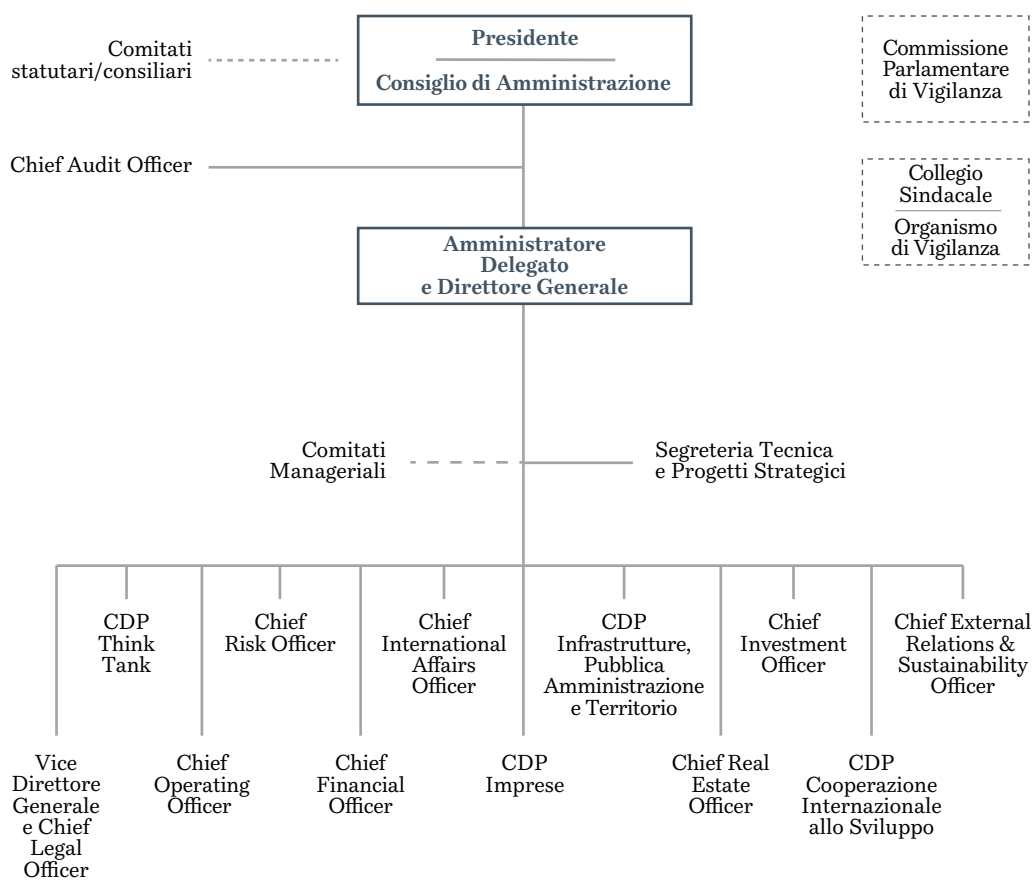
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- Chief Audit Officer.

Riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale:

- Vice Direttore Generale e Chief Legal Officer;
- Chief Operating Officer;
- Chief Risk Officer;
- Chief Financial Officer;
- Chief International Affairs Officer;
- Direzione CDP Imprese;
- Direzione CDP Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio;
- Direzione CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo;
- Chief Investment Officer;
- Chief External Relations & Sustainability Officer;
- Direzione CDP Think Tank;
- Chief Real Estate Officer;
- Area Segreteria Tecnica e Progetti Strategici.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2019, è il seguente:



L'organico di CDP al 31 dicembre 2019 è composto da 871 unità, di cui 95 dirigenti, 436 quadri direttivi, 323 impiegati e 17 distaccati dipendenti di altro ente.

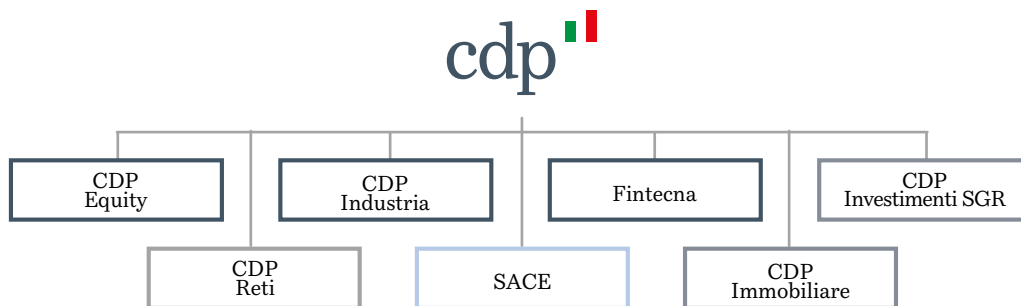
Nel corso del 2019 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 195 risorse a fronte di 121 uscite.

Rispetto allo scorso anno, l'età media è diminuita del 4% e risulta pari a circa 43 anni, mentre è aumentata la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream), che si assesta al 79%.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP, comprensivo della Capogruppo stessa, al 31 dicembre 2019 è composto da 2174 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2018 l'organico risulta in crescita del 3% con un aumento di 72 risorse<sup>1</sup>.

L'organico di CDP è cresciuto di 74 unità con una riduzione dell'età media del 4%

## 1.2. Società del Gruppo<sup>2</sup>



### Gruppo SACE

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*.

La capogruppo SACE S.p.A., Export Credit Agency italiana, 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. Nel 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE S.p.A. dal MEF.

Il gruppo SACE si compone, oltre che di SACE S.p.A., delle seguenti principali società:

- SIMEST S.p.A., controllata al 76% da SACE S.p.A., 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 S.p.A., attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE FCT S.p.A., attiva nel finanziamento dei crediti commerciali;
- SACE SRV S.r.l., controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti.

Al 31 dicembre 2019, l'organico del gruppo SACE è composto da 994 risorse, in aumento di 19 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

<sup>1</sup> Il calcolo delle risorse è stato proformato per tutto il Gruppo secondo la seguente logica: conteggiate tutte le risorse in forza, i distaccati IN > 50%, le risorse in maternità e congedo parentale, i distaccati OUT < 50%. Escluse dal conteggio le risorse in distacco OUT > 50%, i distacchi IN < 50%, gli stagisti, i collaboratori, i lavoratori somministrati, le aspettative e gli organi sociali.

<sup>2</sup> In questo ambito, il Gruppo CDP è rappresentato dalle società sottoposte ad attività di Direzione e Coordinamento da parte di CDP S.p.A.

## CDP Equity S.p.A.

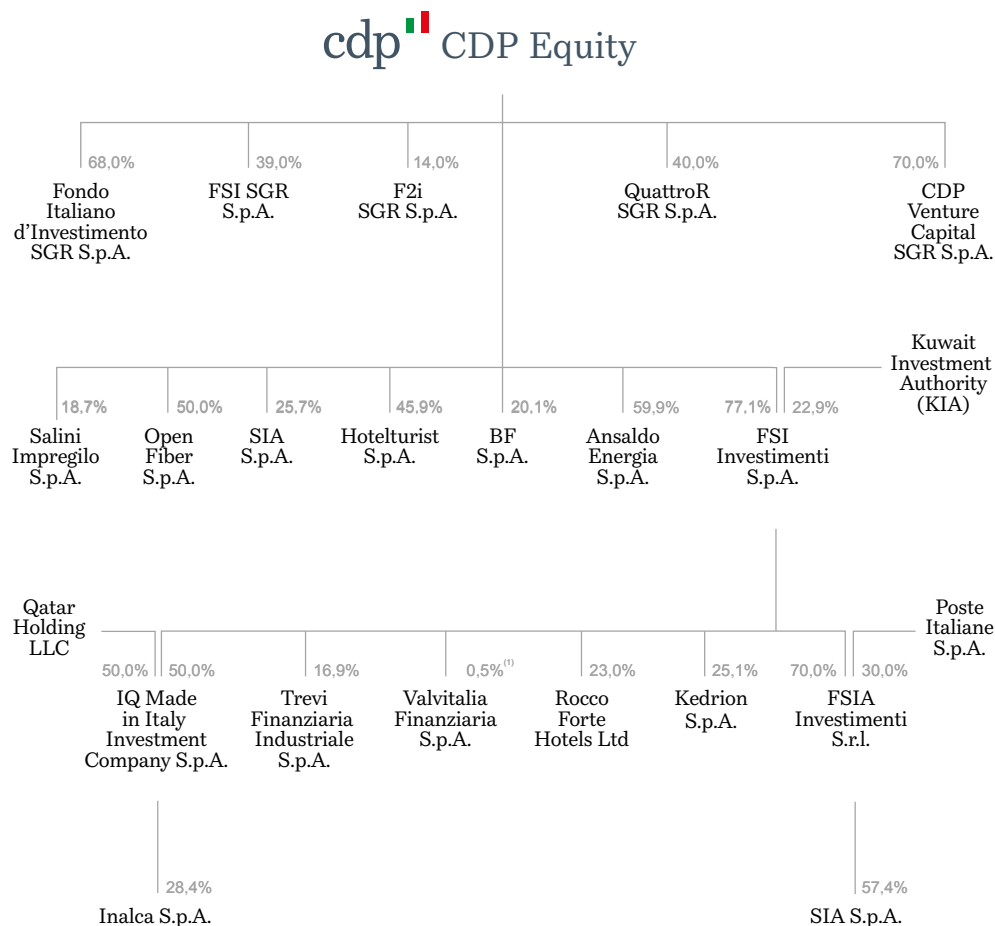
CDP Equity (in precedenza Fondo Strategico Italiano) è stata costituita nel 2011 ed è interamente partecipata da CDP.

CDP Equity opera acquisendo partecipazioni, generalmente di minoranza, in imprese di rilevante interesse nazionale, in stabile equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e idonee a generare valore per gli investitori. Nel corso del 2019 l'operatività di CDP Equity è stata ulteriormente rafforzata in coerenza con il Piano Industriale di Gruppo.

Alla data di riferimento del bilancio, la società detiene 16 partecipazioni, direttamente o indirettamente attraverso i seguenti veicoli d'investimento:

- FSI Investimenti S.p.A., partecipata al 77,1% da CDP Equity e al 22,9% da Kuwait Investment Authority (KIA);
- IQ Made in Italy Investment Company S.p.A., partecipata al 50% da FSI Investimenti S.p.A. e al 50% da Qatar Holding LLC;
- FSIA Investimenti S.r.l., partecipata al 70% da FSI Investimenti S.p.A. e al 30% da Poste Italiane S.p.A.

Nello specifico, il portafoglio partecipativo di CDP Equity al 31 dicembre 2019 risulta così composto:



<sup>(1)</sup> 49,5% profinma post convertible Diritto Obbligazionario Convertibile.

Al 31 dicembre 2019, l'organico di CDP Equity è composto da 39 risorse, in aumento rispetto al 31 dicembre 2018 quando l'organico era composto da 29 risorse.

## Fintecna S.p.A.

Fintecna è stata costituita 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 dal 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con la conseguente acquisizione delle attività residue. Nel 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

A oggi, Fintecna si occupa: i) della gestione di processi di liquidazione, ii) della gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate e iii) di altre attività, tra cui il supporto alle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

Al 31 dicembre 2019, l'organico di Fintecna è composto da 102 risorse, in diminuzione di 24 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

## CDP Immobiliare S.r.l.

CDP Immobiliare, costituita nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna e divenuta partecipazione diretta di CDP nel 2013 a esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari di Fintecna, opera lungo l'intera filiera immobiliare, svolgendo attività di gestione, costruzione e commercializzazione, con particolare riguardo alla valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare, attraverso operazioni di sviluppo e riqualificazione urbana del territorio.

CDP Immobiliare gestisce i percorsi di valorizzazione e dismissione del proprio patrimonio, sia direttamente sia tramite società veicolo appositamente costituite nel tempo. In particolare, al 31 dicembre 2019 CDP Immobiliare detiene partecipazioni (controllate e collegate) in 14 società, tra cui Residenziale Immobiliare 2004, proprietaria dei complessi ex Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato ed ex Agenzia Delle Dogane Scalo San Lorenzo a Roma, e Alfiere, proprietaria del complesso delle Torri dell'Eur a Roma.

Al 31 dicembre 2019, l'organico di CDP Immobiliare è composto da 111 risorse, in diminuzione di 5 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

## CDP Investimenti SGR S.p.A.

CDP Investimenti SGR (CDPI SGR), partecipata al 70% da CDP, è stata costituita nel 2009 su iniziativa di CDP, Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e Associazione Bancaria Italiana (ABI).

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 2019, CDPI SGR gestisce i seguenti fondi immobiliari:

- il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. *social housing*) attraverso l'investimento in una rete di fondi immobiliari locali;
- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV"), fondo multi-comparto dedicato all'acquisizione di beni immobili, con potenziale di valore inesperto, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT"), dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative, tramite il Fondo Turismo 1 ("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 di *smart housing*, *smart working*, innovazione e formazione.

Al 31 dicembre 2019, l'organico della società è composto da 54 unità, in riduzione di due unità rispetto al 31 dicembre 2018.



## CDP Reti S.p.A.

CDP Reti è il veicolo di investimento costituito nel 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 essere: CDP per il 59,1%, State Grid Europe Limited per il 35,0% e altri investitori istituzionali italiani per il restante 5,9%.

Al 31 dicembre 2019, la società detiene le partecipazioni in Snam (31,04%), Terna (29,85%) e Italgas (26,04%).

Al 31 dicembre 2019, CDP Reti ha in organico tre dipendenti, a cui si aggiungono due risorse in distacco parziale dalla Capogruppo, sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2018. Per lo svolgimento della propria attività, inoltre, la società si avvale del supporto operativo di CDP, mediante accordi contrattuali di service stipulati a condizioni di mercato.

## CDP Industria S.p.A.

CDP Industria S.p.A. è stata costituita il 26 marzo 2019 con la finalità di detenere le partecipazioni strategiche del Gruppo CDP operanti nel settore industriale e sostenerne i percorsi di crescita in una logica industriale di lungo termine.

La società è interamente detenuta da CDP.

La società attualmente detiene le partecipazioni in Fincantieri (71,32%) e Saipem (12,55%), per effetto delle scissioni delle partecipazioni di Fintecna in Fincantieri e di CDP Equity in Saipem a favore di CDP Industria.

Al 31 dicembre 2019, la società non ha in organico dipendenti. Per lo svolgimento della propria attività, CDP Industria si avvale del supporto operativo di CDP.

## 2. Contesto di mercato

### 2.1 Scenario macroeconomico

Secondo le recenti stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2019 l'economia mondiale è cresciuta a un tasso del 2,9% su base annua (-0,7 punti percentuali rispetto al 2018). Sul rallentamento globale ha pesato l'indebolimento dell'attività economica nelle economie avanzate (cresciute del +1,7%, -0,5 punti percentuali rispetto al 2018) e la dinamica di crescita più debole nelle economie emergenti e in via di sviluppo (cresciute del +3,7%, -0,8 punti percentuali rispetto al 2018). In particolare, nell'ultima fase dell'anno hanno pesato sull'economia globale le incertezze relative alla Brexit e alle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti. Nell'Area Euro, il rallentamento nel 2019 è risultato essere più marcato rispetto a quello delle economie avanzate, con un tasso di crescita del +1,2% (-0,7 punti percentuali rispetto al 2018). Anche negli Stati Uniti, la crescita del PIL si è ridotta al 2,3% (-0,6 punti percentuali rispetto al 2018).

In questo contesto, che nei primi mesi del 2020 si è poi ampiamente deteriorato a causa della diffusione della pandemia globale da COVID-19, l'economia italiana ha registrato una performance relativamente debole. I dati dell'FMI indicano un tasso di crescita del PIL pari al +0,2% nel 2019 (-0,6 punti percentuali rispetto al 2018), lievemente inferiore rispetto ai dati recentemente diffusi dall'Istat, che indicano un tasso di crescita di +0,3% (-0,5 punti percentuali rispetto al 2018)<sup>3</sup>. Sulla crescita del Paese ha pesato la contrazione dei consumi pubblici (-0,4%), a fronte di un moderato incremento di quelli privati (+0,4%). Per contro, le esportazioni di beni e servizi e gli investimenti fissi lordi sono cresciuti, rispettivamente, a un tasso del +1,2% e del +1,4%<sup>4</sup>.

Nonostante la debole crescita economica, il mercato del lavoro italiano ha continuato a mostrare segnali di miglioramento. Infatti, a dicembre il tasso di occupazione è salito al 59,1% (+0,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente) e il tasso di disoccupazione è sceso al 9,8% (-0,6 punti percentuali rispetto all'anno precedente), per la prima volta sotto il 10% dal 2012. Anche il tasso di disoccupazione giovanile ha registrato un miglioramento, scendendo al 28,7% a dicembre 2019 (-3,4% rispetto all'anno precedente)<sup>5</sup>.

L'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) ha registrato un incremento modesto nel 2019, pari a +0,6% (-0,6 punti percentuali rispetto al 2018)<sup>6</sup>.

In questo quadro, i principali saldi di finanza pubblica nel 2019 hanno registrato un netto miglioramento rispetto all'anno precedente. I dati Istat mostrano che l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche a fine 2019 è stato dell'1,6% in rapporto al PIL, a fronte del 2,2% del 2018. Il saldo primario ha registrato un miglioramento rispetto all'anno precedente, passando dall'1,5% del 2018 all'1,7% del 2019, ed è stata favorevole anche la dinamica della spesa per interessi, diminuita dai 3,7 punti di PIL nel 2018 ai 3,3 punti di PIL nel 2019. Il rapporto tra debito pubblico e PIL è rimasto invariato rispetto all'anno precedente e pari a 134,8 punti percentuali<sup>7</sup>.

### 2.2 Settore bancario e mercati finanziari

Nel corso del 2019 le politiche monetarie si sono mantenute estremamente accomodanti, con i tassi del mercato monetario su livelli ancora molto bassi. Nel 2019, in media, il tasso Euribor a 3 mesi si è attestato a -0,35% e il tasso Eonia a -0,39%.

Economia italiana  
in crescita dello 0,3%  
nel 2019 (-0,5 p.p.  
rispetto al 2018)

Netto miglioramento  
dei saldi di finanza  
pubblica

Politica monetaria  
della BCE  
accomodante

3 ISTAT, PIL e indebitamento AP, 2 marzo 2020.

4 FMI, World Economic Outlook update, gennaio 2020.

5 ISTAT, Occupati e Disoccupati – dati provvisori, 30 gennaio 2020.

6 ISTAT, Prezzi al consumo armonizzati per i paesi dell'Unione europea (IpcA).

7 ISTAT, PIL e indebitamento AP, 2 marzo 2020.

Nel mercato dei titoli governativi, il differenziale tra il rendimento del titolo di Stato italiano decennale benchmark e il corrispondente tedesco è risultato stabile nella prima metà dell'anno, registrando successivamente una progressiva diminuzione nel terzo trimestre e una leggera risalita negli ultimi mesi del 2019. Lo spread in chiusura d'anno si è attestato a 161 punti base, un livello ben più basso rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-91 punti base) e ha raggiunto i punti di minimo tra settembre e ottobre, complici la significativa riduzione dell'incertezza sugli orientamenti delle politiche di bilancio e il pacchetto di misure espansive adottate a settembre dal Consiglio direttivo della BCE. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato è progressivamente diminuito, attestandosi allo 0,9% a fine dicembre 2019, in riduzione di circa 130 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.

Sul mercato azionario italiano si è registrato un trend complessivamente positivo, con il FTSE MIB in crescita a fine dicembre 2019 di oltre il 28% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente<sup>8</sup>.

Con riferimento ai principali tassi d'interesse bancari, nel 2019 il tasso medio sulla raccolta obbligazionaria si è progressivamente ridotto fino a raggiungere il 2,1% a fine dicembre (-24 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente). Il tasso medio sui depositi di famiglie e imprese è rimasto invece pressoché invariato, attestandosi allo 0,4% a fine dicembre (-1 punto base circa rispetto allo stesso mese dell'anno precedente). Sul fronte degli impieghi, il tasso d'interesse sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni ha subito una riduzione piuttosto significativa, attestandosi a fine dicembre all'1,4% (-45 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente), mentre il tasso d'interesse sui prestiti alle società non finanziarie, che si è attestato anch'esso all'1,4% a fine dicembre, ha subito una variazione meno marcata (-10 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente).

Prestiti stabili  
al settore privato  
e in calo quelli  
alla P.A.

Con riferimento alla dinamica degli impieghi bancari, nel corso del 2019 i prestiti al settore privato<sup>9</sup> sono rimasti pressoché stabili (+0,1% su base annua). Nello specifico, la crescita dei prestiti alle famiglie, pari a +2,6% su base annua, è stata compensata dalla riduzione dei prestiti alle società non finanziarie, che si sono contratti dell'1,9% su base annua. Parallelamente, i prestiti bancari alla Pubblica Amministrazione sono diminuiti del 3,6% su base annua<sup>10</sup>. Nel corso dell'anno è proseguita la contrazione delle sofferenze lorde (-27% su base annua) iniziata nel 2017, anno di svolta per il mercato italiano dei crediti deteriorati. A fine anno, le sofferenze si sono attestate attorno ai 72 miliardi di euro (circa -27 miliardi di euro rispetto al valore di fine 2018).

In crescita  
la raccolta bancaria  
complessiva

Sul fronte delle passività, nel 2019 la raccolta delle banche italiane ha proseguito su un sentiero di crescita positivo, grazie al buon andamento dei depositi che ha più che compensato il calo delle obbligazioni. I depositi del settore privato<sup>11</sup> hanno, infatti, segnato un tasso di variazione positivo e pari al 5,3% su base annua, mentre la raccolta obbligazionaria è diminuita dell'1,5% nello stesso periodo<sup>12</sup>.

Nel 2019 lo stock di attività finanziarie posseduto dalle famiglie italiane è stimato in crescita del 3,9% su base annua, rispetto al calo registrato nel 2018 (-3,4%). A fine 2019, il volume dovrebbe attestarsi a circa 4,3 mila miliardi di euro<sup>13</sup>.

<sup>8</sup> Elaborazione su dati Refinitiv Datastream ed Eikon.

<sup>9</sup> Al netto dei prestiti a controparti centrali e corretti per gli effetti delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

<sup>10</sup> Variazione percentuale delle consistenze di fine periodo non corrette per tener conto degli effetti delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

<sup>11</sup> Al netto dei depositi di controparti centrali e corretti per gli effetti delle cartolarizzazioni.

<sup>12</sup> Elaborazione su dati Banca d'Italia.

<sup>13</sup> Elaborazione su dati Oxford Economics via Refinitiv Datastream.

### 3. Il piano industriale 2019-2021

A dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione di CDP ha approvato il nuovo Piano Industriale per il triennio 2019-2021.

Il Piano definisce obiettivi e linee strategiche del Gruppo alla luce delle principali sfide economiche e sociali dell'Italia, dei grandi trend globali e degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030 dell'ONU.

L'impulso alle attività è favorito dall'evoluzione del modello operativo grazie a una crescente proattività finalizzata a dare una concreta accelerazione, in ottica sostenibile, allo sviluppo industriale e infrastrutturale del Paese, oltre che dalla valorizzazione delle competenze e delle caratteristiche distintive di CDP: tutela del risparmio postale, capacità di investimento a lungo termine, complementarità al sistema bancario, equilibrio economico-finanziario.

L'ambizione del Gruppo CDP è di attivare complessivamente 203 miliardi di euro tra il 2019 e il 2021, contribuendo in maniera significativa alla crescita sostenibile del Paese, grazie all'impiego di 111 miliardi di risorse proprie e all'attivazione di 92 miliardi di euro di risorse da investitori privati e altre istituzioni territoriali, nazionali e sovranazionali.

Tutti gli interventi previsti saranno realizzati implementando un nuovo modello operativo, assicurando l'equilibrio economico-patrimoniale e, quindi, la piena tutela del risparmio che le famiglie affidano a CDP attraverso Buoni e Libretti postali, ponendo per la prima volta una forte attenzione alla promozione dello sviluppo sostenibile e inclusivo.

Per supportare concretamente la crescita economica, sociale e ambientale del Paese, il Gruppo CDP declina il suo operato su quattro principali linee d'intervento: Imprese; Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio; Cooperazione; Grandi Partecipazioni Strategiche.

#### Piano Industriale 2019-2021

#### Quattro linee di intervento previste



83€ miliardi  
per le imprese

## CDP Imprese

Il Piano Industriale prevede di mobilitare nel triennio 83 miliardi di euro di risorse per favorire l'innovazione e la crescita anche internazionale delle imprese italiane, attraverso la creazione di un'unica offerta di Gruppo e la semplificazione dei canali di accesso. L'obiettivo è di ampliare il numero di aziende sostenute, con un target di 60.000 imprese nell'arco di Piano (raggiunte sia direttamente che indirettamente, ad esempio tramite il canale bancario), con un focus crescente sulle PMI.

Il Gruppo metterà a disposizione delle imprese strumenti dedicati a:

- innovazione, con l'ampliamento delle attività di finanziamento a medio-lungo termine (in complementarietà con il sistema bancario) - anche con risorse, agevolazioni e garanzie italiane ed europee - e interventi più incisivi nel *venture capital* anche mediante una SGR dedicata e fondi per incubatori/acceleratori;
- crescita domestica e internazionale, con l'ampliamento di finanziamenti e garanzie dirette per investimenti; rafforzamento dell'operatività del gruppo SACE a supporto delle esportazioni italiane (con la revisione della riassicurazione e l'introduzione di nuovi prodotti digitali e iniziative di "educazione all'*export*"); riassetto degli strumenti di *equity* e lancio di fondi di filiera in settori quali meccanica, agroalimentare, *white economy*;
- facilitazione dell'accesso delle PMI al credito diretto, anche tramite il coinvolgimento di altri investitori con strumenti quali *basket bond* regionali, e indiretto, in collaborazione con il sistema bancario e attraverso garanzie o fondi nazionali ed europei.

Il Piano Industriale prevede l'introduzione di un nuovo modello distributivo multicanale: l'impresa avrà infatti un unico referente per accedere a tutti i prodotti del Gruppo; la rete territoriale sarà ampliata prevedendo almeno un presidio in ogni regione italiana; per supportare le piccole e medie imprese, saranno inoltre potenziati il canale digitale e la collaborazione con reti terze.

25€ miliardi  
a supporto di enti  
e infrastrutture

## CDP Infrastrutture, PA e Territorio

Il Piano mobilerà 25 miliardi di euro per supportare il territorio e gli Enti Locali nella realizzazione delle infrastrutture e nel miglioramento dei servizi di pubblica utilità, rafforzando la partnership con la PA e il presidio territoriale.

Con l'obiettivo di accelerare lo sviluppo delle infrastrutture, il Piano Industriale prevede la costituzione di un'unità dedicata - "CDP Infrastrutture" -, che affianchi gli Enti Locali nella progettazione, nello sviluppo e nel finanziamento delle opere. CDP affianca, così, al tradizionale ruolo di finanziatore anche quello di promotore di nuove opere strategiche, coinvolgendo soggetti industriali in operazioni di partenariato pubblico-privato. Saranno ampliati gli ambiti di intervento, con una focalizzazione su mobilità e trasporti, energia e reti, sociale e ambiente.

È inoltre previsto: il rafforzamento della collaborazione con la PA per rilanciare investimenti e innovazione, anche attraverso rinegoziazioni e anticipazioni per facilitare l'accesso a fondi nazionali ed europei e il pagamento dei debiti verso le imprese; l'incremento di interventi diretti sul territorio, con l'avvio di Piani Città per la riqualificazione di aree urbane, e di iniziative a supporto del turismo (fondo per la riqualificazione di strutture turistiche, in particolare al Sud) e di arte e cultura; il sostegno ai servizi di pubblica utilità come salute (innovazione sanitaria e *senior housing*), casa (*social housing*) e istruzione (*student housing* e *student loan*).

3€ miliardi  
per progetti in PVS

## CDP Cooperazione

Tre miliardi di euro sono stati stanziati per la realizzazione di progetti nei Paesi in via di sviluppo e nei mercati emergenti. Il Piano segna anche in questo settore una discontinuità, con un approccio proattivo da parte di CDP, che da gestore di risorse pubbliche assumerà il ruolo di finanziatore, con capacità di indirizzo delle risorse tramite l'individuazione di progetti di investimento. Saranno concessi finanziamenti a Governi, oltre che a istituzioni finanziarie multilaterali come le banche di sviluppo. CDP, inoltre, supporterà le imprese partecipando a fondi di investimento italiani o dei Paesi target anche con presenza di partner industriali italiani.

## Grandi Partecipazioni Strategiche

Si prevede la riorganizzazione del portafoglio di Gruppo sulla base di una logica industriale e per settore di attività, per sostenerne i percorsi di sviluppo in una prospettiva di lungo termine. L'obiettivo da perseguire è triplice: favorire la creazione di competenze industriali nelle filiere strategiche del sistema produttivo; sostenere le opportunità di cooperazione tra le società partecipate; supportare la crescita delle numerose imprese che rientrano nelle catene di generazione del valore.

Logica industriale  
e per settori di attività

## Solidità patrimoniale e tutela del risparmio

Il nuovo Piano Industriale individua obiettivi di crescita ambiziosi che pongono CDP al centro dello sviluppo economico del Paese e che verranno perseguiti mantenendo sempre il presidio sull'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale.

Rilancio  
della raccolta anche  
in ottica sostenibile

CDP proseguirà con l'ampliamento e la diversificazione degli strumenti di impiego e con l'affinamento delle strategie di copertura dei rischi connessi all'evoluzione dell'operatività. Inoltre, proseguirà il piano di rinnovamento e sviluppo di Buoni e Libretti postali, attraverso l'estensione della gamma dei prodotti e dei servizi digitali, e l'ampliamento delle forme di raccolta dedicate ad attività con impatto sociale e ambientale, come ad esempio *social bond* e *green bond*.

## Il nuovo modello operativo

Per la realizzazione degli obiettivi del Piano e alla luce delle nuove linee di operatività è già in corso un'evoluzione del modello operativo, per rispondere in maniera concreta alle sfide del Paese. Il nuovo modello prevede diversi interventi, tra i quali ha già preso avvio il rafforzamento del capitale umano, il primo asset del Gruppo, con l'attrazione e la valorizzazione dei talenti, da realizzare anche tramite la creazione di un'*Academy* interna. Verrà realizzata, inoltre, una semplificazione organizzativa e dei processi operativi e decisionali, oltre alla creazione di soluzioni che si adattino alle esigenze dei clienti: con questa finalità, infine, verrà introdotta la digitalizzazione sia nell'offerta che nell'interazione con le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Capitale umano,  
semplificazione  
e automazione  
dei processi

## CDP per lo sviluppo sostenibile del Paese

CDP con il nuovo Piano intende contribuire in maniera proattiva al raggiungimento degli Obiettivi fissati dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, sottoscritta anche dall'Italia. L'integrazione della sostenibilità nelle scelte di CDP avverrà tramite un graduale indirizzo degli impieghi verso iniziative i cui impatti sociali e ambientali siano evidenti e misurabili. In questa logica, saranno adottati per la prima volta nuovi criteri di valutazione degli investimenti che integrino i tradizionali parametri economico-finanziari con le dimensioni sociali e ambientali, al fine di minimizzare il rischio *Environmental Social and Governance* (ESG) e massimizzare gli impatti positivi sulle comunità e sul territorio. La sostenibilità, quindi, non sarà più un "effetto collaterale" positivo derivante dagli investimenti di CDP, che da 170 anni producono esternalità positive per il Paese, ma un elemento fondante delle scelte strategiche di business.

Focus sullo sviluppo  
sostenibile del Paese

## 4. Attività del Gruppo CDP

Risorse mobilitate  
2019 pari a circa  
35€ miliardi

### 4.1 Andamento della gestione

Nel corso del 2019, CDP S.p.A. ha mobilitato risorse per 21,4 miliardi di euro, in crescita di circa il 30% rispetto al 2018.

Nello stesso periodo, il Gruppo CDP<sup>14</sup> ha mobilitato risorse per circa 35 miliardi di euro. Le linee di attività cui sono state destinate tali risorse sono state “CDP Imprese” per il 72%, “CDP Infrastrutture, PA e Territorio” per il 27% e “CDP Cooperazione” per l’1% del totale. La lieve flessione del Gruppo rispetto al 2018 è riconducibile al Polo dell’Export, su cui ha influito il mancato perfezionamento da parte di SACE di operazioni soggette a riassicurazione statale.

Complessivamente il Gruppo ha determinato l’attivazione nel sistema economico di circa 61 miliardi di euro di risorse.

#### Risorse mobilitate per linee di attività - Gruppo CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
CDP Imprese	24.918	30.199	(5.281)	-17,5%
CDP Infrastrutture, PA e Territorio	9.278	5.709	3.569	62,5%
CDP Cooperazione	437	112	326	n.s.
<b>Totale</b>	<b>34.633</b>	<b>36.019</b>	<b>(1.386)</b>	<b>-3,8%</b>

#### 4.1.1 CDP S.p.A.

##### 4.1.1.1 Attività di impiego

Coerentemente con le linee di intervento definite dal Piano Industriale 2019-2021, le attività di impiego di CDP sono articolate nelle seguenti Direzioni aziendali:

- CDP Imprese, che persegue la missione di assicurare il sostegno finanziario al tessuto produttivo e imprenditoriale nazionale per lo sviluppo, l’innovazione e la crescita anche in ambito internazionale in complementarità con il sistema bancario;
- CDP Infrastrutture, PA e Territorio, che si occupa della concessione di finanziamenti destinati agli investimenti degli enti pubblici sul territorio e del sostegno alla realizzazione di opere infrastrutturali anche tramite attività di *advisory* e promozione;
- CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo, volta a promuovere iniziative a sostegno dei Paesi in via di sviluppo, sia verso soggetti pubblici che privati;
- Chief Investment Officer, dedicata al supporto delle imprese, delle infrastrutture e del territorio attraverso la partecipazione al capitale di società di rilevante interesse nazionale nonché tramite la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento.

<sup>14</sup> Con il termine Gruppo è inteso il gruppo costituito da CDP S.p.A. unitamente alle società controllate e soggette a direzione e coordinamento come specificate nel precedente paragrafo 1.2 Società del Gruppo.

## CDP Imprese

La Direzione CDP Imprese persegue la missione di assicurare il sostegno finanziario al tessuto produttivo e imprenditoriale nazionale per lo sviluppo, l'innovazione e la crescita delle imprese anche in ambito internazionale, in complementarietà con il sistema bancario.

In linea con il Piano Industriale 2019-2021, CDP Imprese ha esteso il proprio intervento promuovendo nuove iniziative volte a facilitare l'accesso all'offerta di CDP da parte delle imprese e a creare prodotti mirati a soddisfarne le esigenze.

Con riferimento al primo aspetto, CDP ha incrementato la propria presenza territoriale accompagnandola a un maggior presidio dei canali digitali e ha intensificato i rapporti con il tessuto imprenditoriale italiano attraverso accordi di filiera ed eventi dedicati. Tra le principali iniziative del 2019, si segnalano:

- la revisione del modello di servizio, attraverso la creazione di un'unica interfaccia commerciale in CDP quale punto di accesso per tutte le soluzioni del Gruppo dedicate al segmento delle grandi imprese;
- lo sviluppo della rete territoriale, con l'apertura delle sedi integrate di Gruppo di Verona, Genova e Napoli;
- l'apertura del Corner Spazio CDP presso la Fondazione di Sardegna a Cagliari e Sassari;
- l'avvio del programma Flying Desk ICE nelle sedi di Verona, Genova, Napoli, Bologna e Firenze;
- la revisione del modello di multi-canalità di Gruppo, con il lancio a giugno del nuovo sito-web e a luglio del Contact Center unico per le imprese;
- il rafforzamento di accordi con aziende *partner* attraverso tre progetti di filiera: con Leonardo per la filiera Difesa e Aerospazio, con Coldiretti e Filiera Italia per la filiera Agroalimentare e con Fincantieri, Saipem e Ansaldo Energia per la filiera Ingegneria;
- il lancio di "Officina Italia", *focus group* permanente con un panel di circa 150 imprese rappresentative del tessuto imprenditoriale italiano;
- il rafforzamento degli accordi con le reti terze al fine di consolidare il modello di offerta intermediato di CDP e aumentare l'attività di impiego sulle PMI e sulle *Mid-cap*; in particolare, sono stati sottoscritti i Protocolli d'Intesa con Assoconfidi e 18 Confidi (vigilati dalla Banca d'Italia ex art. 106 del TUB).

Il 2019 ha inoltre visto l'attivazione di numerose iniziative volte a creare un'offerta di prodotti mirata per le esigenze delle imprese tramite i) il canale diretto, ii) il canale indiretto, in sinergia con le Istituzioni finanziarie, e iii) l'operatività di finanza alternativa.

Con riguardo al canale diretto, CDP Imprese ha proseguito l'attività di strutturazione e istruttoria delle operazioni a supporto della crescita domestica, dell'innovazione, dell'export e della crescita internazionale, ampliando le modalità di finanziamento e incrementando il numero di operazioni realizzate. In particolare:

- nell'ambito del supporto all'innovazione e alla crescita domestica, sono state stipulate 34 operazioni nel corso del 2019, quasi raddoppiando le operazioni del 2018 (+90%). Tale operatività si è contraddistinta per la riduzione dei volumi medi per singola operazione anche in virtù del maggior supporto al segmento del Mid-Corporate, caratterizzato da dimensioni più contenute;
- in ambito export e internazionalizzazione è proseguito il supporto alle imprese italiane anche grazie alle prime operazioni di finanziamento in valuta cinese (0,5 miliardi di Renminbi) a beneficio di succursali o controllate locali di imprese italiane con l'obiettivo di sostenerne la crescita, favorendo al tempo stesso la mitigazione del rischio di cambio e di tasso d'interesse.

Facilitato l'accesso ai prodotti del Gruppo

Ampliata e potenziata l'offerta per le imprese

Incrementato il numero di operazioni di finanziamento stipulate



## Realizzati interventi in sinergia con il sistema bancario

Con riguardo agli interventi in sinergia con il sistema bancario, nel 2019 è proseguito il supporto alle imprese anche grazie al potenziamento degli strumenti dedicati alle Istituzioni finanziarie. In particolare:

- è proseguita l'operatività a plafond, finalizzata a i) erogare i finanziamenti a favore delle imprese (plafond PMI, MID, Reti e Filiere, Beni Strumentali), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali a favore dei quali, nel corso del 2019, sono stati concessi prestiti per 0,7 miliardi di euro (plafond Sisma 2012, Eventi Calamitosi, Sisma Centro Italia) e iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale (plafond Casa);
- sul fronte del credito agevolato, che si basa sul ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi, sono stati concessi finanziamenti alle imprese al fine di supportarne la ricerca, lo sviluppo e l'innovazione, attraverso il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI);
- la gamma di strumenti di *funding* per le Istituzioni finanziarie si è arricchita includendo nuove forme tecniche di finanziamento. In particolare, nel corso del 2019, sono stati concessi i) un finanziamento da 0,5 miliardi di euro in favore di una banca italiana che utilizzerà la provvista per concedere prestiti alle imprese operanti nel Mezzogiorno (organico fino a 3.000 dipendenti) e ii) due linee di tesoreria alle filiali di Shanghai di altrettanti gruppi bancari italiani, al fine di supportare la concessione di prestiti alle imprese italiane operanti in Cina ovvero a società locali controllate da imprese italiane;
- nel corso del mese di marzo 2019 è terminata la prima operazione di garanzia per l'ottimizzazione del capitale con il Fondo di garanzia per le PMI (di cui alla Legge n. 662/96) nell'ambito della Piattaforma d'investimento denominata *EFISI Thematic Investment Platform for Italian SMEs*. A fronte del successo dell'iniziativa, CDP ha sottoscritto un nuovo accordo di contro-garanzia con il Fondo PMI per la copertura all'80% di un portafoglio di operazioni di nuova *origination* del valore massimo di 3,8 miliardi di euro. L'obiettivo è quello di supportare, nell'arco di un biennio, la concessione di prestiti fino a 5,8 miliardi di euro.

## Ampliati gli strumenti di finanza alternativa

Con riferimento all'operatività di finanza alternativa, CDP Imprese ha ampliato e rafforzato la gamma prodotti a disposizione delle imprese con l'introduzione dei "basket bond", strumenti innovativi complementari rispetto alle tradizionali forme di supporto finanziario, e attraverso la sottoscrizione di quote di fondi di debito diversificati. In particolare:

- è stata lanciata una nuova iniziativa orientata al supporto del processo di internazionalizzazione di società aderenti al programma ELITE di Borsa Italiana. Tale iniziativa (*Export Basket Bond Programme*) prevede l'emissione di *Minibond* da parte di PMI e *Mid-cap* per un importo massimo pari a 0,5 miliardi di euro;
- CDP ha inoltre preso parte al primo *closing* del programma "*Elite Basket Bond Lombardia*" che prevede un valore complessivo di emissioni fino a 0,1 miliardi di euro, al fine di finanziare i piani di sviluppo in Italia e all'estero delle imprese lombarde;
- con riferimento ai fondi di debito diversificati, CDP ha perfezionato due investimenti rispettivamente nel fondo Springrowth e nel fondo Anthilia BIT 3.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 31 dicembre 2019 della Direzione CDP Imprese.

Lo stock del debito residuo risulta pari a 22,1 miliardi di euro, in aumento dell'8,5% rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto delle erogazioni avvenute nel corso dell'anno, che hanno più che compensato i rimborsi e le estinzioni anticipate. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 34,9 miliardi di euro, registrando un aumento del 5,9% rispetto a fine 2018.

## CDP Imprese – Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Imprese</b>	<b>2.817</b>	<b>1.978</b>	<b>839</b>	<b>42,4%</b>
Finanziamenti	1.630	1.044	585	56,1%
Titoli	1.188	934	254	27,2%
<b>Istituzioni finanziarie</b>	<b>12.675</b>	<b>13.469</b>	<b>(794)</b>	<b>-5,9%</b>
Supporto indiretto alle imprese	2.235	3.578	(1.343)	-37,5%
Immobiliare residenziale	819	922	(103)	-11,2%
Calamità naturali	5.972	5.632	340	6,0%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	2.936	2.477	459	18,5%
Altri prodotti	713	860	(147)	-17,1%
<b>International Financing</b>	<b>6.578</b>	<b>4.897</b>	<b>1.682</b>	<b>34,3%</b>
Finanziamenti	6.578	4.897	1.682	34,3%
<b>Totale debito residuo</b>	<b>22.070</b>	<b>20.344</b>	<b>1.727</b>	<b>8,5%</b>
Impegni	12.829	12.606	223	1,8%
<b>Totale</b>	<b>34.899</b>	<b>32.950</b>	<b>1.950</b>	<b>5,9%</b>

## Focus CDP Imprese: Export Basket Bond Programme

**Descrizione** Lanciato da parte di CDP e Banca Finint il programma di emissione da 500 milioni di euro per supportare l'internazionalizzazione di società appartenenti al programma ELITE. Nel corso del 2019, CDP ha effettuato due sottoscrizioni nell'ambito di tale programma.

**Benefici** Le risorse raccolte attraverso l'emissione di bond finanzieranno i piani di investimento di imprese italiane impegnate in processi di crescita internazionale.

**Numeri chiave**

**62** mln/€

gli investimenti finanziati attraverso le prime due sottoscrizioni

**31** mln/€

le risorse CDP investite nelle prime due emissioni del programma

**11**

le imprese supportate

## CDP Infrastrutture, PA e Territorio

La Direzione CDP Infrastrutture, PA e Territorio svolge la propria attività a sostegno della Pubblica Amministrazione e dello sviluppo delle infrastrutture nazionali.

Gli interventi in favore della Pubblica Amministrazione e del territorio riguardano il finanziamento di enti pubblici e organismi di diritto pubblico mediante l'offerta di prodotti e lo sviluppo di relazioni commerciali nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, pre-determinazione e non discriminazione.

Lanciato nuovo prodotto anticipazioni di liquidità, per il pagamento dei debiti della P.A.

In linea con il Piano Industriale 2019-2021, nel corso del 2019 CDP ha ampliato il proprio supporto alla Pubblica Amministrazione attraverso:

- il lancio del nuovo prodotto Anticipazioni di liquidità in favore di comuni, città metropolitane, province, regioni e province autonome, che ha permesso di accelerare i pagamenti dei debiti maturati verso le imprese fornitrici (con un miglioramento di 21 giorni, pari al -35%, nei tempi medi ponderati di pagamento delle fatture ricevute nel 1° semestre 2019<sup>15</sup>). Tali anticipazioni sono state finalizzate al pagamento di debiti certi, liquidi ed esigibili, maturati alla data del 31 dicembre 2018 e relativi a somministrazioni, forniture, appalti e a obbligazioni per prestazioni professionali, registrati nella cosiddetta "Piattaforma dei Crediti Commerciali" per la gestione telematica del rilascio della certificazione (di cui all'art. 7, comma 1, del Decreto Legge 8 aprile 2013, n. 35, convertito, con modificazioni, dalla Legge 6 giugno 2013, n. 64). CDP ha così dato tempestivamente seguito a quanto previsto dalla Legge di Bilancio 2019 con riferimento allo smobilizzo dei debiti commerciali della Pubblica Amministrazione nei confronti delle imprese (art. 1, commi da 849 a 857, della Legge 30 dicembre 2018, n. 145);
- l'ampliamento degli strumenti di accesso al credito offerti da CDP, con l'introduzione di prestiti in favore di enti locali e regioni, destinati alla conversione di mutui in essere, concessi ai sensi dell'art. 41 comma 2, della Legge 28 dicembre 2001, n. 448, al fine di beneficiare dei più favorevoli tassi d'interesse attualmente offerti dal mercato; l'intervento ha consentito alle regioni che hanno aderito nel 2019 un risparmio di circa 70 milioni di euro in termini di minori interessi corrisposti durante il periodo di ammortamento;
- l'attivazione di un programma di rinegoiazione di prestiti finalizzato a liberare risorse finanziarie in favore delle città metropolitane e dei comuni capoluogo di regione o sede di area metropolitana, a cui hanno aderito otto enti territoriali per un debito residuo complessivo di circa 3,5 miliardi di euro; l'operazione ha permesso agli enti che hanno aderito di beneficiare di un risparmio complessivo, in termini di minori rate d'ammortamento, pari a circa 0,4 miliardi di euro fino al 2023;
- la ridefinizione del prodotto "Fondo Rotativo per la Progettualità" che, oltre ad avere ampliato il perimetro di attività ammissibili, ha permesso agli enti di accedere a risorse anticipate per dare copertura alle valutazioni di impatto ambientale e alle spese connesse con la redazione dei documenti. Tale strumento ha così dato seguito alle novità normative introdotte dalla Legge di Bilancio 2019, a supporto dei fabbisogni degli enti territoriali che si manifestano nelle fasi programmatiche e progettuali, propedeutiche alla realizzazione degli investimenti pubblici (articolo 1, commi da 171 a 173, della legge 30 dicembre 2018, n. 145);
- il lancio del nuovo prodotto Prestito Investimenti Conto Termico rivolto a comuni, province e città metropolitane. Tale strumento favorisce la realizzazione di interventi di efficientamento energetico sul territorio anticipando le risorse messe a disposizione dal Gestore dei Servizi Energetici (GSE), che promuove lo sviluppo sostenibile in Italia attraverso l'incentivazione delle fonti rinnovabili e dell'efficienza energetica;
- l'ampliamento dell'intervento finanziario di CDP in favore di Aziende Sanitarie Locali e Aziende Ospedaliere, a seguito della definizione di un nuovo quadro cauzionale a garanzia dei prestiti chirografari in favore di tali enti, per favorire l'accelerazione degli investimenti nel settore sanitario pubblico;
- la concessione di nuovi prestiti per il finanziamento di interventi di edilizia scolastica in favore delle regioni con oneri di ammortamento a carico del bilancio dello Stato e provvista della Banca europea per gli investimenti e della Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa, concessi nel mese di dicembre 2019 per l'importo complessivo di 1,6 miliardi di euro.

Realizzati interventi nel settore sanitario e nell'edilizia scolastica

<sup>15</sup> Rispetto ai tempi registrati nell'analogo periodo dell'anno precedente; elaborazioni CDP su dati forniti da ragioneria Generale dello Stato - Piattaforma crediti commerciali.

Le nuove iniziative promosse nell'ambito del Piano Industriale 2019-2021 si affiancano al supporto tramite l'operatività storica che nel 2019 ha visto:

- l'entrata a regime del prodotto Anticipazioni di Tesoreria (autorizzato dall'art. 1, comma 878, lett. a), della Legge 27 dicembre 2017, n. 205) avviato a fine 2018 e destinato ai comuni con popolazione residente fino a 5.000 abitanti che affidino il servizio di Tesoreria a Poste Italiane;
- il sostegno al Comune di Genova, in continuità con l'analoga iniziativa intrapresa nel 2018 a seguito del crollo del viadotto Polcevera, mediante il differimento (senza addebito di ulteriori interessi) dell'esigibilità delle rate di ammortamento del 2020 dei mutui concessi da CDP, ai due semestri successivi alla scadenza vigente per ciascun prestito;
- il sostegno i) agli enti locali delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto colpiti dal sisma del maggio 2012 mediante il differimento delle rate in scadenza e/o esigibili nel 2019 con rate da rimborsare in 10 anni a partire dal 2020 senza ulteriori interessi e ii) ai 3 comuni dell'Isola di Ischia colpiti dal sisma dell'agosto 2017, a cui è stato posticipato il pagamento delle rate in scadenza nel 2020 all'anno successivo a quello di scadenza del piano di ammortamento originario, senza ulteriori interessi;
- la gestione dei finanziamenti agevolati, finalizzati all'efficientamento energetico degli immobili pubblici destinati all'istruzione scolastica/universitaria, a valere sul Fondo Kyoto istituito presso CDP (dall'art. 1, commi da 1110 a 1115, della Legge 27 dicembre 2006, n. 296);
- la sottoscrizione di due convenzioni con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti riguardanti il supporto e l'assistenza tecnica per la gestione delle istanze di ammissione alle risorse del "Fondo Progettazione Enti locali" (di cui all'art. 1, comma 1081, della Legge 27 dicembre 2017 n. 205 e del DM 46 del 18 febbraio 2019) e del "Fondo Progettazione Opere Prioritarie" (istituito dall'art. 202, comma 1 del Codice dei contratti pubblici);
- la prosecuzione dell'attività di sostegno finanziario agli enti.

Le modalità di intervento di CDP a supporto delle infrastrutture sono state ampliate nel corso del 2019, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2019-2021, affiancando al supporto finanziario i) l'attività di *advisory* alla Pubblica Amministrazione e ii) l'attività di promozione di iniziative strategiche (in ambito energia, ambiente, digitale e sociale), anche mediante accordi/*partnership* con operatori di mercato.

In relazione all'attività di *advisory*, CDP ha istituito nel corso del 2019 la nuova unità "Sviluppo Infrastrutture" con l'obiettivo di avviare un servizio di assistenza alla Pubblica Amministrazione di natura tecnica, amministrativa e finanziaria in grado di coprire tutto il ciclo di vita dell'infrastruttura (programmazione, progettazione e costruzione). Per ogni opera oggetto di assistenza, l'obiettivo è quello di individuare le forme di finanziamento più efficienti, accelerare la realizzazione e incrementare il livello qualitativo della progettazione (anche attraverso l'applicazione di metodologie e standard realizzativi per soluzioni innovative e sostenibili). Nel corso del 2019 CDP ha firmato protocolli attuativi con regioni, province e comuni interessati a tale assistenza principalmente in ambito edilizia scolastica, sanitaria e trasporti (realizzate sia in appalto tradizionale che in finanza di progetto).

Con riguardo alla promozione di iniziative infrastrutturali, nel corso del 2019 CDP ha dato seguito a quanto previsto dal Piano Industriale attraverso l'avvio di iniziative di promozione, in *partnership* con primari operatori di mercato, con l'obiettivo di favorire la realizzazione di infrastrutture sul territorio.

Sostenuti i territori colpiti da calamità

Lanciate iniziative di *advisory* a favore della P.A.

Avviati progetti di promozione per le infrastrutture

In ambito transizione energetica, nel 2019 si segnalano gli accordi:

- con Snam S.p.A. per la promozione dell'efficienza energetica anche presso la Pubblica Amministrazione;
- con Eni S.p.A. per lo sviluppo, tra l'altro, di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili e di combustibili a partire dal trattamento della frazione organica dei rifiuti solidi urbani;
- con Eni S.p.A., Terna S.p.A. e Fincantieri S.p.A. per la valutazione, lo sviluppo e la realizzazione di impianti di produzione di energia elettrica da moto ondoso.

In ambito sociale e digitale, nel 2019 si segnalano:

- la sottoscrizione di un contratto di sponsorizzazione per favorire la costituzione della Scuola Italiana di Ospitalità, finalizzata a sostenere la competitività e l'innovazione delle aziende del turismo e dell'*hospitality* in Italia;
- la stipula di una convenzione con PagoPA S.p.A. finalizzata alla diffusione della conoscenza dei servizi offerti da PagoPA e alla promozione degli stessi su clienti prioritari attraverso la rete territoriale e i canali di comunicazione del Gruppo CDP;
- la sottoscrizione di un protocollo d'intesa per lo studio di potenziali opportunità di investimento nel potenziamento delle infrastrutture sportive invernali.

Infine, è proseguito il supporto finanziario alle imprese per la realizzazione di opere infrastrutturali sul territorio.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 31 dicembre 2019 della Direzione CDP Infrastrutture, PA e Territorio.

Lo stock del debito residuo risulta pari a 78,4 miliardi di euro, in calo del 2,6% rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto dei rimborsi e delle estinzioni anticipate, che hanno più che compensato le erogazioni avvenute nel corso del 2019. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 90,0 miliardi di euro, registrando un decremento dello 0,4% rispetto a fine 2018.

#### CDP Infrastrutture, PA e Territorio - Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Infrastrutture</b>	7.144	6.923	222	3,2%
Finanziamenti	4.270	5.369	(1.100)	-20,5%
Titoli	2.875	1.553	1.321	85,1%
<b>Pubblica Amministrazione e Territorio</b>	71.267	73.597	(2.329)	-3,2%
Enti locali	25.671	27.451	(1.779)	-6,5%
Regioni e province autonome	16.401	16.242	159	1,0%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	1.900	1.890	10	0,6%
Stato	27.295	28.014	(719)	-2,6%
<b>Totale debito residuo</b>	78.412	80.519	(2.107)	-2,6%
Impegni	11.541	9.806	1.735	17,7%
<b>Totale</b>	89.953	90.325	(372)	-0,4%

## Focus CDP Infrastrutture, PA e Territorio: Anticipazioni di liquidità

**Descrizione** Lo strumento ha permesso a Comuni, Città Metropolitane, Province, Province Autonome e Regioni di accelerare i pagamenti dei debiti maturati verso le imprese fornitrici richiedendo un'anticipazione di liquidità a CDP.

**Benefici**

- per le imprese: ottenere in tempi certi la liquidazione del proprio credito verso gli Enti senza dover sostenere alcun costo accessorio.
- per gli Enti: beneficiare di un tasso vantaggioso a cui finanziarsi, senza generare impatti sui saldi di finanza pubblica.

**Numeri chiave**

**0,9** mld/€

le risorse erogate da CDP

**363**

gli Enti che hanno beneficiato dell'iniziativa

**77.000**

le fatture liquidate

**21 giorni (-35%)**  
il miglioramento dei tempi medi ponderati di pagamento delle fatture ricevute nel 1° semestre 2019<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Rispetto ai tempi registrati nell'analogo periodo dell'anno precedente; elaborazioni CDP su dati forniti dalla ragioneria Generale dello Stato – Piattaforma crediti commerciali.

### CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo

La Direzione CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo supporta le iniziative di cooperazione e/o in grado di generare un elevato impatto socio-economico nei Paesi in via di sviluppo (PVS) attraverso finanziamenti a valere su risorse CDP e su fondi di terzi (utilizzabili anche in blending) in favore di controparti pubbliche e private.

La Legge 125/2014 ha ridefinito l'architettura della cooperazione italiana, riconoscendo a CDP il ruolo di Istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo. La legge di bilancio 2019 ha introdotto inoltre nuove misure, nell'ambito della citata Legge 125/2014, volte a rafforzare ulteriormente il ruolo di CDP in tale ambito.

In linea con il Piano Industriale 2019-2021, la Direzione CDP Cooperazione ha esteso il proprio perimetro d'intervento attraverso la promozione di nuove iniziative di finanziamento, l'ampliamento del ricorso alle risorse di terzi per finalità di cooperazione allo sviluppo e la firma di accordi con imprese e istituzioni attive a livello nazionale e internazionale.

Promosse nuove iniziative di finanziamento

Con riferimento alla promozione di nuove iniziative di finanziamento, nel corso del 2019 CDP ha avviato le prime operazioni di credito facendo leva su risorse proprie ed estendendo il proprio perimetro d'intervento anche al settore privato. In particolare, si segnalano:

- la prima operazione di c.d. credito misto con risorse proprie e risorse del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo (FRCS), del valore complessivo di 50 milioni di euro (20 milioni di euro di risorse CDP e 30 milioni di euro a valere sul FRCS) a favore della Banca Centrale di Tunisia, finalizzata a supportare l'accesso al credito delle PMI tunisine, con focus su donne e giovani, tramite la concessione di linee di credito alle Istituzioni finanziarie locali;
- l'accordo di finanziamento in favore di Ghana Cocoa Board, società ghanese attiva nel settore del cacao. Il finanziamento, che coinvolge altre *Development Finance Institutions* e banche commerciali, ha un importo complessivo pari a 600 milioni di dollari. L'operazione si pone l'obiettivo di creare 30.000 nuovi posti di lavoro e di incrementare la produzione locale di cacao di circa il 35%;
- la finalizzazione dei primi accordi per la concessione di finanziamenti a favore di banche multilaterali per il supporto di specifici programmi di investimento nei Paesi target della cooperazione internazionale.

Con riferimento all'ampliamento del ricorso alle risorse di terzi per finalità di cooperazione allo sviluppo, CDP ha finalizzato accordi in ambito europeo e internazionale per la realizzazione di specifici programmi di intervento. In particolare, si segnalano:

- la finalizzazione del primo accordo di garanzia con la Commissione Europea per l'iniziativa Archipelagos - One Platform for Africa - ONE4A, nel contesto del nuovo Piano dell'Unione Europea per gli investimenti esterni (c.d. External Investment Plan - "EIP") che prevede l'allocatione di garanzie UE e di fondi per l'assistenza tecnica. L'iniziativa è dedicata a sostenere la crescita di società africane ad alto potenziale e il loro accesso al mercato dei capitali. Inoltre, sono proseguite le negoziazioni con la Commissione Europea per le altre iniziative EIP approvate a fine 2018 (EGRE - European Guarantee for Renewable Energy and InclusiFi);
- la conclusione del processo di accreditamento di CDP al Green Climate Fund (GCF), fondo multilaterale istituito nel 2010 dalle Nazioni Unite e oggi principale strumento mondiale per sostenere progetti di contrasto al surriscaldamento globale. Grazie all'accREDITamento CDP avrà per la prima volta accesso alle risorse del GCF, di cui l'Italia è a oggi tra i principali contributori, e potrà impiegare tali risorse, in blending con le risorse proprie, per progetti finalizzati alla mitigazione e all'adattamento ai cambiamenti climatici nei Paesi in via di Sviluppo (PVS).

Concluso  
l'accREDITamento  
al Green Climate  
Fund

Stipulati nuovi  
accordi  
internazionali

Con riferimento alla sottoscrizione di nuovi accordi di collaborazione, il 2019 ha visto CDP attiva nella ricerca di nuove partnership con primarie istituzioni con l'obiettivo di facilitare lo sviluppo della propria operatività nei PVS, con particolare focus su crescita economica e contrasto ai cambiamenti climatici. In particolare, si segnalano:

- l'accordo con lo United Nations Development Programme ("UNDP"), volto a promuovere lo sviluppo di iniziative congiunte dedicate alla crescita economica e sociale, alla lotta ai cambiamenti climatici e alla riduzione della povertà nelle economie emergenti e nei Paesi in via di sviluppo;
- l'accordo con la Corporación Andina de Fomento (CAF) per la promozione di iniziative di Cooperazione di interesse reciproco, nell'ambito di una più ampia strategia di sviluppo di relazioni con le Istituzioni Finanziarie Multilaterali;
- l'accordo con il Ministero delle Finanze della Repubblica dell'Angola teso a supportare il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile nei settori prioritari dell'economia del paese africano quali agri-business, turismo, infrastrutture, energia e manifatturiero;
- l'accordo con ENI per iniziative a elevato impatto socioeconomico e ambientale in Paesi in via di sviluppo, nell'ambito del settore energetico e del contrasto al cambiamento climatico;
- la dichiarazione d'intenti relativa all'iniziativa "RenewAfrica", sottoscritta congiuntamente a Istituzioni finanziarie europee e imprese, volta a sostenere interventi a supporto del settore delle energie rinnovabili in Africa e a favorire gli investimenti privati europei.

Le nuove iniziative, promosse nell'ambito del Piano Industriale 2019-2021, si affiancano al supporto tradizionale in ambito cooperazione che avviene attraverso la gestione dei fondi di terzi (Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo – FRCS e Fondo Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare – MATTM), in relazione alla quale si segnalano:

- 85 milioni di euro a favore del Governo Giordano per il sostegno alla Strategia nazionale di sviluppo delle risorse umane 2016-2025 attraverso lo sviluppo dell'educazione prescolare e il rafforzamento della formazione tecnico-professionale nel campo del turismo sostenibile e della valorizzazione dell'ambiente e del patrimonio culturale della Giordania;
- 65 milioni di euro a favore del Governo Afgano per la realizzazione del corridoio ferroviario Afghanistan-Iran, nell'ambito del più ampio progetto di miglioramento della rete di trasporto all'interno del Paese, fondamentale per favorire l'uscita dall'isolamento di alcune zone della regione;
- 30 milioni di euro a favore del Governo Birmano destinati al miglioramento dell'accessibilità ai servizi elettrici da parte delle popolazioni rurali e all'aumento delle competenze delle istituzioni nel settore dell'elettrificazione.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 31 dicembre 2019 della Direzione CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo.

#### CDP Cooperazione – Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Impegni	20		20	n.s.
<b>Totale</b>	<b>20</b>		<b>20</b>	<b>n.s.</b>

### Focus CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo: Tunisia

**Descrizione** Prima operazione di finanziamento attraverso credito misto: 50 milioni di euro a favore della Banca Centrale di Tunisia, di cui 30 milioni di euro a valere sul FRCS e 20 milioni di euro con risorse proprie CDP.

**Benefici** L'iniziativa permetterà di migliorare l'accesso al credito delle PMI tunisine attive nei settori dell'agricoltura e dell'economia sociale e solidale facendo leva, per la prima volta, anche su risorse CDP. Le risorse destinate a tali settori saranno in particolare focalizzate sull'imprenditoria giovanile e femminile.

**Numeri chiave**

**50** mln/€

l'importo del finanziamento concesso

**20** mln/€

la quota CDP sottoscritta

**~ 200**

i progetti imprenditoriali supportati

Proseguita l'attività di sostegno tramite il FRCS



## Una logica di lungo periodo, a sostegno di imprese, infrastrutture e territorio

### Chief Investment Officer

La Direzione Chief Investment Officer interviene, secondo una logica di lungo periodo, a sostegno della crescita, dell'innovazione e dell'internazionalizzazione delle imprese, oltre che dello sviluppo delle infrastrutture e del territorio, attraverso:

- investimenti diretti nel capitale di società di rilevante interesse nazionale (in termini di strategicità del settore di operatività, livelli occupazionali, entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese) che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività;
- investimenti indiretti attraverso fondi comuni e veicoli di investimento, facilitando, in tal modo, il coinvolgimento di investitori terzi (e.g. investitori istituzionali) con lo scopo di incrementare il supporto all'economia tramite il c.d. "effetto moltiplicatore".

Al 31 dicembre 2019, il portafoglio partecipativo di CDP è costituito da:

- società del Gruppo, strumentali al ruolo di "Istituto Nazionale di Promozione" (i.e. gruppo SACE, CDP Immobiliare, CDP Investimenti SGR, Fintecna) nonché funzionali ad acquisire e detenere in ottica di lungo periodo partecipazioni di rilevante interesse nazionale (i.e. CDP Equity, CDP Reti, CDP Industria);
- società quotate e non quotate appartenenti a settori strategici per l'economia (e.g. ENI, Poste Italiane, TIM);
- fondi comuni e veicoli di investimento operanti:
  - a sostegno delle imprese, lungo tutto il ciclo di vita (e.g. FII Venture, Fondo Innovazione e Sviluppo, FII Tech Growth, FSI I, Fondo QuattroR);
  - nel settore infrastrutturale, per supportare la realizzazione di nuove opere o la gestione di opere già esistenti (e.g. F2i, Inframed, Marguerite);
  - a sostegno dei progetti di riqualificazione urbana, edilizia sociale e rinnovamento delle strutture turistiche (e.g. Fondo Investimenti per l'Abitare, Fondo Investimenti per la Valorizzazione, Fondo Investimenti per il Turismo).

### Partecipazioni e fondi - composizione del portafoglio

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>A. Società del Gruppo</b>	<b>12.494</b>	<b>12.089</b>	<b>405</b>	<b>3,3%</b>
<b>B. Altri investimenti partecipativi</b>	<b>19.098</b>	<b>18.641</b>	<b>457</b>	<b>2,5%</b>
Imprese quotate	19.049	18.574	474	2,6%
Imprese non quotate	49	66	(17)	-25,4%
<b>C. Fondi comuni e veicoli societari di investimento</b>	<b>2.616</b>	<b>2.384</b>	<b>231</b>	<b>9,7%</b>
<b>Totale</b>	<b>34.208</b>	<b>33.114</b>	<b>1.094</b>	<b>3,3%</b>

Nel corso del 2019, tra i principali investimenti di CDP si segnalano:

- l'acquisto di un'ulteriore quota di partecipazione nel capitale di Telecom Italia S.p.A. (a oggi pari al 9,9%) con l'obiettivo di rafforzare il sostegno al percorso di creazione di valore avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese;
- il versamento in conto capitale in CDP Equity, finalizzato a sostenere la creazione di un player nazionale con l'obiettivo di consolidare il settore delle costruzioni italiano (i.e. Progetto Italia);
- la costituzione di CDP Industria, veicolo societario, interamente partecipato da CDP, destinato a detenere partecipazioni strategiche in logica industriale di lungo termine;
- l'acquisto di una quota di partecipazione (pari al 70%) nel capitale di Invitalia Ventures SGR (oggi CDP Venture Capital SGR) finalizzato al rafforzamento dell'intervento di CDP nel settore del Venture Capital; e l'acquisto di un'ulteriore quota di partecipazione (25%) nel capitale di Fondo Italiano d'Investimento SGR (a oggi dunque pari al 68%) finalizzato a incrementare la capacità di indirizzo di CDP sugli interventi strategici individuati nell'ambito del private equity. Nel corso del 2019, in coerenza con le linee guida del Piano Industriale 2019-2021, le stesse sono state conferite in CDP Equity;

- il sostegno, tramite investimenti in fondi:
  - alla crescita, innovazione e internazionalizzazione delle “Imprese” attraverso l’investimento nel Fondo Innovazione e Sviluppo, per l’acquisto di Fonderie Montorso e nel Fondo QuattroR per l’acquisto di Trussardi;
  - allo sviluppo delle “Infrastrutture”, grazie agli investimenti nel Fondo Marguerite 2 per la realizzazione di nuove opere (e.g. realizzazione cavo sottomarino in fibra tra Europa e America Latina per il tramite di Ellalink) e nel Secondo Fondo F2i per il consolidamento del settore portuale italiano, attraverso l’investimento in Porto di Carrara, e nel segmento delle energie rinnovabili attraverso l’acquisto dell’impianto Mercure dal gruppo Enel;
  - in ambito “Real Estate”, principalmente per gli investimenti del Fondo Investimenti per l’Abitare a supporto dell’housing sociale e per gli investimenti del Fondo Investimenti per il Turismo finalizzati all’acquisto del Grand Hotel Villa Igiea a Palermo.

La variazione del portafoglio partecipativo di CDP al 31 dicembre 2019 riflette, infine, la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna e le svalutazioni principalmente riconducibili a CDP Immobiliare a esito di quanto rilevato in sede di impairment test.

## Focus Venture Capital: Lancio Fondo Italiano Innovazione

**Descrizione** Acquisizione del 70% di Invitalia Ventures SGR (ora CDP Venture Capital SGR) finalizzata al rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del Venture Capital.

**Benefici** Contribuire alla crescita dell’ecosistema del Venture Capital in Italia.

**Numeri chiave**

Dotazione target di oltre  
**1** mld/€

## Focus Private Equity: Acquisizione del controllo di FII SGR

**Descrizione** Acquisizione di un’ulteriore quota di partecipazione in Fondo Italiano d’Investimento SGR (oggi pari al 68%) finalizzata al rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del private equity e private debt.

**Benefici** Contribuire alla crescita dimensionale delle piccole e medie imprese ovvero alla creazione di campioni in grado di competere a livello internazionale.

**Numeri chiave**

Dotazione target di oltre **2** mld/€

In particolare, incrementata la dimensione dei fondi Tech Growth da 50 a 123 mln/€ e Innovazione e Sviluppo da 250 a 390 mln/€; istituito il FoF PE Italia con dimensione target pari a 600 mln/€

#### 4.1.1.2 Attività di Finanza e Raccolta

Con riferimento agli investimenti di Finanza, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide e ai titoli di debito.

##### Stock di strumenti di investimento di finanza

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	171.264	167.944	3.320	2,0%
Titoli di debito	70.994	60.004	10.990	18,3%
<b>Totale</b>	<b>242.258</b>	<b>227.948</b>	<b>14.310</b>	<b>6,3%</b>

L'aggregato disponibilità liquide al 31 dicembre 2019 ammonta a 171 miliardi di euro, in crescita rispetto al dato registrato a fine 2018. In tale aggregato è incluso 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, che si attesta a 150 miliardi di euro, in diminuzione di circa 6 miliardi di euro rispetto al dato di fine 2018.

Con riferimento al portafoglio titoli, il saldo al 31 dicembre 2019 è pari a 71 miliardi di euro, in aumento del 18% rispetto al dato di fine 2018 (60 miliardi di euro). Nel corso del secondo semestre 2019, il portafoglio Held to Collect è stato oggetto di ricomposizione per finalità di Asset Liability Management, nel rispetto di quanto previsto dal Business Model. Con riferimento ai titoli classificati nel portafoglio Held to Collect and Sell ("HTCS"), è proseguita l'attività su posizioni in titoli governativi europei e titoli corporate in ottica di diversificazione del portafoglio e ottimizzazione della redditività. Nel complesso, il portafoglio si compone prevalentemente di titoli di Stato della Repubblica Italiana ed è detenuto a fini di Asset & Liability Management in ottica di investimento e stabilizzazione del margine d'interesse di CDP.

##### 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 italiane resta sostanzialmente stabile, alla fine del terzo trimestre del 2019, all'8%.

Al 31 dicembre 2019 lo stock di Risparmio Postale, comprensivo di Libretti e di Buoni fruttiferi postali di pertinenza CDP, ammonta complessivamente a 265.067 milioni di euro, in aumento del 2,7% rispetto ai 258.040 milioni di euro del 31 dicembre 2018.

Nel dettaglio, il valore di bilancio relativo ai Libretti è pari a 101.844 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi postali, valutato al costo ammortizzato, risulta pari a 163.224 milioni di euro.

##### Stock Risparmio Postale CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Buoni fruttiferi	163.224	152.266	10.958	7,2%
Libretti	101.844	105.774	(3.931)	-3,7%
<b>Totale</b>	<b>265.067</b>	<b>258.040</b>	<b>7.027</b>	<b>2,7%</b>

Oltre 265€ miliardi di risparmio postale CDP, in crescita del 3% vs 2018

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

Con riferimento al dato di raccolta netta sui Buoni fruttiferi postali di competenza CDP, si rileva nel 2019 un flusso positivo per 7.403 milioni di euro. Tale risultato deriva principalmente dal buon andamento della raccolta sui Buoni 3x2 (+5.878 milioni di euro), sui Buoni 3X4 (+4.912 milioni di euro) e sui BFP inseriti nella nuova gamma prodotti offerta ai risparmiatori nell'arco dell'anno (Buoni 4x4, Buono 170 anni Fedeltà, Buono 170 anni Premium).

Le sottoscrizioni dei Buoni nel corso dell'anno sono state pari a 22.544 milioni di euro, in aumento rispetto ai 19.561 milioni di euro del 2018, concentrate prevalentemente su Buoni 3x2, Buoni 3x4 e Buoni Ordinari. I due prodotti dedicati al 170esimo anniversario di CDP, in collocamento a partire dal mese di novembre 2019, hanno raccolto complessivamente 1.436 milioni di euro.

Per i Buoni di competenza MEF si rileva un volume di rimborsi pari a -6.901 milioni di euro, superiore rispetto al 2018 (-6.576 milioni di euro) a causa del maggiore volume di rimborsi di buoni scaduti nel 2018 e rimborsati nel primo trimestre del 2019.

Con riferimento ai libretti, la raccolta netta si è attestata nel 2019 a -3.956 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 2018 (-2.823 milioni di euro). Tale andamento è riconducibile, in particolare, alla riduzione della raccolta netta sui Libretti nominativi ordinari (60% dello stock Libretti), pari a -1.337 milioni di euro rispetto al 2018, solo parzialmente compensata dalla crescita della raccolta netta sui Libretti SMART (37% dello stock Libretti), pari a +173 milioni di euro rispetto al 2018, anche grazie alle offerte commerciali attive sullo strumento (*"offerte Supersmart"*).

#### Buoni fruttiferi e libretti postali – evoluzione raccolta netta CDP

(milioni di euro)	Sottoscrizioni/ Depositi	Rimborsi/ Prelevamenti	Raccolta netta 2019	Raccolta netta 2018	Variazione (+/-)
Buoni fruttiferi	22.544	(15.141)	7.403	4.619	2.784
Libretti	89.736	(93.692)	(3.956)	(2.823)	(1.133)
<b>Totale</b>	<b>112.280</b>	<b>(108.833)</b>	<b>3.447</b>	<b>1.796</b>	<b>1.651</b>

Lo stock dei BFP di competenza CDP al 31 dicembre 2019 ammonta a 163.224 milioni di euro, in crescita rispetto ai 152.266 milioni di euro riportati a fine 2018, per effetto della raccolta netta positiva per 7.403 milioni di euro e degli interessi maturati sui Buoni nel corso del 2019.

Lo stock dei libretti postali al 31 dicembre 2019 ammonta a 101.844 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 105.774 milioni di euro riportati a fine 2018 per effetto della raccolta netta negativa registrata nel corso dell'anno.

#### Buoni fruttiferi e libretti postali – evoluzione stock CDP

(milioni di euro)	31/12/2018	Raccolta netta	Interessi	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2019
Buoni fruttiferi	152.266	7.403	4.065	(191)	(324)	5	163.224
Libretti	105.774	(3.956)	36	(11)			101.844
<b>Totale</b>	<b>258.040</b>	<b>3.447</b>	<b>4.101</b>	<b>(203)</b>	<b>(324)</b>	<b>5</b>	<b>265.067</b>

Nota: la voce "costi di transazione" include principalmente la commissione distributiva sulle sottoscrizioni dei Buoni 4x4, Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 3 Anni Plus, Buoni Inflazione, Buoni 170 Anni e Buoni a 4 Anni Risparmio Semplice e il risconto della commissione relativa agli anni 2007-2010. Nella voce Premi maturati su BFP è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i buoni indicizzati a panieri azionari.

Oltre 3,4€ miliardi di raccolta netta CDP, in crescita del 92% vs 2018

La raccolta netta complessiva (CDP+MEF) su Buoni e Libretti postali al 31 dicembre 2019 risulta negativa per -3.454 milioni di euro, in miglioramento rispetto al 2018 (-4.780 milioni di euro) grazie alla crescita della raccolta netta dei Buoni CDP.

#### Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta 2019	Raccolta netta 2018	Variazione (+/-)
<b>Buoni fruttiferi</b>	<b>502</b>	<b>(1.957)</b>	<b>2.459</b>
di cui:			
- di competenza CDP	7.403	4.619	2.784
- di competenza MEF	(6.901)	(6.576)	(325)
<b>Libretti</b>	<b>(3.956)</b>	<b>(2.823)</b>	<b>(1.133)</b>
Raccolta netta CDP	3.447	1.796	1.651
Raccolta netta MEF	(6.901)	(6.576)	(325)
<b>Totale</b>	<b>(3.454)</b>	<b>(4.780)</b>	<b>1.326</b>

### Focus Raccolta Postale: il Risparmio che fa scuola

**Descrizione** Il progetto "Il Risparmio che fa Scuola" promosso da CDP e da Poste Italiane con il supporto del MIUR ha l'obiettivo di diffondere le conoscenze economico-finanziarie tra gli studenti di ogni ordine e grado di scuola, per educarli a una cittadinanza attiva e consapevole.

**Benefici** L'obiettivo è formare i cittadini del futuro, portandoli a riflettere sui propri comportamenti di risparmio (economico, ambientale, energetico, alimentare) e su quanto questi possano incidere sulla vita di ognuno e su quella della propria comunità.

**Numeri chiave**

**7.000**

scuole coinvolte nel 2019

(29.900 entro il 2022)

**220.000**

studenti coinvolti nel 2019

(1.000.000 entro il 2022)

## Focus Raccolta Postale: la nuova esperienza digital di Buoni e Libretti

**Descrizione** Ulteriormente ampliata e potenziata l'esperienza digitale di Buoni e Libretti attraverso il completamento della gamma acquistabile online, l'attivazione dei servizi in modalità 7x24 e il lancio del Salvadanaio Digitale per promuovere e incentivare la cultura del risparmio.

**Benefici** Sensibile incremento della base clienti e dell'operatività sul canale digitale e miglioramento dell'esperienza di acquisto e gestione dei Buoni e Libretti online e da APP.

**Numeri chiave**

**2,2** mld/€

di risparmio raccolto su canale digitale nel 2019

(2,1x vs 2018)

**100** k

clienti attivi sul canale digitale

**1** mln

di libretti abilitati al canale digitale

### Raccolta non Postale

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche e da clientela al 31 dicembre 2019, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2018.

#### Stock raccolta da banche

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475		n/s
Pronti contro termine passivi e altri depositi passivi	41.628	46.114	(4.486)	-9,7%
Linee di credito BEI/CEB	4.005	4.351	(345)	-7,9%
<b>Totale</b>	<b>48.108</b>	<b>52.939</b>	<b>(4.831)</b>	<b>-9,1%</b>

La raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) al 31 dicembre 2019 è rimasta stabile a 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO<sup>16</sup> II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, si è attestata al 31 dicembre 2019 a 42 miliardi di euro. Tale dato risulta in riduzione rispetto a fine 2018, in considerazione della maggiore stabilità e consistenza delle altre forme di raccolta a breve termine.

Al 31 dicembre 2019 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) è risultato pari a 4 miliardi di euro, di cui circa 3,7 miliardi relativi a provvista BEI e 0,3 miliardi relativi a provvista CEB.

<sup>16</sup> Targeted Longer-Term Refinancing Operations.

## 270€ milioni di nuovi tiraggi BEI per finanziare interventi di edilizia scolastica e ricostruzione post sisma

Nel corso del 2019, CDP ha richiesto e ottenuto nuove erogazioni a valere sulle linee BEI per circa 310 milioni di euro. In particolare, si evidenzia un tiraggio per circa 120 milioni di euro finalizzato a interventi di edilizia scolastica e un tiraggio per 150 milioni di euro per il finanziamento degli interventi di ricostruzione a seguito degli eventi sismici verificatisi nei territori delle regioni Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria (Plafond Sisma Centro Italia). Sempre nel corso del 2019, CDP ha effettuato richieste di erogazione su provvista CEB per 160 milioni di euro da destinare al finanziamento, attraverso il canale bancario, delle PMI per l'acquisto di macchinari, impianti, attrezzature e beni strumentali (Plafond Beni Strumentali).

Nel 2019, inoltre, CDP ha sottoscritto nuovi contratti di prestito con BEI e CEB per il finanziamento di interventi di edilizia scolastica per un importo complessivo pari a 1.555 milioni di euro. CDP ha inoltre sottoscritto con BEI un contratto di prestito per un importo pari a 200 milioni di euro da destinare al finanziamento delle PMI e un contratto di prestito per un importo pari a 300 milioni di euro per la concessione, attraverso il sistema bancario, di finanziamenti agevolati per far fronte ai danni occorsi al patrimonio privato e alle attività economiche e produttive derivanti da una serie di eventi calamitosi (Plafond Eventi Calamitosi).

### Stock raccolta da clientela (esclusa raccolta postale)

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Depositi passivi OPTES e FATIS	12.054	3.087	8.967	n/s
Depositi delle società partecipate	6.650	5.001	1.648	33,0%
Somme da erogare	4.172	4.502	(330)	-7,3%
<b>Totale</b>	<b>22.876</b>	<b>12.590</b>	<b>10.286</b>	<b>81,7%</b>

Il saldo della liquidità OPTES (operazioni di gestione della tesoreria per conto del MEF) al 31 dicembre 2019 è risultato pari a 12 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 3 miliardi di euro al 31 dicembre 2018.

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 2019 è aumentato del 33% rispetto al dato di fine 2018, attestandosi a circa 6,6 miliardi di euro.

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 al 31 dicembre 2019 è pari a circa 4,2 miliardi di euro, in riduzione del 7% rispetto al dato di fine 2018.

### Stock raccolta rappresentata da titoli

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 31 dicembre 2019, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2018.

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Programma EMTN/DIP	10.021	11.270	(1.249)	-11,1%
Obbligazione retail	2.948	1.466	1.482	101,1%
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	3.750	4.500	(750)	-16,7%
Panda Bond	127		127	n/s
Commercial paper	2.796	1.790	1.006	56,2%
<b>Totale</b>	<b>19.641</b>	<b>19.025</b>	<b>616</b>	<b>3,2%</b>

## Nuove emissioni per 2,6€ miliardi

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nel corso del primo semestre 2019 sono state effettuate emissioni di titoli obbligazionari nell'ambito del programma "Debt Issuance Programme" (DIP), per complessivi 950 milioni di euro. Tra questi, si segnala l'emissione, per un importo pari a 750 milioni di euro, di un nuovo Social Bond di CDP, per il finanziamento di interventi di edilizia scolastica e di riqualificazione urbana, con un'attenzione particolare alla messa in sicurezza degli edifici e del territorio.

In ottica di diversificazione delle fonti di raccolta, nel mese di giugno 2019 CDP ha effettuato una nuova emissione retail riservata alle persone fisiche residenti in Italia, per un importo pari a 1,5 miliardi di euro.

Inoltre, a fine luglio 2019 è stata lanciata l'emissione del primo Panda Bond da 1 miliardo di Renminbi (127 milioni di euro) per il finanziamento, sia diretto sia per il tramite di banche cinesi o di succursali cinesi di banche italiane, di succursali o controllate di società italiane costituite in Cina, per supportarne la crescita. L'emissione, destinata a investitori istituzionali operanti in Cina, rientra in un piano di emissioni da 5 miliardi di Renminbi approvato dalla People's Bank of China.

Relativamente alla raccolta a breve termine, 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 2019 si è attestato a circa 2,8 miliardi di euro, in aumento rispetto ai circa 1,8 miliardi registrati al 31 dicembre 2018.

**Secondo Social Bond per la messa in sicurezza di edifici scolastici**

**Nuova emissione retail per 1,5€ miliardi**

**Primo "Panda Bond" per la crescita delle imprese italiane in Cina**

## Emissione Social Bond

**Descrizione** Seconda emissione Social da parte di CDP, che fa seguito all'emissione Social del 2017 e a quella Sustainability del 2018. L'emissione si è ispirata agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile numero 4 ("Istruzione di qualità") e 11 ("Città e comunità sostenibili) delle Nazioni Unite e conferma l'impegno di CDP in favore dello sviluppo sostenibile del Paese.

**Benefici** Le risorse raccolte con l'emissione sono state destinate alla costruzione, messa in sicurezza e adeguamento antisismico di immobili di proprietà pubblica adibiti all'istruzione scolastica e a interventi di riqualificazione urbana, attraverso iniziative volte a migliorare gli spazi pubblici e i servizi offerti ai cittadini.

**Numeri chiave**

Ammontare emesso

**750** mln/€

Durata

**7** anni

Cedola annuale

**2,125** %

(scadenza marzo 2026)



## Panda Bond

**Descrizione** Prima emissione obbligazionaria da parte di un emittente italiano destinata a investitori istituzionali operanti in Cina. L'operazione rientra nel piano di emissioni da 5 miliardi di Renminbi, approvato dalla *People's Bank of China*. Con le risorse finanziarie derivanti dall'emissione CDP intende finanziare – sia direttamente sia attraverso succursali cinesi di banche italiane o attraverso banche cinesi – succursali o controllate di società italiane costituite in Cina, per supportarne la crescita.

**Benefici** Supporto alla crescita di imprese italiane in Cina.

**Numeri chiave**

Ammontare emesso

**1** mld di Renminbi

(circa 130 milioni di euro)

Durata

**3** anni

(scadenza agosto 2022)

Cedola annuale

**4,50** %

### 4.1.2 Società del Gruppo

#### Gruppo SACE

Nel corso del 2019, il gruppo SACE ha proseguito il supporto all'internazionalizzazione delle imprese, con un significativo incremento delle aziende servite, pari a circa 11.600 (+9,5% rispetto al 2018). Tra le iniziative del periodo si segnalano:

- il rafforzamento della vicinanza alle imprese, grazie a un nuovo modello organizzativo che prevede la presenza di canali specifici per le piccole e medie imprese, con le nuove figure di “*export coach*” e un supporto proattivo da parte del Customer Care centralizzato di Polo;
- il potenziamento dell'offerta per le PMI, grazie alla completa digitalizzazione dei prodotti (i) “Valutazione azienda”, (ii) “Export up” (valutazione di un'operazione specifica con eventuale acquisto di copertura assicurativa), (iii) “Finanziamenti agevolati” e (iv) “Factoring”;
- la semplificazione dell'offerta anche attraverso il lancio del nuovo sito integrato SACE SI-MEST, uniformato al nuovo *brand* di Gruppo.

Ulteriore supporto è stato dato dal programma di “educazione all'export”, portato a pieno regime nel corso del 2019. Dedicato a PMI ed *export manager*, il programma ha visto circa 2.200 aziende registrarsi e usufruire dell'offerta formativa *online* e *offline*, finalizzata a rafforzare *know-how* e competenze in tema di export.

Si segnalano inoltre:

- l'autorizzazione all'apertura di due nuovi uffici - in Ghana e Arabia Saudita -, a supporto delle numerose imprese italiane operanti nell'area;
- la finalizzazione degli accordi con i riassicuratori privati - come previsto da Piano industriale - al fine di differenziare gli strumenti riassicurativi abilitanti l'aumento della capacità di presa di rischio a favore della crescita del business.

Supporto a export e internazionalizzazione delle imprese italiane, con nuovo modello organizzativo e potenziamento dell'offerta

Principali indicatori gestionali gruppo SACE<sup>(1)</sup>

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>SACE</b>				
<b>Esposizione totale</b>	<b>65.115</b>	<b>61.078</b>	<b>4.037</b>	<b>6,6%</b>
Garanzie perfezionate	64.537	60.480	4.058	6,7%
Crediti	577	598	(21)	-3,5%
<b>SACE BT</b>				
<b>Esposizione totale</b>	<b>67.154</b>	<b>51.937</b>	<b>15.217</b>	<b>29,3%</b>
Credito a breve termine	10.520	9.703	817	8,4%
Cauzioni Italia	6.157	6.299	(142)	-2,3%
Altri danni ai beni	50.476	35.935	14.541	40,5%
<b>SACE FCT</b>				
Monte crediti	1.680	1.521	159	10,5%
<b>SIMEST</b>				
Portafoglio partecipativo <sup>(2)</sup>	610	601	9	1,5%

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

(2) Valore del portafoglio partecipativo detenuto da SIMEST, al netto della partecipazione FINEST (5,165 milioni di euro).

L'esposizione totale al rischio di SACE, in termini di crediti e garanzie perfezionate, risulta pari a 65,1 miliardi di euro (di cui il 99% relativo al portafoglio garanzie), in crescita del 6,6% rispetto al 2018. I principali settori di rischio *corporate* risultano essere Crocieristico, Oil&Gas e Chimico/Petrochimico, mentre i principali Paesi risultano essere Qatar, Stati Uniti e Inghilterra.

Le esposizioni di SACE BT, pari a circa 67,2 miliardi di euro, risultano in crescita rispetto al 2018 (+29,3%), principalmente per i rami "Altri danni ai beni" e Credito. In leggera contrazione l'esposizione Cauzioni Italia.

Il monte crediti di SACE FCT, pari a circa 1,7 miliardi di euro, risulta in crescita del 10,5%.

Infine, a seguito dei movimenti di portafoglio intervenuti nel corso dell'anno, al 31 dicembre 2019 il portafoglio partecipativo di SIMEST risulta pari a 610 milioni di euro, in lieve aumento (+1,5%) rispetto al portafoglio di fine 2018.

## CDP Equity S.p.A.

Nel corso del 2019, CDP Equity ha proseguito l'attività di gestione e valorizzazione del portafoglio partecipativo e di ricerca e valutazione di nuove opportunità d'investimento ampliando il proprio raggio d'intervento in coerenza con le linee guida del Piano Industriale di Gruppo.

Tra le principali operazioni dell'esercizio, si segnalano: (i) l'operazione di supporto finanziario alla partecipata Ansaldo Energia, (ii) il supporto al piano di investimenti di Open Fiber, (iii) il supporto alla strategia di sviluppo di SIA, in modo diretto, mediante l'acquisto del 25,7% del capitale da F2i e Hat, e in modo indiretto, tramite FSIA Investimenti, mediante l'esercizio dell'opzione di acquisto di un'ulteriore 7,9%, (iv) l'ingresso in aumento di capitale in Salini Impregilo con una partecipazione nella società del 18,7% nell'ambito del c.d. "Progetto Italia", volto a favorire il consolidamento e lo sviluppo del settore delle costruzioni e (v) l'aumento di capitale da parte di FSI Investimenti in Kedrion nell'ambito di un'operazione di apertura del capitale a un investitore.

Proseguizione  
nell'attività  
di supporto  
alle imprese  
nei percorsi  
di crescita

CDP Equity è stata inoltre protagonista di due ulteriori operazioni: (i) l'operazione di scissione della partecipazione detenuta in Saipem a favore di CDP Industria, volta alla riorganizzazione delle partecipazioni strategiche del Gruppo in una logica industriale, per sostenerne i percorsi di sviluppo in una prospettiva di lungo termine e (ii) il conferimento delle partecipazioni detenute in 5 SGR (F2i SGR S.p.A., FSI SGR S.p.A., QuattroR SGR S.p.A., Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. e CDP Venture Capital SGR S.p.A.) da CDP alla stessa CDP Equity, volta alla creazione di un polo dell'*equity* a sostegno delle imprese.

#### Principali indicatori gestionali CDP Equity<sup>(1)</sup>

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Dividendi e interessi su finanziamenti partecipate	53	37	17	45,5%
Investimenti partecipativi <sup>(2)</sup>	3.359	2.921	438	15,0%

(1) Si riferisce a CDP Equity, FSI Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC; esclude l'impatto delle operazioni infragruppo.

(2) Include finanziamenti soci e prestiti obbligazionari convertibili.

Nel corso del 2019 CDP Equity e i veicoli societari controllati hanno rilevato dividendi e interessi attivi su finanziamenti e prestiti obbligazionari per complessivi 53 milioni di euro (+17 milioni rispetto all'anno precedente); l'incremento è interamente riconducibile agli interessi maturati sui finanziamenti Open Fiber (8,3 milioni di euro) e Ansaldo Energia (8,2 milioni di euro). I dividendi dalle partecipate e gli interessi sul prestito obbligazionario Valvitalia risultano invece in linea con l'esercizio 2018. In particolare, sono stati rilevati dividendi per 29,7 milioni di euro da SIA, 1,3 milioni di euro da Kedrion, 0,9 milioni di euro da Rocco Forte Hotels e interessi sul prestito obbligazionario Valvitalia per 3 milioni di euro.

Lo stock di investimenti partecipativi al 31 dicembre 2019 è incrementato rispetto al 31 dicembre 2018 di 438 milioni di euro come effetto delle operazioni di investimento effettuate nel periodo, del conferimento delle partecipazioni nelle cinque SGR al netto della scissione della partecipazione in Saipem a favore di CDP Industria.

## Salini Impregilo: Progetto Italia

**Descrizione** CDP Equity ha investito 250 milioni di euro in Salini Impregilo, nel contesto di un aumento di capitale a condizioni di mercato. L'aumento totale, 600 milioni di euro, è volto ad avviare Progetto Italia e favorire il consolidamento e lo sviluppo del settore costruzioni in Italia.

**Benefici** Consolidamento e sviluppo di un settore rilevante per il Paese attraverso l'aggregazione di più operatori presenti sul mercato. L'iniziativa, aperta a tutti i soggetti industriali che intendono parteciparvi, assume una valenza di sistema, contribuendo alla costituzione di un *player* nazionale capace di competere sui principali mercati internazionali.

**Numeri chiave**

**250** mln/€

in aumento di capitale a condizioni di mercato

Quota CDP pari al

**18,7** %

del capitale ordinario

**~9** mld/€

di ricavi e 41 mld/€ di backlog previsti al 2021 (post-integrazione con Astaldi)

## CDP Immobiliare S.r.l.

Nel corso del 2019, CDP Immobiliare ha proseguito le attività di vendita e di sviluppo del patrimonio immobiliare di proprietà diretta e indiretta.

Nell'anno sono stati effettuati investimenti per l'attività di valorizzazione per circa 51 milioni di euro, concentrati principalmente su immobili di grandi dimensioni, nell'ambito di iniziative caratterizzate da significativo impatto sul territorio ed elevato interesse sociale.

In particolare: (i) sono state stipulate o integrate le convenzioni urbanistiche per le ex manifatture tabacchi di Firenze, Napoli e Milano e sono stati ottenuti o prorogati i titoli edilizi relativi a tre *trophy asset* siti a Roma (ex Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato, Torri dell'Eur, ex Agenzia delle Dogane Scalo San Lorenzo), funzionali alla valorizzazione o dismissione degli stessi, (ii) sono stati avviati i lavori di ri-funzionalizzazione sull'ex Poligrafico e Zecca dello Stato e sulle Torri dell'Eur, (iii) è proseguito il programma di riqualificazione dell'ex manifattura tabacchi di Firenze, con il completamento della ristrutturazione di un primo edificio destinato a scuola di moda a esito di un'intensa attività di bonifica ambientale del sito e (iv) sono stati ottenuti i titoli edilizi per un lotto a destinazione residenza sanitaria assistenziale dell'ex manifattura tabacchi di Milano, che hanno consentito la sua successiva dismissione.

Perseguita la valorizzazione del patrimonio immobiliare, attraverso attività di commercializzazione e di riqualificazione di asset strategici

### Principali indicatori gestionali CDP Immobiliare<sup>(1)</sup>

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Vendite	49	31	18	58,6%
Patrimonio immobiliare gestito	1.055	1.050	5	0,5%
Debiti finanziari	525	568	(43)	-7,6%

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

Nel 2019 sono state realizzate, direttamente o per il tramite delle società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di circa 49 milioni di euro, riconducibili principalmente a un lotto a destinazione RSA dell'ex manifattura tabacchi di Milano, all'intero complesso immobiliare dell'ex manifattura tabacchi di Verona, all'ex Palazzo delle Poste a Trieste e a unità residenziali (realizzate quale esito dei percorsi di riqualificazione di aree ex industriali) situate a Milano e Torino.

Al 31 dicembre 2019, il patrimonio immobiliare gestito, pari a circa 1.055 milioni di euro, è sostanzialmente stabile, per l'effetto combinato delle attività di valorizzazione e delle cessioni.

Nel corso dell'anno, CDP Immobiliare ha supportato iniziative di ristrutturazione finanziaria, principalmente legate a partecipate caratterizzate da situazioni di stallo societario. In particolare, al 31 dicembre 2019, il totale dei debiti finanziari, pari a circa 525 milioni di euro, risulta in riduzione rispetto all'anno precedente (-8%) e attiene per 8 milioni di euro a CDP Immobiliare (debito allocato su alcuni immobili del portafoglio diretto) e per 517 milioni di euro alle partecipate.

## Focus locazione ex Poligrafico dello Stato

**Descrizione** Nell'ambito della ri-funzionalizzazione di uno degli immobili più rappresentativi di Roma, Residenziale Immobiliare, controllata da CDP Immobiliare, ha sottoscritto un accordo con ENEL per la realizzazione e successiva locazione della nuova sede operativa del gruppo.

**Benefici**

- Riqualificazione di un immobile storico
- Esempio virtuoso di recupero di edifici storici a uso direzionale
- Volano per lo sviluppo commerciale dell'area circostante

**Numeri chiave**

Locazione di mq

**30.000**

su una superficie commerciale complessiva di circa 60.000 mq

Investimenti complessivi per oltre

**120** mln/€

Completamento degli interventi entro il 2022

Realizzati interventi a supporto dell'infrastruttura turistica e dei settori *social e student housing*, innovazione e formazione

### CDPI SGR S.p.A.

Nel corso del 2019, CDPI SGR, attraverso i fondi gestiti, ha effettuato investimenti per complessivi 296 milioni di euro, di cui:

- 233 milioni di euro attraverso il fondo FIA, per la realizzazione di interventi di edilizia privata sociale, come la struttura di Santa Marta a Venezia, residenza universitaria inaugurata nell'anno;
- 26 milioni di euro attraverso il fondo FIV, relativi principalmente a: (i) interventi di valorizzazione del complesso Ospedali Riuniti di Bergamo finalizzati alla consegna degli spazi all'Accademia della Guardia di Finanza, (ii) attività di demolizione e opere di urbanizzazione primaria sull'ex Saram di Macerata e (iii) prosecuzione delle attività di consolidamento e ristrutturazione dell'ex Istituto Geologico di Roma;
- 32 milioni di euro attraverso il fondo FT1, riconducibili principalmente all'acquisizione e all'avvio dei lavori di riqualificazione dell'immobile Grand Hotel Villa Igiea sito a Palermo e, in via residuale, agli interventi di *restyling* e riqualificazione degli immobili di Ostuni, Pila e Marilleva;
- 5 milioni di euro attraverso il fondo FIA2, destinati all'avvio dei cantieri per l'ampliamento del nuovo campus universitario di H-Farm.

### Principali indicatori gestionali CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
FIV - Patrimonio immobiliare gestito	567	626	(60)	-9,5%
FT1 - Patrimonio immobiliare gestito	121	89	32	36,7%
FIA - Investimenti nei fondi target	1.257	1.024	233	22,7%

Al 31 dicembre 2019, il patrimonio immobiliare gestito dalla SGR per conto del FIV è costituito da 78 immobili, per un controvalore pari a 567 milioni di euro; tale dato risulta in calo rispetto al 2018 (-9%), principalmente per effetto delle vendite intercorse nell'esercizio, al netto delle capex sostenute sugli immobili in portafoglio.

Il patrimonio immobiliare del fondo FT1 è composto da sette immobili, per un controvalore pari a 121 milioni di euro; il dato mostra un incremento rispetto al 2018 (+37%) attribuibile all'operazione di *sale and lease back* dell'immobile Villa Igiea<sup>17</sup> di Palermo e all'esecuzione dei piani d'investimento sugli immobili di Ostuni, Pila e Marilleva, finalizzati al *restyling* delle stanze, alla riqualificazione di alcune parti comuni interne e a lavori impiantistici.

Con riferimento al FIA, il capitale investito nei 29 fondi di *social housing* ammonta a 1.257 milioni di euro, in aumento rispetto al 2018 (+23%), per effetto dei 233 milioni di euro di investimenti realizzati nell'anno a sostegno dell'offerta di alloggi sociali e posti letto.

## Focus Campus Venezia Santa Marta (FIA)

**Descrizione** Intervento di riqualificazione urbana che ha condotto all'inaugurazione della principale residenza studentesca a Venezia, rivolta agli studenti dell'Università Ca' Foscari. La struttura, completamente realizzata in classe energetica A, sorge su un'area dismessa, ex sede del Cottonificio Veneziano.

**Benefici**

- Intervento di riqualificazione urbana
- Raddoppiamento dei posti letto destinati agli studenti universitari

**Numeri chiave**

**20.000**

mq complessivi

**586**

posti letto

**31** mln/€

di investimenti da parte del Fondo Erasmo, sottoscritto al 60% dal FIA, oltre a 4 mln/€ di contributi MIUR

## Fintecna S.p.A.

Nel corso del 2019, 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.

Nell'ambito del processo di riorganizzazione delle partecipazioni del Gruppo CDP, si segnalano le seguenti operazioni che hanno interessato il portafoglio partecipativo di Fintecna: i) scissione della partecipazione detenuta in CDP Equity (2,87%), a beneficio di CDP; ii) scissione della partecipazione detenuta in Fincantieri (71,32%), a beneficio di CDP Industria e iii) fusione per incorporazione in Fintecna della controllata Ligestra Due (con efficacia dal 1° gennaio 2020), veicolo attivo principalmente nella gestione liquidatoria di Enti, aziende e patrimoni.

Con riferimento alle attività svolte attraverso le società di scopo, tramite la Ligestra Due, sono proseguite nel corso dell'esercizio le attività volte alla realizzazione dei "patrimoni separati" ex E.F.I.M., ex Iged ed ex Comitato per l'intervento nella SIR e nei settori ad alta tecnologia.

Nell'ambito degli ulteriori progetti che coinvolgono la Società, sono proseguite le attività che Fintecna svolge per conto dell'Agenzia regionale per la ricostruzione, relative al sisma che nel 2012 ha colpito l'Emilia-Romagna, oltre al supporto, fornito agli Uffici del Commissario Straordinario per la ricostruzione, nelle regioni del centro Italia colpite dal sisma del 2016.

Proseguite le attività di liquidazione dei patrimoni gestiti

<sup>17</sup> Al 31 dicembre 2019, non essendosi ancora avverata la condizione sospensiva legata alla prelazione del Mibact, l'immobile è iscritto nella voce altre attività dello stato patrimoniale.

### Principali indicatori gestionali Fintecna

(numero contenziosi e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Contenzioso giuslavoristico	332	431	(99)	-23,0%
Contenzioso civile/ amministrativo/fiscale	93	101	(8)	-7,9%

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 alla fine del 2018, è attribuibile alla contrazione del numero di nuovi ricorsi, oltre che all'avvenuta definizione di contenziosi.

Per quanto riguarda il contenzioso ordinario (civile, amministrativo e fiscale), si rileva un lieve decremento del numero di controversie pendenti e si confermano le difficoltà di definizione conciliativa, derivanti da significative differenze di valutazione rispetto alle controparti.

### CDP Reti S.p.A.

Nel corso del 2019, CDP Reti ha proseguito l'attività di gestione del portafoglio partecipativo.

#### Principali indicatori gestionali CDP Reti

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Partecipazioni e altri investimenti	5.023	5.023		0,0%
Dividendi incassati	431	406	25	6,3%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.695	1.695		0,0%

Le partecipazioni, pari a complessivi 5.023 milioni di euro e invariate rispetto al periodo di confronto, si riferiscono a Snam (3.087 milioni di euro), Terna (1.315 milioni di euro) e Italgas (621 milioni di euro).

Per quanto concerne i dividendi incassati dalle società controllate, nel 2019 sono stati incassati complessivamente 431 milioni di euro (+25 milioni di euro rispetto al 2018), di cui circa 238 milioni da Snam (+11 milioni di euro rispetto al 2018), circa 49 milioni da Italgas (+5 milioni di euro rispetto al 2018) e circa 143 milioni da Terna (+9 milioni di euro rispetto al 2018). Relativamente ai dividendi pagati agli azionisti, nel corso del 2019, CDP Reti ha corrisposto 399 milioni di euro (396 milioni di euro nel 2018), di cui 132 milioni di euro a titolo di saldo sul dividendo 2018 e 267 milioni di euro a titolo di acconto<sup>18</sup> sul dividendo 2019.

I titoli di debito e le altre forme di raccolta al 31 dicembre 2019, complessivamente pari a 1.695 milioni di euro, si riferiscono: (i) a *term loan* di importo complessivo pari a circa 938 milioni di euro (di cui da CDP per circa 422 milioni di euro), sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2018 e (ii) al prestito obbligazionario, il cui valore, pari al nominale complessivo di 750 milioni di euro e ai relativi ratei di interesse, è stato originariamente sottoscritto da investitori istituzionali (412 milioni di euro circa, pari al 55%) e da CDP (338 milioni di euro circa, pari al 45%).

### CDP Industria S.p.A.

Riguardo l'attività operativa di CDP Industria nel corso del 2019, si rimanda al paragrafo 1.2 "Società del Gruppo".

<sup>18</sup> L'acconto, pari a 1.653,13 euro per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato (dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 28 novembre 2019) sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2019 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 267 milioni e con riserve disponibili per circa 3.369 milioni.

## 4.2 Risultati economici e patrimoniali

### 4.2.1 CDP S.p.A.

In un contesto macroeconomico sfidante, caratterizzato da una limitata crescita economica, CDP ha mantenuto una performance economico-patrimoniale robusta in tutte le sue componenti.

#### 4.2.1.1 Conto economico riclassificato

L'analisi dell'andamento economico di CDP di seguito riportata fa riferimento al prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali.

Per completezza informativa viene altresì presentato, in allegato, un prospetto di riconciliazione fra gli schemi gestionali e quelli contabili (Allegato 2.1 alla relazione sulla gestione) che forma parte integrante della relazione sulla gestione.

#### Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.355</b>	<b>2.356</b>	<b>(1.002)</b>	<b>-42,5%</b>
Dividendi	1.424	1.362	62	4,5%
Altri ricavi netti	770	88	682	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.549</b>	<b>3.807</b>	<b>(258)</b>	<b>-6,8%</b>
Costo del rischio	119	(277)	396	n/s
Spese del personale e amministrative	(176)	(215)	39	-18,3%
Ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione	(3)	(3)	(0,3)	11,1%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.489</b>	<b>3.312</b>	<b>177</b>	<b>5,3%</b>
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(50)	(34)	(16)	48,8%
Imposte	(703)	(738)	36	-4,8%
<b>Utile di esercizio</b>	<b>2.736</b>	<b>2.540</b>	<b>196</b>	<b>7,7%</b>

Utile netto in crescita a 2,7€ miliardi (+8% vs 2018)

Il margine di interesse risulta pari a 1.355 milioni di euro, in riduzione rispetto al 2018 a causa della significativa riduzione dei tassi di mercato, che ha inciso negativamente sul rendimento delle attività. Sul fronte del passivo, nel 2019 sono proseguite (i) il rilancio del risparmio postale, con una raccolta netta CDP positiva per 3,4 miliardi di euro, e (ii) le azioni di diversificazione della raccolta, con nuove emissioni obbligazionarie per 2,6 miliardi di euro, di cui 1,5 miliardi di euro bond retail, 0,75 miliardi di euro social bond e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond.

I dividendi si attestano a 1.424 milioni di euro, in aumento (+5%) rispetto al 2018 grazie ai maggiori dividendi di Poste, ENI e Fintecna, che hanno più che compensato il minor contributo di SACE.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 770 milioni di euro, registra una crescita significativa rispetto al 2018 grazie alla gestione attiva del portafoglio titoli anche in ottica di ALM, solo parzialmente compensata dalla riduzione del risultato delle attività di negoziazione e copertura e degli indennizzi per estinzioni anticipate.

Il costo del rischio, positivo per 119 milioni di euro, ha beneficiato di: (i) riprese di valore su alcune posizioni creditizie di elevato ammontare, che hanno più che compensato le rettifiche sulle altre componenti del portafoglio crediti e (ii) la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna, parzialmente compensata dalla rettifica di valore della partecipazione in CDP Immobiliare e dall'adeguamento a fair value delle quote di O.I.C.R. in portafoglio.



Le spese del personale e amministrative si sono attestate a 176 milioni di euro, in diminuzione (-18%) rispetto ai 215 milioni di euro registrati nel 2018, su cui tuttavia aveva inciso l'accantonamento al Fondo di Solidarietà del Credito per l'avvio di un piano di prepensionamento volontario per 55 milioni di euro. Al netto di tale posta l'aumento rispetto al 2018 è riconducibile principalmente al preventivato piano di rafforzamento dell'organico, in termini sia di numerosità sia di competenze.

Le imposte di periodo risultano, infine, pari a 703 milioni di euro. Tale importo è costituito, tra gli altri, (i) dalle imposte correnti dell'esercizio (IRES, relativa addizionale e IRAP), (ii) dall'aumento del debito per imposte differite essenzialmente riconducibile all'irrelevanza delle valutazioni positive delle poste in valuta, (iii) dalla diminuzione del credito per imposte anticipate, essenzialmente riconducibile alla movimentazione dei fondi rischi, alle riprese di valore dei crediti verso banche e al realizzo di poste valutative minusvalenti nonché (iv) il provento derivante da una variazione di imposte correnti dei precedenti esercizi.

L'utile netto dell'esercizio risulta infine pari a 2.736 milioni di euro, in aumento di circa l'8% rispetto ai 2.540 milioni di euro del 2018.

#### 4.2.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Stato patrimoniale riclassificato

Di seguito i prospetti di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2019.

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2019 si compone delle seguenti voci aggregate:

##### Stato patrimoniale riclassificato – Attivo

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide	171.262	167.944	3.317	2,0%
Crediti	100.981	101.293	(312)	-0,3%
Titoli di debito	70.998	60.004	10.995	18,3%
Partecipazioni e fondi	34.208	33.114	1.094	3,3%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.981	882	1.099	n/s
Attività materiali e immateriali	383	344	40	11,6%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.242	5.642	(400)	-7,1%
Altre voci dell'attivo	796	793	3	0,4%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>385.851</b>	<b>370.015</b>	<b>15.836</b>	<b>4,3%</b>

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a 386 miliardi di euro, in aumento del 4% rispetto al dato di fine 2018, pari a 370 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a 171 miliardi di euro, in aumento (+2%) rispetto alla chiusura dell'anno precedente. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo del conto corrente di Tesoreria, pari a 150 miliardi di euro al 31 dicembre 2019.

Lo stock di crediti verso clientela e banche, pari a circa 101 miliardi di euro, risulta sostanzialmente stabile rispetto al saldo di fine 2018, per il combinato disposto della crescita dei finanziamenti a supporto diretto delle imprese, anche per l'internazionalizzazione, e della riduzione dello stock di prestiti a enti pubblici e istituzioni finanziarie.

La consistenza della voce “Titoli di debito” si attesta a 71 miliardi di euro, in aumento (+18%) rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto degli investimenti in titoli di Stato.

Al 31 dicembre 2019, il valore di bilancio relativo agli investimenti in partecipazioni e fondi è pari a 34 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al 2018. Tale dinamica è riconducibile principalmente all’incremento della partecipazione in Telecom Italia S.p.A. (TIM), con l’obiettivo di rafforzare il sostegno al percorso di creazione di valore avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese, e agli investimenti in fondi/veicoli d’investimento.

La voce “Attività di negoziazione e derivati di copertura” si attesta a 2 miliardi di euro, in incremento rispetto al dato di fine 2018 (+1,1 miliardi di euro). 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.

Il saldo della voce “Attività materiali e immateriali” risulta pari a 383 milioni di euro, di cui 353 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l’incremento dello stock è riconducibile a un ammontare di investimenti sostenuti nel corso del 2019 superiore agli ammortamenti registrati nel medesimo periodo sullo stock esistente.

Con riferimento alla voce “Ratei, risconti e altre attività non fruttifere”, il saldo al 31 dicembre 2019 è pari a 5,2 miliardi di euro, in riduzione (-7%) rispetto al valore di fine 2018 (5,6 miliardi di euro).

Infine, la posta “Altre voci dell’attivo”, che comprende le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai libretti postali e altre attività residuali, risulta pari a 796 milioni di euro, sostanzialmente stabili rispetto ai 793 milioni di euro di fine 2018.

#### Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2019 si compone delle seguenti voci aggregate:

#### Stato patrimoniale riclassificato – Passivo e Patrimonio netto

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Raccolta	355.693	342.595	13.098	3,8%
di cui:				
- <i>raccolta postale</i>	265.067	258.040	7.027	2,7%
- <i>raccolta da banche</i>	48.108	52.939	(4.831)	-9,1%
- <i>raccolta da clientela</i>	22.876	12.590	10.286	81,7%
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	19.641	19.025	616	3,2%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.830	753	2.077	n/s
Ratei, risconti e altre passività non onerose	474	474		0,0%
Altre voci del passivo	789	753	36	4,8%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.115	646	469	72,6%
Patrimonio netto	24.951	24.794	156	0,6%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>385.851</b>	<b>370.015</b>	<b>15.836</b>	<b>4,3%</b>

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2019 si attesta a circa 356 miliardi di euro, in crescita del 4% rispetto al dato di fine 2018.

All'interno di tale aggregato, la raccolta postale, pari a 265 miliardi di euro, registra una crescita del 3% rispetto al dato di fine 2018, per effetto di una raccolta netta CDP positiva per 3,4 miliardi di euro e degli interessi maturati nel periodo a favore dei risparmiatori.

La raccolta da banche, pari a 48 miliardi di euro, risulta in riduzione rispetto ai 53 miliardi di euro di fine 2018, principalmente per la contrazione dell'operatività sui pronti contro termine passivi.

La raccolta da clientela si attesta a 23 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2018 prevalentemente per l'aumento dello stock derivante da operazioni OPTES.

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari, pari a circa 20 miliardi di euro, risulta in aumento (+3%) rispetto al dato di dicembre 2018 grazie a nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,6 miliardi di euro, di cui 0,75 miliardi di euro di social bond, 1,5 miliardi di euro di bond retail, e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond, e all'aumento dei Commercial Paper, solo parzialmente compensati dalle scadenze di titoli EMTN registrate nel periodo.

Il saldo della voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" risulta pari a 2.830 milioni di euro, in crescita rispetto ai 753 milioni di euro di fine 2018. 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", il saldo al 31 dicembre 2019 è pari a 474 milioni di euro, in linea rispetto al dato di fine 2018.

Con riferimento agli altri aggregati, si rileva (i) l'incremento del saldo dell'aggregato "Altre voci del passivo", pari a 789 milioni di euro al 31 dicembre 2019 (+5% rispetto a fine 2018), e (ii) l'aumento del saldo dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 1.115 milioni di euro a fine dicembre 2019 (646 milioni di euro a fine 2018).

Infine, il patrimonio netto si attesta al 31 dicembre 2019 a 25 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2018 (+1%) per la dinamica dell'utile dell'esercizio che ha più compensato i dividendi pagati nel 2019.

#### 4.2.1.3 Indicatori

##### Principali indicatori di impresa (dati riclassificati)

(%)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Indici di struttura</b>		
Raccolta/Totale passivo	92%	93%
Patrimonio netto/Totale passivo	6%	7%
Risparmio Postale/Totale raccolta	75%	75%
<b>Indici di redditività</b>		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	0,8%
Rapporto cost/income	4,9%	6,2%
Utile di esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11%	10%
<b>Indici di rischiosità</b>		
Coverage crediti in sofferenza <sup>(1)</sup>	50%	51%
Crediti deteriorati netti/Esposizione netta <sup>(2,3)</sup>	0,1%	0,1%
Riprese (Rettifiche) nette su crediti/Esposizione netta <sup>(2,3)</sup>	n.a.	0,02%

(1) Fondo svalutazione crediti in sofferenza / esposizione lorda su crediti in sofferenza.

(2) L'esposizione include crediti verso banche e clientela, impegni a erogare, disponibilità liquide e titoli.

(3) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati.

Redditività  
in crescita e qualità  
creditizia stabile  
su livelli elevati

Gli indici di struttura sul lato del passivo si mostrano sostanzialmente in linea con il 2018, con un peso rilevante della raccolta postale sul totale della raccolta (circa 75%).

In merito agli indici di redditività, si rileva (i) una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, riconducibile al minor rendimento delle attività finanziarie per effetto della discesa dei tassi mercato ai minimi storici, (ii) un rapporto cost/income molto contenuto (4,9%) e in riduzione rispetto al 2018, (iii) una redditività del capitale proprio (ROE) pari all'11%, in aumento rispetto a quanto registrato nel 2018, per effetto della crescita 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.

#### 4.2.1.4 Prevedibile evoluzione della gestione

Per supportare concretamente la crescita economica, sociale e ambientale del Paese, assicurando la piena tutela del risparmio delle famiglie, nel 2020 proseguirà l'implementazione del Piano Industriale lungo le quattro linee di intervento di business: Imprese; Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio; Cooperazione; Grandi Partecipazioni Strategiche.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel corso del mese di marzo 2020 il contagio del nuovo virus COVID-19, originatosi in Cina, si è diffuso in molti paesi del mondo con la conseguente definizione dell'epidemia quale "situazione pandemica" da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11 marzo 2020.

Alla data di redazione della presente Relazione, considerate le incertezze sulla diffusione e sulla persistenza dell'emergenza sanitaria e sull'evoluzione del quadro macroeconomico e dei mercati finanziari, non è possibile quantificare il potenziale impatto di tali eventi sulla situazione economica e patrimoniale di CDP e del Gruppo. Non si può, pertanto, escludere che il rallentamento dell'economia in Italia e nell'Eurozona possa avere impatti sulla redditività prospettica di CDP; in particolare, le principali controparti di business di CDP, quali imprese ed enti della Pubblica Amministrazione, nonché alcune partecipate, in particolare quelle operanti nei settori maggiormente colpiti, potrebbero risentire della situazione emergenziale in corso, con effetti a oggi difficilmente stimabili.

## 4.2.2 Le società del Gruppo

Di seguito viene illustrata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2019 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 (Allegato 2.1 al bilancio consolidato).

Nell'esaminare le principali dinamiche economiche e finanziarie di seguito descritte, occorre tener presente che:

- con effetto contabile dal 31 dicembre 2019, il perimetro di consolidamento con il metodo integrale ha incluso, tra le altre, le società facenti parte del gruppo SIA, del gruppo Ansaldo Energia, del Fondo Italiano di Investimento SGR, di FSIA Investimenti, di Toscana Energia, di Quadrifoglio Modena e di Alfiere;
- il conto economico consolidato include l'apporto di Toscana Energia e Quadrifoglio Modena limitatamente al quarto trimestre, essendo stata identificata nel 1° ottobre 2019 la data di acquisto delle due partecipate e, per quanto attiene la controllata Alfiere, l'apporto è circoscritto

- al secondo semestre dell'anno in ragione della data di acquisto del controllo;
- a seguito dell'introduzione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019, secondo le modalità e con gli effetti descritti nell'apposito paragrafo riportato nella nota integrativa "Gli impatti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 16", le società del Gruppo CDP hanno contabilizzato al 31 dicembre 2019 tra le proprie attività materiali, diritti d'uso per 0,4 miliardi di euro e debiti per leasing per 0,4 miliardi di euro nel passivo, assenti nei dati di confronto; nel conto economico consolidato sono stati registrati oneri per ammortamenti di diritti d'uso per 57 milioni di euro e interessi passivi per debiti su leasing per 6 milioni di euro, a fronte di una riduzione delle spese amministrative per minori oneri da locazione.

#### 4.2.2.1 Conto economico riclassificato consolidato

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

##### Dati economici riclassificati

Utile netto pari  
a 3,4€ miliardi  
(-21,3% vs 2018)

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.208</b>	<b>2.258</b>	<b>(1.050)</b>	<b>-46,5%</b>
Utili (perdite) delle partecipazioni	447	1.120	(673)	-60,1%
Commissioni nette	95	101	(6)	-5,9%
Altri ricavi/oneri netti	646	(113)	759	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.396</b>	<b>3.366</b>	<b>(970)</b>	<b>-28,8%</b>
Risultato della gestione assicurativa	164	73	91	n/s
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>2.560</b>	<b>3.439</b>	<b>(879)</b>	<b>-25,6%</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	17	(126)	143	n/s
Spese amministrative	(7.910)	(7.412)	(498)	6,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	12.681	11.920	761	6,4%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>7.348</b>	<b>7.821</b>	<b>(473)</b>	<b>-6,0%</b>
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(113)	(5)	(108)	n/s
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2.246)	(2.042)	(204)	10,0%
Altro	(13)	18	(31)	n/s
Imposte	(1.565)	(1.459)	(106)	7,3%
<b>Utile netto d'esercizio</b>	<b>3.411</b>	<b>4.333</b>	<b>(922)</b>	<b>-21,3%</b>
Utile netto d'esercizio di pertinenza di terzi	1.627	1.442	185	12,8%
<b>Utile netto d'esercizio di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>1.784</b>	<b>2.891</b>	<b>(1.107)</b>	<b>-38,3%</b>

L'utile conseguito al 31 dicembre 2019 è pari a 3.411 milioni di euro, in decremento rispetto al 2018, principalmente per effetto della dinamica del margine di interesse e del minor apporto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Interessi passivi e commissioni passive su debiti verso clientela	(5.227)	(5.121)	(106)	2,1%
Interessi passivi su debiti verso banche	(172)	(167)	(5)	3,0%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(658)	(648)	(10)	1,5%
Interessi attivi su titoli di debito	1.553	1.406	147	10,5%
Interessi attivi su finanziamenti	5.706	6.761	(1.055)	-15,6%
Interessi su derivati di copertura	(140)	(99)	(41)	41,4%
Altri interessi netti	146	126	20	15,9%
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.208</b>	<b>2.258</b>	<b>(1.050)</b>	<b>-46,5%</b>

Il margine d'interesse è risultato pari a 1.208 milioni di euro, in forte decremento rispetto all'esercizio precedente a causa della significativa riduzione dei tassi di mercato, che hanno inciso negativamente sul rendimento delle attività. Il saldo della voce è prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo positivo 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 447 milioni di euro rispetto al saldo di 1.120 milioni di euro registrato nel 2018. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale valore gli effetti della valutazione a patrimonio netto:

- di ENI (-162 milioni di euro rispetto a +873 milioni di euro del 2018);
- di Poste Italiane (+385 milioni di euro rispetto a +436 milioni di euro del 2018);
- di SAIPEM +2 milioni di euro (-60 milioni di euro nel 2018);
- di Ansaldo Energia (-243 milioni di euro), includendo l'effetto della riespressione al fair value contabilizzato a seguito dell'accertamento del controllo sulla partecipata (-239 milioni di euro del 2018);
- di FSIA per +329 milioni di euro (+18 milioni di euro nel 2018), includendo l'effetto della riespressione al fair value contabilizzato a seguito dell'accertamento del controllo su SIA.

Le commissioni nette, pari a 95 milioni di euro, sono sostanzialmente invariate rispetto allo scorso esercizio.

(milioni di euro e %)	2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	31	20	11	55,0%
Risultato netto dell'attività di copertura	(111)	(43)	(68)	n/s
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	743	(28)	771	n/s
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(17)	(62)	45	-72,6%
<b>Altri ricavi/oneri netti</b>	<b>646</b>	<b>(113)</b>	<b>759</b>	<b>n/s</b>

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in aumento di circa 759 milioni di euro principalmente per effetto degli utili da cessione di titoli di debito detenuti dalla Capogruppo appartenenti al portafoglio degli investimenti valutati:

- al costo ammortizzato (provento pari a 633 milioni di euro);
- al fair value con impatto sul patrimonio netto (provento pari a 111 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Premi lordi	660	819	(159)	-19,4%
Variazione della Riserva premi	(60)	(233)	173	-74,2%
Premi ceduti in riassicurazione	(243)	(275)	32	-11,6%
Effetto scritture di consolidamento	(49)	(108)	59	-54,6%
<b>Premi netti di competenza</b>	<b>308</b>	<b>203</b>	<b>105</b>	<b>51,7%</b>
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(143)	(139)	(4)	2,9%
Effetto scritture di consolidamento	(1)	9	(10)	n/s
<b>Risultato della gestione assicurativa</b>	<b>164</b>	<b>73</b>	<b>91</b>	<b>n/s</b>

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 164 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi e oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo. Avendo come confronto i dati relativi all'esercizio precedente si evidenzia:

- un decremento dei premi lordi per 159 milioni di euro;
- una sostanziale invarianza degli altri proventi/oneri della gestione assicurativa che riflette la diminuzione della variazione negativa della riserva sinistri bilanciata, rispetto allo scorso esercizio, da un minor valore dei recuperi.

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano, complessivamente, un margine della gestione bancaria e assicurativa di 2.560 milioni di euro, in decremento di 879 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (3.439 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>2.560</b>	<b>3.439</b>	<b>(879)</b>	<b>-25,6%</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	17	(126)	143	n/s
Spese amministrative	(7.910)	(7.412)	(498)	6,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	12.681	11.920	761	6,4%
<b>Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali</b>	<b>7.348</b>	<b>7.821</b>	<b>(473)</b>	<b>-6,0%</b>
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2.246)	(2.042)	(204)	10,0%
<b>Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali</b>	<b>5.102</b>	<b>5.779</b>	<b>(677)</b>	<b>-11,7%</b>

L'incremento delle spese amministrative, attestatesi a 7.910 milioni di euro, è attribuibile principalmente:

- al gruppo Fincantieri (5.453 milioni di euro a fronte di 5.033 milioni di euro del 2018), 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 (1.434 milioni di euro contro 1.285 milioni di euro registrati nel 2018), anche per effetto delle operazioni di aggregazione aziendale effettuate nel corso dell'esercizio;
- alle società del gruppo Terna (583 milioni di euro a fronte dei 646 milioni di euro dello scorso esercizio).

Gli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a 12.681 milioni 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 761 milioni di euro, deriva principalmente dal maggior volume di affari sviluppato dalle quattro società ed è ascrivibile a Fincantieri per 331 milioni di euro, a Snam per 132 milioni di euro, a Italgas per 267 milioni di euro e a Terna per 29 milioni di euro.

In aumento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi Snam, Terna, Fincantieri e Italgas le quali, a decorrere dal 2019, includono l'ammortamento dei diritti d'uso iscritti a seguito dell'introduzione dell'IFRS 16.

L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo CDP per l'anno 2019 è pari al 31,5% (25,2% nel 2018).

#### 4.2.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2019 posto a confronto con i dati di fine 2018:

##### Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Attivo</b>				
Disponibilità liquide e altri impieghi	170.934	170.362	572	0,3%
Crediti	105.664	104.898	766	0,7%
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	84.719	70.603	14.116	20,0%
Partecipazioni	18.952	20.396	(1.444)	-7,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	499	812	(313)	-38,5%
Attività materiali e immateriali	52.547	46.464	6.083	13,1%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	1.002	852	150	17,6%
Altre voci dell'attivo	14.407	10.696	3.711	34,7%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>448.724</b>	<b>425.083</b>	<b>23.641</b>	<b>5,6%</b>

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a oltre 448 miliardi di euro, risulta in aumento del 5,6% (pari a 24 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 quali iniziative di investimento, sono incrementati principalmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC.

La voce partecipazioni, attestatasi a 19,0 miliardi di euro, si decrementa di 1,4 miliardi di euro, principalmente per le seguenti ragioni:

- relativamente a ENI, un decremento determinato dal risultato dell'esercizio (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo pari a -162 milioni di euro e della variazione delle riserve da valutazione per 18 milioni di euro. A tali effetti si somma l'impatto dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivamente pari a -783 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 385 milioni di euro dovuto al risultato dell'esercizio di pertinenza oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivo di 98 milioni di euro;
- consolidamento con il metodo integrale di FSIA e Ansaldo Energia, a seguito dell'accertamento del controllo su entrambe le partecipate che, al 31 dicembre 2018, avevano, rispettivamente, un valore pari a 651 milioni di euro e 439 milioni di euro.

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 38,5% pari a 0,3 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 0,8 a 0,5 miliardi di euro. In tale voce è incluso anche il fair value, se positivo, dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.



Il saldo complessivo della voce “Attività materiali e immateriali”, ammonta a 53 miliardi di euro e registra un incremento rispetto all’esercizio precedente pari a 6 miliardi di euro. Tale variazione riflette principalmente:

- l’apporto per 3,5 miliardi di euro delle società del gruppo SIA e del gruppo Ansaldo Energia, incluso l’effetto dell’allocazione provvisoria ad avviamento del maggior valore delle partecipazioni rispetto alle quote di patrimonio netto a esse corrispondenti;
- gli investimenti effettuati nell’ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri, compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle rispettive purchase price allocation. Inoltre, per 0,4 miliardi di euro l’incremento è ascrivibile alla valorizzazione dei diritti d’uso conseguente all’introduzione dell’IFRS 16.

La voce “Riserve tecniche a carico dei riassicuratori” ammonta, al 31 dicembre 2019, a 1 miliardo in euro, registrando un incremento del 17,6% rispetto all’esercizio precedente. Tale valore è influenzato dalle maggiori cessioni effettuate nel corso del 2019 finalizzate a potenziare lo sviluppo del business. Circa l’82% degli impegni in riassicurazione risulta ceduto al Ministero dell’Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il Ministero dell’Economia e delle Finanze, approvata con DPCM del 20 novembre 2014 registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014. Una quota pari al 16% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale. Una quota marginale, pari al 3%, è infine rappresentata dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

L’aggregato “Altre voci dell’attivo”, pari a 14,4 miliardi di euro, in incremento del 34,7% rispetto al 2018, include principalmente l’apporto di Fincantieri per 4,7 miliardi di euro, di Snam per 2,4 miliardi di euro, di CDP per 2,1 miliardi di euro, di Terna per 1,6 miliardi di euro, di Italgas per 1,1 miliardo di euro, del gruppo Ansaldo Energia che contribuisce al saldo complessivo per 1,6 miliardi di euro, e all’incremento del valore dell’adeguamento delle attività finanziarie oggetto di copertura generica detenute dalla Capogruppo per 1,3 miliardi di euro.

#### Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2019 posto a confronto con i dati di fine 2018:

#### Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

Raccolta (+5%)  
e totale passivo  
in crescita (+5,6%)

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
Raccolta	385.719	367.226	18.493	5,0%
- di cui:				
- raccolta postale	265.067	258.040	7.027	2,7%
- raccolta da banche	60.082	63.859	(3.777)	-5,9%
- raccolta da clientela	18.705	7.795	10.910	n/s
- raccolta obbligazionaria	41.865	37.532	4.333	11,5%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.145	908	2.237	n/s
Riserve tecniche	2.812	2.675	137	5,1%
Altre voci del passivo	13.591	10.986	2.605	23,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	7.347	6.556	791	12,1%
Patrimonio netto totale	36.110	36.732	(622)	-1,7%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>448.724</b>	<b>425.083</b>	<b>23.641</b>	<b>5,6%</b>

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019 si è attestata a 386 miliardi di euro, in aumento del 5% rispetto alla fine del 2018.

La raccolta postale attiene esclusivamente alla Capogruppo. Per i relativi commenti si rimanda alla sezione a essa riferita.

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Debiti verso banche centrali</b>	<b>2.484</b>	<b>2.487</b>	<b>(3)</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Debiti verso banche</b>	<b>57.598</b>	<b>61.372</b>	<b>(3.774)</b>	<b>-6,1%</b>
Conti correnti e depositi a vista	23	36	(13)	-36,1%
Depositi a scadenza	1.815	953	862	90,5%
Pronti contro termine passivi	41.197	45.591	(4.394)	-9,6%
Altri finanziamenti	12.301	12.695	(394)	-3,1%
Altri debiti	2.262	2.097	165	7,9%
<b>Raccolta da banche</b>	<b>60.082</b>	<b>63.859</b>	<b>(3.777)</b>	<b>-5,9%</b>

Contribuiscono alla formazione della raccolta le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, in diminuzione rispetto al precedente esercizio, principalmente per la contrazione dell'operatività della Capogruppo sui pronti contro termine passivi;
- la raccolta da clientela, il cui incremento è prevalentemente dovuto al maggior stock detenuto dalla Capogruppo in operazioni OPTES;
- 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. Il saldo della voce, incrementatosi dell'11,5% rispetto allo scorso anno, riflette le seguenti operazioni avvenute nel corso dell'esercizio:
  - nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,6 miliardi di euro, di cui 0,75 miliardi di euro di social bond, 1,5 miliardi di euro di bond retail, e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond, e all'aumento delle Commercial Paper, solo parzialmente compensati dalle scadenze di titoli EMTN registrate nel periodo;
  - le emissioni obbligazionarie della controllata Snam hanno registrato un incremento di 0,6 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2018 a seguito principalmente dell'emissione: (i) del Climate Action Bond, di importo nominale pari a 500 milioni di euro, a tasso fisso con scadenza 28 agosto 2025; (ii) di un private placement di importo nominale pari a 250 milioni di euro, a tasso fisso con scadenza 7 gennaio 2030; (iii) di un'obbligazione dual tranche di importo nominale pari rispettivamente a 700 e 600 milioni di euro, per un totale di 1,3 miliardi di euro, a tasso fisso, con scadenza rispettivamente 12 maggio 2024 e 12 settembre 2034. Tali variazioni sono state in parte compensate: (i) dal rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 18 gennaio 2019, di importo nominale pari a 519 milioni di euro; (ii) dal rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 24 aprile 2019, di importo nominale pari a 225 milioni di euro; (iii) dal rimborso di un prestito obbligazionario di 10 miliardi di Yen giapponesi, con scadenza 25 ottobre 2019 e di importo nominale a scadenza pari a 83 milioni di euro; (iv) dal riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari a tasso fisso per un valore nominale complessivo pari a 597 milioni di euro con cedola media pari all'1,3% e una durata residua pari a circa 3,9 anni. L'esborso totale derivante dal riacquisto dei titoli nell'ambito dell'operazione di Liability Management, conclusa a dicembre 2019, ammonta complessivamente a 626 milioni di euro, comprensivo delle commissioni corrisposte agli intermediari e degli interessi maturati (5 milioni di euro complessivamente).
  - per quanto attiene Italgas, l'incremento della raccolta obbligazionaria per 0,4 miliardi di euro è legato principalmente (i) all'emissione di due nuovi prestiti obbligazionari, rispettivamente pari a nominali 600 milioni di euro a luglio 2019 e a nominali 500 milioni di euro a dicembre 2019, in parte compensato da una riduzione legata all'operazione di buyback di due precedenti prestiti obbligazionari per complessivi nominali 650 milioni di euro;
  - relativamente a Terna, l'incremento dei prestiti obbligazionari per 0,6 miliardi di euro è attribuibile alle tre emissioni obbligazionarie in euro a tasso fisso lanciate nel corso del 2019 per un totale di 1.250 milioni di euro e al rimborso, nel mese di ottobre, dell'emissione obbligazionaria, lanciata il 3 luglio 2009, per 600 milioni di euro;
  - il consolidamento integrale del gruppo Ansaldo Energia contribuisce al saldo complessivo per un importo pari a 0,6 miliardi di euro.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 3,1 miliardi di euro, in incremento di 2,2 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è attribuibile al maggior valore negativo dei derivati di copertura sottoscritti dalla Capogruppo.

Ottimo andamento della raccolta in bond (+11,5%)

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 2019 la voce in esame, inclusiva degli effetti delle scritture di consolidamento, si attesta a circa 2,8 miliardi di euro, rimanendo sostanzialmente invariata rispetto all’esercizio precedente.

Le “Altre voci del passivo”, il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 13,6 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 (6,4 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (2,0 miliardi di euro). L’incremento di 2,6 miliardi di euro è ascrivibile principalmente a Italgas per 0,3 miliardi di euro, a Snam per 0,2 miliardi di euro, a Terna per 0,5 miliardi di euro, al gruppo Ansaldo Energia per 1,4 miliardi e al gruppo SIA per 0,2 miliardi di euro.

L’aggregato “Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR” al 31 dicembre 2019 si attesta a circa 7,3 miliardi di euro, in incremento di 0,8 miliardi principalmente per effetto della maggior consistenza dei fondi per rischi e oneri della Capogruppo e del contributo del gruppo Ansaldo Energia, consolidato con il metodo integrale a decorrere dal 31 dicembre 2019.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2019, di cui di seguito è esposto il confronto con l’esercizio precedente, ammonta a circa 36,1 miliardi di euro. Il patrimonio netto, rimasto sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio sia per la quota riferita al Gruppo che ai Terzi, riflette:

- le variazioni, in termini di interessenze e di perimetro di consolidamento, analiticamente descritte nella nota illustrativa del bilancio consolidato;
- le dinamiche incrementative derivanti dal risultato positivo del periodo e quelle in diminuzione legate al pagamento dei dividendi e alla variazione del valore delle azioni proprie presenti nel portafoglio della Capogruppo.

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	23.550	24.056	(506)	-2,1%
Patrimonio netto di Terzi	12.560	12.676	(116)	-0,9%
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>36.110</b>	<b>36.732</b>	<b>(622)</b>	<b>-1,7%</b>

#### 4.2.2.3 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)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
<b>Margine di interesse</b>	1.377	138	13	1.528	(320)	1.208
Dividendi	1.424	3	450	14	2	16
Utili (perdite) delle partecipazioni		1	1	2	429	431
Commissioni nette	77	50	6	133	(38)	95
Altri ricavi/oneri netti	726	(1)	30	755	(109)	646
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.604</b>	<b>191</b>	<b>500</b>	<b>2.432</b>	<b>(36)</b>	<b>2.396</b>
Risultato della gestione assicurativa		164		164		164
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.604</b>	<b>355</b>	<b>500</b>	<b>2.596</b>	<b>(36)</b>	<b>2.560</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	72	(39)	(9)	24	(7)	17
Spese amministrative	(181)	(165)	(95)	(441)	(7.469)	(7.910)
Altri oneri e proventi netti di gestione	7	7	13	27	12.654	12.681
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.502</b>	<b>158</b>	<b>409</b>	<b>2.206</b>	<b>5.142</b>	<b>7.348</b>
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(50)	3	27	(20)	(93)	(113)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(15)	(9)	(34)	(58)	(2.188)	(2.246)
Altro			5	5	(18)	(13)
<b>Risultato d'esercizio ante imposte</b>	<b>3.437</b>	<b>152</b>	<b>407</b>	<b>2.133</b>	<b>2.843</b>	<b>4.976</b>
Imposte						(1.565)
<b>Utile netto d'esercizio</b>						<b>3.411</b>

(\*) 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)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	267.614	2.512	965	271.091	5.507	276.598
Partecipazioni		9	58	67	18.885	18.952
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	79.568	4.211	168	83.947	772	84.719
Attività materiali/Investimenti tecnici	347	94	1.583	2.024	37.331	39.355
Altre attività	278	130	119	527	10.192	10.719
Raccolta	349.625	1.322	1.418	352.365	33.354	385.719
- di cui obbligazionaria	19.962	532	417	20.911	20.954	41.865

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 2,1 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 2,8 miliardi di euro.

#### 4.2.2.4 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 dell'esercizio	Capitale e riserve	Totale
<b>Dati finanziari della Capogruppo</b>	<b>2.736</b>	<b>22.214</b>	<b>24.950</b>
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	2.349	28.875	31.224
<b>Rettifiche di consolidamento:</b>			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(23.243)	(23.243)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(361)	7.948	7.587
- Dividendi di società consolidate integralmente	(802)	802	
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	185	8.587	8.772
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(1.061)	(10.719)	(11.780)
- Elisione rapporti infragruppo	(46)	(210)	(256)
- Storno valutazioni bilancio separato	238	483	721
- Rettifiche di valore	(4)	(95)	(99)
- Fiscalità anticipata e differita	64	(1.892)	(1.828)
- Altre rettifiche	113	(51)	62
- Quote soci di minoranza	(1.627)	(10.933)	(12.560)
<b>Dati finanziari del Gruppo</b>	<b>1.784</b>	<b>21.766</b>	<b>23.550</b>

## 5. Corporate governance

### Communications & engagement, media relations e sostenibilità

#### Communications & engagement

Con il Piano Industriale 2019-2021, CDP ha attuato un vero e proprio cambio di passo che, sul fronte della comunicazione, ha visto l'implementazione di un nuovo piano di relazioni esterne, il cui obiettivo principale è la creazione di una nuova identità di Gruppo coerente con la missione aziendale.

È stata prevista una riorganizzazione della struttura per garantire la piena execution del piano, con la creazione di nuove unità, tra cui: la Content Factory, incaricata di garantire presidio e omogeneità ai messaggi veicolati all'interno e all'esterno dell'azienda attraverso tutti i canali di comunicazione; l'unità di Web and Digital Communications, per il rafforzamento dell'attività di comunicazione attraverso i canali digitali; l'unità di People e Stakeholder Engagement, volta a favorire il dialogo con i dipendenti e con gli stakeholder. Sul fronte delle attività, è stato dato un impulso particolare allo sviluppo della comunicazione territoriale e alla comunicazione della strategia e dell'operatività in equity.

Contestualmente, è stato rinforzato il team, grazie all'arrivo di professionisti anche dalle società del Gruppo e dalle partecipate, nell'ottica di favorire collaborazioni sinergiche con le stesse.

Il 2 giugno – Festa della Repubblica – sono stati attivati, alcuni per la prima volta, nuovi asset di comunicazione di Gruppo. In quest'occasione, infatti, CDP ha lanciato la nuova brand identity, con un richiamo all'Italia e alla crescita, per allineare l'immagine del Gruppo alla sua missione. A questo è seguito l'avvio del processo di rebranding, che partendo da una semplificazione dell'architettura di marchio, ha interessato tutti gli strumenti di comunicazione. Contemporaneamente è stata lanciata una campagna pubblicitaria istituzionale per consolidare la nuova identità e promuovere la successiva emissione obbligazionaria.

A valle di un processo di razionalizzazione e semplificazione dell'offerta dei prodotti e servizi del Gruppo, sono stati realizzati i primi cataloghi prodotto rivolti a imprese e pubbliche amministrazioni e sono stati introdotti sistemi di comunicazione digitale, quali ad esempio, newsletter e iniziative di direct marketing.

I canali digitali sono stati interessati da un ampio progetto di rinnovamento, con l'obiettivo di offrire agli stakeholder una piattaforma digital multidevice di accesso immediato alle informazioni, ai servizi di CDP e ai progetti finanziati. Il nuovo sito web responsive, completamente rinnovato nella struttura e nei contenuti, e la nuova identità social che amplifica il contatto con gli stakeholder e contribuisce alla costruzione della reputation del Gruppo, sono tra le principali progettualità lanciate nel 2019.

Nell'ottica di raccontare l'impegno e la vicinanza alle imprese e ai territori, CDP ha sviluppato una nuova attività di storytelling, con il racconto sui canali digitali delle storie di successo, e l'affissione di targhe sulle opere realizzate grazie al contributo di CDP e delle società del Gruppo.

Sempre con l'obiettivo di rafforzare l'identità di Gruppo, è stato avviato un significativo programma di eventi, sia a livello territoriale che centrale.

Nuova identità di Gruppo, in linea con la missione aziendale

Ampio programma di eventi nazionali e locali

In particolare, sono state inaugurate tre delle nuove sedi territoriali integrate del Gruppo CDP, a Verona, Genova e Napoli e aperti i primi corner CDP presso le Fondazioni bancarie. Parallelamente, CDP ha organizzato numerosi altri eventi sul territorio, con i format di Officina Italia, Spazio Imprese, Spazio PA, per promuovere l'ascolto e il dialogo con imprese e pubbliche amministrazioni locali e creare occasioni di formazione su prodotti, iniziative e percorsi virtuosi di innovazione.

Non da ultimo, sono stati organizzati diversi grandi eventi istituzionali nazionali e internazionali. Tra questi, in particolare, l'evento di inaugurazione delle celebrazioni del 170° anno di attività di CDP, che ha visto la partecipazione del Presidente della Repubblica Mattarella e delle più alte cariche dello Stato. L'evento ha rappresentato un esempio di approccio integrato di comunicazione. Infatti, per l'occasione è stata anche lanciata una campagna pubblicitaria dedicata all'avvio delle celebrazioni e ai nuovi buoni fruttiferi postali, per celebrare il ruolo storico di CDP quale emittente del risparmio postale e leva per lo sviluppo sostenibile del Paese. Nella stessa occasione CDP ha previsto la predisposizione di una serie di strumenti digitali, come il minisito [cdp.it/170](http://cdp.it/170) e il nuovo profilo Instagram, congiuntamente a strumenti tradizionali quali il libro fotografico sui 170 anni di storia di CDP e il francobollo celebrativo.

Infine, è stata organizzata a fine anno la Convention di Gruppo, con oltre 2.000 persone, occasione di condivisione dei risultati raggiunti a un anno dal lancio del Piano Industriale e di valorizzazione di idee e progetti sul futuro del Gruppo CDP al 2030.

## Media relations

Dialogo con tutti i media, improntato a un approccio proattivo

A partire dagli ultimi mesi del 2018 e nel corso del 2019 l'attività della struttura di Media Relations si è rifocalizzata e ha avviato un'attività di dialogo con tutti i media improntata a un approccio proattivo, segnando in qualche modo una discontinuità con il periodo immediatamente precedente.

La nuova impostazione è stata volta da subito al consolidamento e all'ampliamento delle relazioni con la stampa; attraverso un flusso di comunicazione trasparente e costante, sia in fase di proposizione delle singole iniziative che di risposta anche riguardo agli aspetti critici, è stato possibile impostare una comunicazione in grado rendere progressivamente più chiaro ai media il perimetro di attività del Gruppo CDP – anche alla luce del nuovo Piano Industriale - oltre che di spiegare razionali e obiettivi delle singole operazioni sul tavolo.

L'area Media Relations ha impostato il lavoro curando ogni aspetto dell'attività per il consolidamento delle relazioni con la stampa e ponendosi come punto di riferimento riguardo a tutto il perimetro delle attività e delle partecipazioni dell'universo CDP, grazie ai contatti frequenti e continuativi cui è stata improntata l'operatività, al riscontro fornito tempestivamente a tutte le richieste della stampa e alla descrizione dettagliata delle numerose operazioni comunicate.

Questo nuovo approccio è stato adottato in presenza di un consistente ampliamento dei media target, unitamente a una maggiore frequenza degli incontri one-to-one con i giornalisti, e ha contribuito a rafforzare presso la stampa la conoscenza della missione e degli ambiti di intervento del Gruppo. Il risultato si può riassumere sicuramente in un consistente ritorno in termini di copertura stampa, ma soprattutto in un sostanziale miglioramento di qualità, chiarezza e completezza dei contenuti e dei messaggi chiave, sempre inquadrati nel solco della narrazione del Piano Industriale 2019-2021.

Occorre sottolineare, infine, che questo impegno ha consentito di instaurare con la stampa un approccio di maggiore collaborazione, che ha portato a una gestione più efficace e a un'informazione più completa e corretta anche in presenza di situazioni critiche.

## Sostenibilità

Con il Piano industriale 2019-2021, CDP ha intrapreso un nuovo percorso per mettere la sostenibilità al centro delle proprie scelte strategiche. Questo percorso prevede, tra le altre cose, (i) la Valutazione di Impatto, dei progetti finanziati da CDP, sulle dimensioni dello sviluppo sostenibile attraverso metodologie coerenti con gli standard internazionali e il contestuale sviluppo di una metodologia propria per valutare gli impatti dell'operato del Gruppo CDP; (ii) l'avvio di un processo strutturato di ascolto dei propri stakeholder, per definire le priorità strategiche oggetto di rendicontazione nella Dichiarazione Non Finanziaria ("DNF") e nel prossimo (e primo) Bilancio di Sostenibilità e Impatto; (iii) un Piano di iniziative di Corporate Social Responsibility volte a promuovere un cambio culturale all'interno del Gruppo CDP; (iv) lo sviluppo di attività di business development in chiave sostenibile; e (v) la definizione della Normativa di Sostenibilità (i.e. Regolamento, Processi e Procedure) atte a integrare la sostenibilità nelle attività di business e operative di CDP.

Nell'ambito della Valutazione di Impatto si segnala, a partire dal secondo semestre 2019, la valutazione dell'impatto sulle dimensioni della sostenibilità delle iniziative finanziate da CDP, attraverso metodologie di valutazione coerenti con gli standard internazionali. Inoltre, è stato definito e sviluppato un modello di assessment in grado di adattarsi alle caratteristiche eterogenee dell'operatività del Gruppo CDP.

In ottica di ascolto degli stakeholder, il 28 novembre 2019 si è tenuto il primo Forum Multistakeholder di CDP, nel quale sono stati coinvolti oltre 60 rappresentanti dei principali portatori di interesse per recepire le loro istanze e priorità rispetto ai temi rilevanti della strategia di CDP. Il Forum ha avuto un triplice obiettivo: valorizzare le azioni e gli impegni assunti da CDP in una fase di evoluzione del suo ruolo, delle strategie e del contesto in cui opera; rafforzare la capacità di ascolto e confronto con i suoi stakeholder; far emergere proposte concrete di continuo miglioramento della sua capacità di risposta ai bisogni reali del Paese.

Inoltre, nel corso del 2019 è stata definita anche la nuova matrice di materialità, strumento che consente di identificare le tematiche "materiali", ovvero le tematiche più importanti per l'azienda e gli stakeholder esterni. Oltre a essere uno strumento imprescindibile per la rendicontazione non finanziaria, la matrice rappresenta anche una leva strategica per creare maggiore consapevolezza interna sulla sostenibilità, orientare le strategie aziendali e per realizzare una piena trasparenza nei confronti degli stakeholder.

Infine, è stato strutturato un nuovo processo di raccolta dati ai fini della rendicontazione annuale di sostenibilità (Dichiarazione Non Finanziaria e Bilancio di Sostenibilità e Impatto). Il processo prevede l'individuazione di un referente per la sostenibilità in ciascuna famiglia professionale del Gruppo, con il compito di garantire l'affidabilità, l'accuratezza e la completezza dei dati.

Nell'ambito delle iniziative di Corporate Social Responsibility, sono stati attivati una serie di progetti volti a sensibilizzare i dipendenti ad adottare uno stile di vita più responsabile e sostenibile. Tra questi:

- l'iniziativa Zero Plastica, che ha previsto l'eliminazione dei prodotti di plastica monouso (bicchieri, bottigliette e erogatori di acqua in plastica) dalle sedi delle società del Gruppo, la loro sostituzione con prodotti ecocompatibili e la consegna a tutti i dipendenti di una borraccia in acciaio;
- il Progetto *Paperless*, con l'obiettivo di ridurre in modo sostanziale la produzione di stampe e l'utilizzo di carta in azienda per contenere i consumi e ridurre l'impronta ecologica di CDP. All'interno del progetto è stata prevista anche la piantumazione di 100 alberi per compensare le emissioni di CO<sub>2</sub> riferite al consumo di carta e toner del 2018;
- i Paper Recycling Day, ovvero un ciclo di giornate dedicate al riciclo della carta come iniziative di economia circolare legata allo smaltimento della carta da scarto, che ha previsto inoltre anche la piantumazione di altri 10 alberi nella Foresta CDP;
- il Progetto "Salute e benessere", che ha promosso la prima campagna di vaccinazione antinfluenzale per tutti i dipendenti.

Sostenibilità al centro delle scelte strategiche del Gruppo CDP

Nuovo piano di Corporate Social Responsibility per uno stile di vita più responsabile e sostenibile



Nell'ottica dello sviluppo dell'attività di business development in chiave sostenibile, si segnalano:

- la partecipazione all'iniziativa europea per la transizione verso un modello di sviluppo circolare, denominata *Joint Initiative on Circular Economy* (JICE), insieme alla BEI e ai principali Istituti Nazionali di Promozione;
- la gestione del processo di aggiornamento del rating ESG (*Environmental, Social and Governance*), rilasciato da VIGEO, attraverso la raccolta e l'elaborazione delle informazioni e dei dati sulla performance non finanziaria di CDP, che ha comportato un significativo incremento dello score rispetto al 2017, per una performance complessiva che viene definita solida.

Inoltre, nel corso del 2019, è stata avviata anche la stesura del Regolamento di Sostenibilità, coerentemente con le priorità strategiche e con il set normativo di riferimento di CDP e la definizione di Processi e Procedure per l'identificazione dei ruoli e delle responsabilità con riferimento all'attività di Sostenibilità.

Infine, per rafforzare il lavoro sinergico per la promozione dello sviluppo sostenibile, in occasione della Convention di fine anno è stato firmato da tutti gli AD delle società del Gruppo il "Manifesto della Sostenibilità del Gruppo CDP". Definendo quattro impegni e 17 azioni concrete e distintive, il documento interpreta le attuali sfide della sostenibilità e rappresenta una guida per cogliere le opportunità offerte da una maggiore attenzione agli aspetti ambientali, sociali, economici e di governance.

## Affari istituzionali e territoriali

Presentazione  
del Piano Industriale  
ai maggiori gruppi  
parlamentari

Nel 2019 è stato assicurato lo sviluppo e la gestione coordinata dei rapporti istituzionali con: i) le istituzioni nazionali e centrali (Governo, Parlamento, Commissione parlamentare di vigilanza sulla gestione separata di CDP, autorità indipendenti e altre amministrazioni nazionali); ii) le istituzioni territoriali (Regioni, Città Metropolitane, Province, Comuni, Fondazioni di origine bancaria); iii) gli stakeholder di riferimento (associazioni di categoria, investitori istituzionali, fondazioni, università, think tank).

In particolare, nell'ambito dell'attività istituzionale svolta a livello nazionale, sono stati svolti incontri di presentazione del Piano Industriale 2019-2021 ai maggiori Gruppi parlamentari (M5S, Lega e PD), e incontri tra i Vertici di CDP e i principali interlocutori istituzionali, tra i quali i rappresentanti del Governo, i Presidenti di Camera e Senato, i più rilevanti referenti parlamentari (Presidenti di Commissione), e i Presidenti di Autorità Indipendenti. È stata inoltre organizzata un'audizione parlamentare in materia di Cooperazione internazionale allo sviluppo.

Approvazione  
di proposte normative  
di Gruppo

È stato assicurato il supporto alle interlocuzioni tra le strutture aziendali e i relativi rappresentanti istituzionali, con riferimento ai progetti di interesse del Gruppo (Progetto Economia Reale, interlocuzioni con MAAT per progetti relativi al Dissesto idrogeologico, Progetto Prodotto Previdenziale). Inoltre, sono state garantite le interlocuzioni istituzionali e le relative strategie in relazione ai progetti di Gruppo per la costituzione di joint venture con altre società del Gruppo per la transizione energetica (waste to fuel, marenergy e rinnovabili) con particolare riferimento alle interlocuzioni con le Autorità di regolazione indipendenti e ai Ministeri competenti.

È stato, inoltre, garantito il supporto a livello istituzionale relativamente alla costituzione del c.d. Fondo nazionale innovazione.

Nell'ambito dell'ultima manovra finanziaria sono state approvate, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le seguenti norme di interesse del Gruppo CDP:

- anticipazioni di liquidità di CDP a favore degli enti territoriali per il pagamento dei debiti certi, liquidi ed esigibili, maturati alla data del 31/12/2019;
- estensione del contributo in conto interessi agli intermediari finanziari per finalità di supporto all'export.

Con riferimento all'attività della Commissione parlamentare di vigilanza sulla gestione separata di CDP, in seguito all'elezione dei membri parlamentari e alle nomine dei componenti cd. "laici", è stata organizzata la riunione di insediamento della Commissione per la XVIII legislatura, nonché la successiva riunione.

Nell'ambito dell'organizzazione dell'evento di inaugurazione del centosettantesimo anniversario dalla fondazione di CDP, è stata assicurata la definizione delle liste degli invitati istituzionali, consolidando le liste di invitati di altre strutture aziendali. È stata altresì assicurata la gestione dei rapporti con i rappresentanti istituzionali invitati, nonché del cerimoniale dell'evento, che ha visto la partecipazione, tra gli altri, del Presidente della Repubblica, del Presidente del Consiglio, di 10 Ministri, quattro Presidenti di Autorità indipendenti, e di numerosi parlamentari, compresi quattro Presidenti di Commissione.

È stato assicurato il monitoraggio sistematico delle iniziative normative e istituzionali (disegni di legge, interrogazioni parlamentari, indagini conoscitive, tavoli di lavoro iniziative di promozione), di interesse di CDP e delle società del Gruppo, con oltre 400 segnalazioni nelle materie di interesse.

Con riferimento all'attività istituzionale svolta a livello territoriale, sono stati organizzati incontri di presentazione del Piano Industriale 2019-2021 tra i Vertici di CDP e i principali interlocutori degli enti territoriali da cui è scaturita la successiva sottoscrizione di "Piani Città" con alcuni Comuni e Regioni italiane (Napoli, Torino, Perugia, Genova, Firenze, Comune di Venezia e Regione Veneto, Regione Sicilia, Regione Piemonte).

È stato assicurato il supporto, in collaborazione con le altre funzioni aziendali coinvolte, alla partecipazione di CDP alla XXXVI assemblea ANCI (Associazione Nazionale Comuni Italiani) nel corso della quale è stato perfezionato un Accordo di collaborazione tra CDP, ANCI e Fondazione IFEL (Istituto per la Finanza e l'Economia Locale) per sviluppare progettualità di interesse comune.

Nell'ambito delle attività svolte nei confronti delle Fondazioni bancarie, è stata assicurata la partecipazione alle sedute del Comitato di Supporto ed è stato avviato, in collaborazione con ACRI, il progetto di apertura di spazi informativi del Gruppo CDP presso le sedi delle Fondazioni stesse.

È stato assicurato infine il supporto alle interlocuzioni tra le strutture aziendali e i relativi rappresentanti istituzionali e le autorità territoriali con riferimento a progetti di rilevante interesse del Gruppo CDP (ad esempio, l'apertura delle sedi territoriali, progetti di recupero e riqualificazione immobiliare, numerosi interventi di social e student housing).

In merito all'attività di presidio delle relazioni con gli stakeholder e le associazioni è stata avviata una prima mappatura dei potenziali portatori di interesse di CDP, con particolare riferimento al segmento privato, associativo e finanziario. Sono stati attivati contatti finalizzati alla presentazione del Gruppo e del Piano Industriale 2019-2021, al fine di ampliare il ventaglio di interlocutori di CDP e promuoverne l'opportuno coinvolgimento in progetti di interesse rilevante. Tale attività è stata propedeutica anche all'apertura delle sedi territoriali, al Forum Multistakeholder e agli incontri di Officina Italia, nonché alla finalizzazione del database complessivo di inviti per l'evento di inaugurazione delle celebrazioni del 170esimo anniversario dalla fondazione di CDP.

In collaborazione con le altre funzioni aziendali coinvolte, è stato garantito supporto nelle fasi di stesura e firma di protocolli di intesa con interlocutori rilevanti come Coldiretti/Filiera Italia, ADEPP, Alleanza delle Cooperative e Leonardo Company, per sviluppare progettualità di interesse comune. Sono state altresì avviate interlocuzioni con importanti stakeholder associativi finalizzate alla firma di accordi che verranno siglati nei primi mesi del 2020 (es. Confindustria, Confcommercio e Assoparti) e attività di promozione degli strumenti del Gruppo dedicate alle filiere produttive (farmaco, batterie, agroalimentare).

Nell'ambito del presidio delle relazioni con gli investitori istituzionali è stato assicurato lo sviluppo e la gestione dei rapporti istituzionali con Assofondipensione, per coadiuvare le direzioni competenti di CDP nella realizzazione del progetto di piattaforma d'investimento "Economia Reale", iniziativa dedicata agli investitori di secondo pilastro, con un focus di portafoglio su imprese domestiche. Sono state inoltre curate le relazioni con la maggioranza degli Enti previdenziali privati, al fine di supportare l'attività di *fund raising* sugli strumenti di investimento del Gruppo.

Cerimoniale  
per l'evento  
dei 170 anni  
di CDP

Individuazione best  
practice con ANCI

Sinergie con ACRI  
e Fondazioni  
Bancarie a servizio  
del territorio

Presidio  
degli stakeholder  
per un maggiore  
coinvolgimento  
sulle attività di CDP

È stata inoltre assicurata la partecipazione al tavolo di lavoro del Consiglio Nazionale Economia e Lavoro (CNEL) per la redazione della Settima Relazione annuale sulla qualità dei servizi offerti dalle PA centrali e locali a cittadini e imprese, anno 2018, in presentazione il 15 gennaio 2020 in Parlamento.

Infine, in collaborazione con le altre funzioni aziendali coinvolte, è stato garantito supporto nella costituzione della Fondazione CDP.

## La gestione delle Risorse Umane

Significativo investimento in nuove assunzioni con specifiche professionalità a supporto della crescente operatività delle funzioni di business

Nel corso del 2019 l'attività di gestione delle risorse umane si è svolta in coerenza con le linee guida strategiche del Piano Industriale, che ha generato una notevole discontinuità rispetto al passato, richiedendo l'adeguamento delle competenze aziendali e il rafforzamento degli strumenti di *attraction*, *retention* ed *engagement* delle risorse umane. Tale scopo è stato perseguito attraverso un significativo investimento in nuove assunzioni, finalizzato innanzitutto all'inserimento di nuove professionalità non presenti in CDP, tra cui ingegneri e *planner* industriali, a supporto della crescente operatività delle funzioni di business. I processi di selezione sono stati condotti anche nell'ambito di iniziative di nuova introduzione quali *recruiting day* interni e il CDP Graduate Program lanciato nel secondo semestre del 2019.

Con riguardo alle attività di formazione e sviluppo, il 2019 ha visto l'avvio del percorso di *onboarding* volto ad accelerare l'inserimento e a favorire il *commitment* delle nuove risorse, il potenziamento dei programmi di formazione verticale e trasversale, nonché il lancio di numerose iniziative di *people engagement*, tra cui momenti di condivisione con le prime linee e i vertici aziendali per promuovere la conoscenza di CDP, il *networking* e lo sviluppo di nuove idee. Per quanto concerne la formazione trasversale, sono stati avviati percorsi di *coaching* per la popolazione manageriale in aggiunta alle ulteriori proposte di formazione progettate a favore della generalità dei dipendenti, come ad esempio incontri *off-site* di *team building*. Inoltre, nel 2019 sono state lanciate le prime iniziative formalmente rivolte a tutte le società partecipate da CDP: il Percorso "Finanza e Mercati" (17 incontri per la durata di sette mesi) e il primo Corporate MBA (della durata di due anni). Molte delle iniziative trasversali sono state ideate con il coinvolgimento di tutte le altre società del Gruppo, allo scopo di rafforzare una cultura unitaria, uniformando sistemi e pratiche adottate. Infine, nel corso del 2019, sono stati condotti dei primi *workshop* finalizzati alla ridefinizione del sistema dei valori di CDP, in ottica di maggiore sensibilizzazione e consapevolezza in termini di comportamenti attesi.

Nel 2019 sono state accolti e gestiti gli ingressi in CDP di oltre 200 risorse tra Assunzioni, Stage e Distacchi. Nell'ottica di valorizzare le professionalità esistenti e di incrementare la *job rotation* sia interna che infragruppo, nel 2019 sono stati organizzati e gestiti oltre 130 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. In ambito welfare, le nuove progettualità sviluppate hanno consentito all'azienda di allinearsi alle *best practice* di riferimento, attraverso il lancio del programma di *Flexible Benefits*, l'introduzione di un portale interamente dedicato al *welfare*, e l'avvio di ulteriori iniziative che offrono ai dipendenti la possibilità di beneficiare di sconti e convenzioni riservate. Al fine di agevolare la conciliazione tra lavoro e vita privata, nel 2019 è stato siglato l'accordo sindacale sullo *smart working*, già avviato nel 2018, che ha previsto un'estensione dell'iniziativa, che consentirà agli aderenti di svolgere l'attività lavorativa con maggiore autonomia e flessibilità.

La strategia di *employer branding* è in corso di perfezionamento, attraverso l'avvio di iniziative ad hoc. In particolare, nel corso del 2019 sono stati svolti 14 *career day* in alcuni dei principali atenei italiani, al fine di rafforzare la conoscenza del Gruppo CDP sul territorio nazionale in accordo con le direttrici strategiche di Piano Industriale.

## Le relazioni sindacali

Per il settore bancario, l'anno 2019 è stato caratterizzato dalla trattativa per rinnovo del CCNL, applicato ai dipendenti di Cassa Depositi e Prestiti.

In ambito aziendale, l'intero anno è trascorso senza tensioni, in un clima di collaborazione e condivisione delle politiche aziendali, confermando il consolidamento di buone relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali e con quelle territoriali.

Per quanto riguarda gli accordi sindacali sottoscritti nel corso del 2019, si evidenzia quanto segue:

- è stato siglato l'accordo finalizzato all'estensione dello *Smart Working* a una maggiore platea di dipendenti CDP, portando così a un consolidamento della fruizione dello strumento del lavoro agile e delle politiche di conciliazione dei tempi di vita-lavoro;
- in attuazione di quanto previsto dall'art. 48 CCNL e dall'art. 16 del Contratto Integrativo Aziendale, è stato sottoscritto l'accordo per l'erogazione del premio aziendale correlato ai risultati conseguiti nell'anno 2018. Ai sensi dell'art. 1, comma 186 della Legge 208/2015, è stata introdotta la possibilità per il personale di convertire il premio in *Flexible Benefits* e previdenza complementare;
- ai sensi della Legge n. 388/2000, al fine di rafforzare lo sviluppo delle competenze del capitale umano aziendale, sono stati sottoscritti accordi finalizzati all'accesso dei cofinanziamenti riconosciuti dall'ente bilaterale "Fondo Banche Assicurazioni" nell'ambito dei piani formativi aziendali.

Nel corso dell'anno, congiuntamente a tutte le società controllate interessate, è stata avviata, su richiesta delle RSA, la procedura ex art. 17 CCNL relativamente agli eventuali impatti, su una parte del personale del Gruppo CDP coinvolto, conseguenti l'avvio di un programma di razionalizzazione ed efficientamento degli spazi e delle sedi di lavoro.

In ambito di Gruppo, nel corso dell'anno, la funzione aziendale competente è stata coinvolta nel fornire un importante supporto alle società soggette a direzione e coordinamento nella definizione di alcuni accordi aziendali e nel fare da tramite con gli organismi sindacali nazionali e territoriali. Di particolare rilievo, la migrazione della contrattazione collettiva applicata al personale di CDP Ventures SGR e l'adesione ai fondi di solidarietà di settore per l'accompagnamento ai prepensionamenti per i dipendenti di CDP Immobiliare e SACE.

## La valutazione dei compensi degli amministratori con deleghe

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 24 ottobre 2019, e successivamente l'Assemblea degli Azionisti di CDP, in data 8 novembre 2019, a seguito delle dimissioni rassegnate dal Dott. Massimo Tononi, hanno designato il Dott. Giovanni Gorno Tempini quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Pur verificandosi l'insediamento del dott. Giovanni Gorno Tempini, la politica adottata per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione, nonché quella dell'Amministratore Delegato, in adempimento degli obblighi normativi<sup>19</sup>, non ha subito variazioni nel corso del 2019.

Infatti, viste le funzioni attribuite dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione al dott. Gorno Tempini, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 18 dicembre 2019 ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi afferente la determinazione della remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione.

<sup>19</sup> In particolare, in continuità con il precedente mandato, è stata rispettata 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").

In ambito aziendale,  
clima  
di collaborazione  
e condivisione  
delle politiche  
aziendali

Nessuna variazione nelle politiche di remunerazione del Presidente del CdA e dell'AD

Pertanto, vengono riconosciute le seguenti componenti retributive:

#### Presidente del Consiglio di Amministrazione

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2018-2020
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	225.000

#### Amministratore Delegato<sup>20</sup>

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2018-2020
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3	132.700
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 (LTI - Long Term Incentive) è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi assegnati 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 o iniziativa della Società (salva l'ipotesi di giusta causa o di dimissioni volontarie), pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del LTI), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

**Benefit:** in continuità con il precedente mandato, sono previste in favore dell'Amministratore Delegato forme di coperture assicurative.

## Sistemi Informativi e Progetti Interni

Il nuovo Piano Industriale 2019-21 di CDP ha ampliato considerevolmente il perimetro di operatività del Gruppo, determinando ricadute rilevanti sull'ICT che, di fatto, rappresenta uno dei fattori chiave per abilitare molte delle iniziative di Piano.

In tale contesto l'ICT di CDP ha sviluppato, nel 2019, una visione di trasformazione ICT con l'obiettivo di evolvere da un modello tradizionale di gestione dei servizi ICT a un modello agile e completamente Digitale, in grado di abilitare una cultura e un mindset che stimolino continuamente l'innovazione.

Mindset che stimoli continuamente l'innovazione

<sup>20</sup> Nel rispetto dell'articolo 84-ter del Decreto Legge 21 giugno 2013 n. 69, gli emolumenti annuali complessivamente riconosciuti al dott. Fabrizio Palermo, in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale, sono pari a 823.125,00 euro.

Contestualmente alla trasformazione interna, in termini di processi, tecnologie e competenze, è stato garantito ampio supporto alle iniziative di Piano Industriale, attraverso la realizzazione di servizi ICT per abilitare nuovi strumenti, semplificare i processi e migliorare la produttività. In particolare, si evidenzia che:

- è stata avviata l'implementazione di un CRM (Customer Relationship Management) a supporto delle attività commerciali, di marketing, di relazione e istituzionali di CDP;
- è stato ulteriormente arricchito il patrimonio informativo CDP sulla piattaforma Enterprise Data Hub aziendale basata su tecnologia Big Data e integrata con un layer di Data Quality Management in grado di assicurare consistenza e qualità dei dati. È in corso l'integrazione del patrimonio informativo aziendale con i dati del Gruppo CDP e l'implementazione di strumenti di analisi avanzata in modalità self-service;
- sono stati rafforzati i presidi di sicurezza informatica attraverso una serie di azioni, fra cui l'implementazione di un Security Operations Center operativo h24, per la raccolta e analisi centralizzata degli eventi di sicurezza, il rafforzamento della protezione perimetrale e l'erogazione di un piano di sensibilizzazione indirizzato a tutto il personale;
- è stato avviato un programma di digitalizzazione dei processi, con l'obiettivo di automatizzare ed efficientare i processi di business nonché di ridurre progressivamente l'utilizzo della carta;
- è stata avviata la reingegnerizzazione della catena dei sistemi di incassi e pagamenti, con l'obiettivo di adeguare CDP alla Vision 2020 dell'Eurosistema su T2-T2S Consolidation ed evolvere le attuali piattaforme tecnologiche;
- è stata completata la progettualità Anacredit per la rilevazione dei dati granulari del credito relativi ai finanziamenti e garanzie riferite alle controparti identificate come persone giuridiche. Sono inoltre stati recepiti i principi contabili IFRS 16 per la rappresentazione dei leasing;
- è stato completamente rinnovato il sito internet di CDP e, contestualmente, è stato avviato un importante programma di digitalizzazione dell'offerta, per rispondere più efficacemente alle esigenze della clientela a livello di Gruppo mediante un'offerta mirata con una maggiore facilità di accesso;
- sono stati allestiti, sotto il profilo tecnologico, i nuovi uffici delle sedi di Verona, Genova e Napoli attraverso la creazione di un model office replicabile sul territorio in vista dell'apertura delle nuove sedi per l'anno 2020;
- è stato avviato un programma di evoluzione del nuovo sistema Finanza per l'estensione a nuovi prodotti (Credito, Securities Financing ed Exchange Traded Fund) e per nuove funzionalità di Business (Gestione Limiti Operativi, acquisizione avanzata Dati di Mercato);
- sul fronte delle tecnologie innovative, sono stati sviluppati alcuni prototipi in ambito Blockchain, Intelligenza Artificiale e Machine Learning.

In ambito prodotti di Business, sono state avviate le attività per la gestione dell'apporto di risorse al Fondo PMI messe a disposizione da terzi (c.d. "Fund Raising"), la gestione della modifica alle convenzioni ABI-CDP in tema di Rimborso Anticipato Obbligatorio, la gestione del nuovo prodotto per gli Enti Pubblici "Fondo Coesione per lo Sviluppo". Inoltre, sono state eseguite e rese operative le rinegoziazioni dei Comuni, delle Province e delle Città Metropolitane.

Procede infine la realizzazione del nuovo sistema finanziamenti (Galileo) con l'obiettivo di sostituire gli attuali sistemi legacy basati su mainframe con una nuova architettura basata su tecnologie open source e innovative.

## Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di CDP ai sensi dell'art. 123-bis, comma 2, lettera b) del TUF

### Sistema dei controlli interni

CDP ha sviluppato un sistema dei controlli interni consistente in un insieme di presidi, regole, procedure e strutture organizzative che mirano a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, ed eventualmente comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i ri-

## Sistema dei controlli interni coerente con la predisposizione di tre livelli di controllo

## Internal Audit funzione permanente, indipendente e obiettiva

schì assunti o assumibili nei diversi segmenti, nonché assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali e il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare, il sistema dei controlli interni è stato implementato coerentemente con la predisposizione di tre livelli di controllo.

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 e delle società del Gruppo sottoposte a direzione e coordinamento.

L'Internal Audit e le funzioni di controllo di secondo livello collaborano tra loro per condividere le differenti prospettive su rischi e controlli ai fini di una rappresentazione unitaria agli Organi Societari sul livello complessivo di rischio, coordinare i piani annuali di attività e scambiare flussi informativi relativi alle criticità, inefficienze, punti di debolezza o irregolarità rilevate nelle rispettive attività di controllo. La collaborazione tra le citate funzioni ha lo scopo di sviluppare sinergie e evitare sovrapposizioni, garantendo al contempo adeguata copertura degli obiettivi di controllo.

L'Internal Audit, facente capo alla struttura del Chief Audit Officer, risponde in linea gerarchica dal Consiglio di Amministrazione (tramite il Presidente dello stesso), che in qualità di organo con funzione di supervisione strategica, ne conferisce l'autorità. È garantito inoltre il necessario raccordo tra l'Internal Audit, l'organo con funzione di gestione e il management.

L'Internal Audit fornisce una valutazione indipendente e obiettiva sulla completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità della struttura organizzativa e del sistema complessivo dei controlli interni del Gruppo CDP e valuta il regolare funzionamento dei processi, la salvaguardia del patrimonio aziendale, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità con la normativa interna ed esterna e le linee guida di gestione.

Per l'esecuzione delle proprie attività, ogni anno l'Internal Audit predispose un piano di audit e lo presenta per approvazione al Consiglio di Amministrazione. Il piano di audit è coerente con la normativa di riferimento, con i rischi associati alle attività svolte per il raggiungimento degli obiettivi aziendali e tiene conto delle indicazioni espresse dal Vertice aziendale o dagli Organi Societari. Il piano definisce le attività da svolgere e gli obiettivi da perseguire.

Le problematiche identificate durante ogni incarico di revisione sono immediatamente segnalate alle unità aziendali interessate in modo che possano implementare azioni correttive. L'Internal Audit porta all'attenzione del Management, del Comitato Rischi, del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza, del Presidente e dell'Amministratore Delegato i possibili miglioramenti applicabili alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione degli stessi e alle varie procedure aziendali.

L'Internal Audit riferisce trimestralmente al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato Rischi CdA sull'attività svolta, sulle principali problematiche riscontrate e sullo stato di avanzamento delle azioni correttive adottate con riferimento a CDP e alle società controllate sottoposte a direzione e coordinamento. Annualmente l'Internal Audit presenta inoltre la valutazione sul complessivo sistema dei controlli interni.

Le attività di controllo sulle società controllate soggette a direzione e coordinamento sono svolte in modo strettamente coordinato con CDP, che in diversi casi agisce anche da *outsourcer* sulla base di specifici accordi di servizio.

L'Internal Audit, inoltre, garantisce il supporto alle attività dell'Organismo di Vigilanza, previsto dall'art. 6, c. 1, lett. b) del D. Lgs. 231/2001.

L'Internal Audit può fornire altresì consulenza alle altre funzioni aziendali al fine di creare valore aggiunto e migliorare la gestione dei rischi e l'operatività dell'organizzazione, senza assumere responsabilità gestionali per evitare qualsiasi situazione di potenziale condizionamento della sua indipendenza e obiettività.

## Sistemi di gestione dei rischi finanziari e operativi

Nel corso del 2019 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 consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, TCE<sup>21</sup>) 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 alcune 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 alla valutazione, a seconda della natura della controparte (Enti Pubblici, Controparti Bancarie, Corporate e Project Finance). Con il sistema "PEM – Pratica Elettronica Monitoraggio" vengono individuate tempestivamente, tramite un motore di early warning, potenziali problematiche creditizie sulla base delle quali vengono assegnate le classi di Watch List gestionali; inoltre, tale motore elabora sulla base di specifici indicatori proposte per la classificazione regolamentare. 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 uno specifico esame (eventualmente anche con la presentazione della proposta al Consiglio di Amministrazione per la concessione di una specifica deroga)

<sup>21</sup> 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.

Gestione di rischio di credito, rating e scoring



## Gestione di rischio tasso, liquidità e operativo

e, in alcuni casi, la non procedibilità dell'operazione. L'aggiornamento del rating interno avviene normalmente con frequenza annuale, salvo eventi o informazioni che determinino 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 (ora parte di SS&C Technologies), utilizzata principalmente per analizzare le possibili variazioni del valore economico delle poste di bilancio a seguito di movimenti dei tassi d'interesse. Nel corso dell'esercizio è stata effettuata una migrazione di versione del software al fine di mantenere il sistema in linea con i più recenti standard funzionali e tecnologici disponibili sul mercato, nonché di incrementare le relative potenzialità di analisi e simulazione. 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, la Funzione Risk Management 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 ed 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.

Per i diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing, la Funzione Risk Management 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). 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.

Inoltre, è stato sviluppato l'applicativo informatico 'OpRA' per l'esecuzione delle attività di Risk Self Assessment e di follow-up sulle azioni di mitigazione implementate a fronte dei rischi operativi rilevati.

In materia di gestione dei rischi di riciclaggio, CDP ha aggiornato le proprie politiche di Gruppo e le procedure interne in attuazione della regolamentazione di Banca d'Italia emanata nel corso dell'anno nonché della normativa italiana di recepimento della c.d. V Direttiva Antiriciclaggio. In particolare, al fine di fronteggiare in maniera adeguata la maggiore complessità derivante dal mutato contesto normativo, sono state realizzate diverse attività progettuali mirate al rafforza-

mento dei sistemi informatici a supporto dei processi di due diligence e monitoraggio, al fine di consentire, in presenza di adeguati livelli di efficacia ed efficienza, la semplificazione dei processi, la condivisione delle informazioni a livello di Gruppo, l'automatizzazione dei controlli nonché la tracciabilità delle valutazioni effettuate.

## Modello organizzativo ex D. Lgs. 231/01

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un “Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo” (di seguito, per brevità anche “Modello”) ai sensi del D. Lgs. 231/2001, in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato D.Lgs. e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative rilevanti. Tale documento è il frutto dell'*assessment* della struttura societaria e dell'operatività di CDP e ha il precipuo scopo di dotare la Società di un Modello che costituisca un'esimente dalla responsabilità amministrativa nel caso di commissione di reati presupposto da parte di soggetti apicali, sottoposti, o di soggetti che agiscono per conto di CDP e in suo nome.

Il Modello di CDP è costituito da una:

- Parte Generale in cui, dopo un richiamo ai principi del Decreto 231, sono illustrate le componenti essenziali del Modello con particolare riferimento a: *i*) Modello di Governance e Struttura organizzativa di CDP; *ii*) Organismo di Vigilanza (di seguito, per brevità anche “OdV”); *iii*) misure da adottare in caso di mancata osservanza delle prescrizioni del Modello (sistema disciplinare); *iv*) formazione del personale e diffusione del Modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale. La Parte Generale si compone altresì dei seguenti Allegati:
  - Elenco e descrizione dei reati e degli illeciti amministrativi previsti dal D.Lgs. n. 231/2001, che fornisce una breve descrizione dei reati e degli illeciti amministrativi la cui commissione determina, al ricorrere dei presupposti previsti dal Decreto, l'insorgenza della responsabilità amministrativa dell'Ente ai sensi e per gli effetti della citata normativa;
  - Flussi informativi nei confronti dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, che fornisce, per ogni Attività rilevante prevista nel Modello 231 di CDP, le informazioni che devono essere trasmesse all'OdV, con la relativa periodicità;
- Parte Speciale, in cui sono: (i) identificate, in riferimento alla fattispecie di reato, le attività rilevanti nello svolgimento delle quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione di reati; (ii) descritte, meramente a scopo didattico e a titolo esemplificativo e non esaustivo, le modalità di commissione dei reati; (iii) indicati i presidi e i principi del Sistema di Controllo Interno atto a prevenire la commissione di reati.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 31 gennaio 2019, ha approvato la nuova versione della Parte Generale del Modello 231 e dell'allegato alla suddetta Parte Generale recante l'“*Elenco e descrizione dei reati e degli illeciti amministrativi previsti dal D.Lgs. n. 231/01*”. Tali documenti sono stati revisionati al fine di:

- recepire le innovazioni normative in materia di *Whistleblowing*, di cui alla Legge n. 179/2017, inclusa l'implementazione della piattaforma informatica per la gestione delle segnalazioni “*Whistleblowing*”;
- incorporare l'aggiornato quadro normativo in materia di prevenzione del rischio reato dell'ente collettivo.

Nel 2020 sarà effettuata una revisione dell'intero Modello, al fine di recepire: (i) i recenti cambiamenti organizzativi e di processo che hanno interessato CDP; (ii) le ultime novità normative in materia di responsabilità amministrativa degli enti; (iii) gli esiti del *follow up* dell'*action plan*.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 6 comma 4-*bis*, le funzioni di Organismo di Vigilanza sono affidate al Collegio Sindacale: organo collegiale composto da cinque membri effettivi, e due supplenti, nominati dall'assemblea dei soci. Il Presidente del Collegio Sindacale svolge le funzioni di Presidente dell'OdV.

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. All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza

Modello 231 di CDP:  
dinamico, specifico  
e applicato

Funzioni di vigilanza  
al Collegio Sindacale

del Modello, nonché di proporre gli aggiornamenti dei suoi contenuti e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione. Il funzionamento dell'OdV è stabilito nello specifico Regolamento di cui lo stesso si dota.

L'OdV si avvale per le proprie attività segretariali e operative della struttura "Supporto Organismo di Vigilanza" a riporto del *Chief Audit Officer*.

È possibile consultare nella intranet aziendale il "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D. Lgs. 231/01" di CDP e il "Codice Etico di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento" nella sezione "Norme e funzionamento" – Fonti Normative Aziendali.

## Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria

Il Gruppo CDP è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato, anche a livello di Gruppo, in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità<sup>22</sup>, accuratezza<sup>23</sup>, affidabilità<sup>24</sup> 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, 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'articolo 154-bis del TUF.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report<sup>25</sup>, 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:

- 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;
- un'appropriate valutazione dei rischi, che prevede che gli stessi siano adeguatamente identificati, documentati e classificati in base alla loro rilevanza;
- 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;
- la 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);
- 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.

<sup>22</sup> 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.

<sup>23</sup> Accuratezza (dell'informativa): informativa priva di errori.

<sup>24</sup> Affidabilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di chiarezza e completezza tali da indurre decisioni di investimento consapevoli da parte degli investitori.

<sup>25</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Il sistema di controllo interno relativo all'informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica *risk-based*, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria stessa. Nel Gruppo CDP, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

A livello di Gruppo è in vigore una Policy che definisce il *framework* metodologico e gli strumenti operativi che la Capogruppo CDP e le società del Gruppo CDP sono tenute a osservare per l'applicazione della Legge 262/05, sia ai fini dell'informativa societaria individuale che di quella consolidata. Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di *governance*, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta.

Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi potenziali, 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 rischio 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'individuazione dei rischi potenziali e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli disegnati per mitigare i rischi potenziali (ToD – Test of Design);
- una terza fase riguarda l'individuazione dei punti di miglioramento rilevati sul 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 (ToE – Test of Effectiveness);
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Sulla base del rischio potenziale identificato a monte e tenendo conto dei risultati della valutazione complessiva del controllo (ToD + ToE), si ottiene il "rischio residuo" che rappresenta la valutazione qualitativa del rischio cui la società è esposta in relazione all'effettiva attuazione dei controlli identificati.

Il rischio residuo è valutato sulla base della seguente formula:

$$IR - VC = RR$$

**dove:**

IR = indice di rischio potenziale dato dalla combinazione di peso e frequenza del rischio;

VC = valutazione complessiva dei controlli;

RR = indice di rischio residuo.

La valutazione dei controlli abbatte, secondo percentuali predefinite, la valenza dell'indice di rischio potenziale.

Nel caso in cui siano riscontrate anomalie nei TOD e nei TOE, si provvede alla definizione di un piano di azioni correttive e alla rendicontazione di tali anomalie ai *process owner*, mettendo in evidenza:

- la dettagliata descrizione dell'anomalia riscontrata;
- le proposte di azione correttiva identificata specificando: la scadenza per la realizzazione, la priorità e gli uffici responsabili.

Dopo la fase di condivisione con i *control* e *process owner*, viene monitorata l'effettiva implementazione di quanto stabilito per il superamento dell'anomalia.

Poiché il Sistema di Controllo Interno definito da Cassa Depositi e Prestiti per la compliance alla Legge 262/05 pone particolare attenzione anche alla gestione dei sistemi informativi utilizzati a supporto dei processi amministrativo-contabili, la Capogruppo CDP effettua la mappatura e il testing degli IT General Control, attraverso la predisposizione di una matrice dei controlli ITGC basata sul framework COBIT 5. Il sistema dei controlli previsto dalla matrice considera tre livelli di verifica: Entity, Application e Infrastructure.

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 controllo 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 specifici flussi informativi verso il Dirigente preposto della Capogruppo che, oltre ai flussi operativi del ciclo 262/2005, prevede anche l'invio: (i) della relazione conclusiva sul sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria dei dirigenti preposti ai rispettivi consigli di amministrazione; (ii) un sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, in merito ai dati e alle informazioni fornite per la preparazione del bilancio consolidato di Gruppo.

## Società di revisione

Il bilancio 2019 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 del controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

In considerazione della scadenza dell'attuale incarico, CDP ha avviato – nel corso del 2018 – le attività propedeutiche all'espletamento delle procedure di selezione per l'individuazione del nuovo revisore legale. L'anticipazione di un anno del processo di selezione rispetto alla naturale scadenza dell'incarico di revisione (approvazione del bilancio 2019) nasce in primo luogo dall'esigenza di rispettare i nuovi limiti introdotti dal Regolamento (UE) n. 537/2014 del 16 aprile 2014 a garanzia dell'indipendenza del revisore legale, che vietano agli enti di interesse pubblico ("EIP") – quale sono CDP e diverse società controllate – di conferire, nell'esercizio immediatamente precedente all'inizio del nuovo periodo di revisione, talune tipologie di incarichi al soggetto cui venga poi conferito il nuovo incarico di revisione (c.d. periodo di cooling-in). In tale contesto CDP ha valutato l'opportunità di strutturare, con il coinvolgimento dei comitati per il controllo interno e la revisione contabile (i.e. dei Collegi Sindacali) della stessa CDP e delle società controllate rientranti nel "Gruppo CDP" (per tale intendendosi, ai limitati fini del confe-

rimento dell'incarico di revisione, l'insieme delle società controllate rientranti nel perimetro di consolidamento di CDP), una procedura unica di gara (la "Procedura Unica"), finalizzata, ove possibile e tenuto conto dell'interesse di ciascuna delle società controllate, all'individuazione di un revisore unico del Gruppo CDP.

Al termine del processo di selezione, effettuato ai sensi del D. Lgs. n. 50 del 18 aprile 2016 (Codice Appalti), il Consiglio di Amministrazione di CDP ha sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti del 19 marzo 2019 la proposta motivata del Collegio Sindacale di CDP, nella sua qualità di Comitato per il Controllo interno e la revisione contabile, per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2020-2028 alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.

## 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'articolo 24 dello Statuto di CDP.

### Articolo 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 e non può rivestire le cariche indicate nell'art. 15, comma 4 quater, dello Statuto.*
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 e strutture della Società, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto", aggiornato nel mese di ottobre 2018.

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);
- 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 amministrativo-contabile.

Il Dirigente Preposto 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 informazioni<sup>26</sup> 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.

## Registro Insider

Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP) ha adottato 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 relativa normativa di attuazione) che racchiude il quadro normativo di riferimento in materia di abusi di mercato.

Il Registro – istituito da CDP sin dal 2009 in qualità di emittente titoli di debito negoziati su mercati regolamentati – 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. Nel Registro è presente altresì una sezione supplementare in cui sono riportati i dati delle persone che hanno sempre accesso a tutte le informazioni privilegiate ("Titolari di accesso permanente").

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 immutabile.

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.

<sup>26</sup> 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*.

Il Registro è istituito presso la struttura organizzativa Compliance e il Responsabile del Registro è individuato nel Responsabile 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.

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.

## 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 **cinque Comitati Statutari / Consiliari**, o previsti da Statuto o composti da uno o più consiglieri di amministrazione.

La struttura aziendale prevede inoltre **cinque Comitati Manageriali di CDP e cinque Comitati Manageriali 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 nove 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 2019 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 due e sino a tre componenti del Consiglio di Amministrazione e a esso partecipano il *Chief Risk Officer* e il *Chief Audit Officer*.

Nel corso del 2019 si sono tenute 22 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 e Direttore Generale.

Nel corso del 2019 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 tre amministratori non esecutivi di cui almeno due indipendenti.

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 2019 si sono tenute due 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 tre 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 2019 si sono tenute tre sedute.

## 2. Comitati Manageriali di CDP e di Gruppo

I Comitati Manageriali di CDP e i Comitati Manageriali 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 10 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).

Garanzia di adeguati ed efficaci meccanismi di coordinamento e di *Governance* a livello di Gruppo CDP

## 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 SPA - Gestione Separata”, aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Nel corso del 2018 il MEF, con il Decreto del 28 novembre 2018, 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 a decorrere dal secondo semestre 2018 è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 25% e 75% 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 di 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 e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione, 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 2019 pari a 2,6 milioni di euro.

A 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 "Convenzione 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 2019 ammonta a 3.482 milioni di euro, rispetto ai 4.242 milioni di euro a fine 2018. Sono inoltre presenti le anticipazioni concesse per il pagamento dei debiti della PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e D.L. 19 giugno 2015, n. 78), il cui debito residuo al 31 dicembre 2019 ammonta a 5.715 milioni di euro, rispetto ai 5.912 milioni di euro a fine 2018. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio 2019, è risultato pari a 61.615 milioni di euro, rispetto ai 65.281 milioni di euro al 31 dicembre 2018.

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 2019 pari a 2.664 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 424 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 al documento separato “Bilancio di Sostenibilità 2019”, oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e pubblicato congiuntamente alla presente Relazione finanziaria annuale.



# 02

Bilancio separato 2019





# Forma e contenuto del bilancio separato al 31 dicembre 2019

Il bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2019 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
- Parte M - Informativa sul leasing

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" è stato inserito il paragrafo 1.1 "Prospetti di separazione contabile" (Allegato 1.1) e il paragrafo 1.2 "Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129" (Allegato 1.2).

# Indice del bilancio separato

<b>Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2019</b>	<b>96</b>
Stato patrimoniale	96
Conto economico	98
Prospetto della redditività complessiva	99
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio corrente	100
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto: esercizio precedente	100
Rendiconto finanziario (metodo indiretto)	102
<b>Nota integrativa</b>	<b>104</b>
Premessa	104
<b>Parte A - Politiche contabili</b>	<b>106</b>
A.1 - Parte generale	106
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali	106
Sezione 2 - Principi generali di redazione	106
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	108
Sezione 4 - Altri aspetti	108
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	114
1 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)	114
2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)	115
3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	117
4 - Operazioni di copertura	119
5 - Partecipazioni	121
6 - Attività materiali	122
7 - Attività immateriali	123
8 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	124
9 - Fiscalità corrente e differita	125
10 - Fondi per rischi e oneri	125
11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	126
12 - Passività finanziarie di negoziazione	127
13 - Passività finanziarie designate al fair value	127
14 - Operazioni in valuta	128
15 - Altre informazioni	128
A.4 - Informativa sul fair value	130
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	130
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni	131
A.4.3 Gerarchia del fair value	132
A.4.5 Gerarchia del fair value	133
A.5 - Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	136
<b>Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale</b>	<b>137</b>
Attivo	137
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	137
Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	137
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30	140
Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	141
Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50	143
Sezione 6 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	144
Sezione 7 - Partecipazioni - Voce 70	145
Sezione 8 - Attività materiali - Voce 80	148
Sezione 9 - Attività immateriali - Voce 90	151
Sezione 10 - Attività fiscali e le passività fiscali - Voce 100 dell'attivo e voce 60 del passivo	153
Sezione 11 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 110 dell'attivo e voce 70 del passivo	156
Sezione 12 - Altre attività - Voce 120	156

Passivo	158
Sezione 1 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	158
Sezione 2 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	162
Sezione 3 - Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30	163
Sezione 4 - Derivati di copertura - Voce 40	164
Sezione 5 - Adeguamenti di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50	165
Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60	165
Sezione 7 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 70	165
Sezione 8 - Altre passività - Voce 80	165
Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90	166
Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri - Voce 100	166
Sezione 11 - Azioni rimborsabili - Voce 120	167
Sezione 12 - Patrimonio dell'impresa - Voci 110, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	168
Altre informazioni	170
1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate (diversi da quelli designati al fair value)	170
2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate	170
3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	171
4. Gestione e intermediazione per conto terzi	172
5. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	173
6. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	173
7. Operazioni di prestito titoli	174
8. Informativa sulle attività a controllo congiunto	174
<b>Parte C - Informazioni sul conto economico</b>	<b>175</b>
Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20	175
Sezione 2 - Commissioni - Voci 40 e 50	177
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	178
Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	179
Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	179
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	180
Sezione 7 - Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	180
Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	181
Sezione 9 - Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni - Voce 140	182
Sezione 10 - Spese amministrative - Voce 160	182
Sezione 11 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 170	184
Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 180	185
Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 190	185
Sezione 14 - Altri oneri e proventi di gestione - Voce 200	185
Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 220	186
Sezione 16 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 230	186
Sezione 17 - Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 240	186
Sezione 18 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 250	187
Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 270	187
Sezione 20 - Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 290	188
Sezione 21 - Altre informazioni	188
<b>Parte D - Redditività complessiva</b>	<b>189</b>
<b>Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura</b>	<b>190</b>
Sezione 1 - Rischio di credito	191
Sezione 2 - Rischi di mercato	213
Sezione 3 - Gli strumenti finanziari derivati e le politiche di copertura	218
Sezione 4 - Rischio di liquidità	227
Sezione 5 - Rischi operativi	229

<b>Parte F - Informazioni sul patrimonio</b>	<b>230</b>
<b>Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda</b>	<b>231</b>
<b>Parte H - Operazioni con parti correlate</b>	<b>231</b>
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica	231
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	233
<b>Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali</b>	<b>236</b>
<b>Parte L - Informativa di settore</b>	<b>236</b>
<b>Parte M - Informativa sul leasing</b>	<b>237</b>
Sezione 1 - Locatario	237
Sezione 2 - Locatore	238
<b>Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio</b>	<b>240</b>
<b>Allegati</b>	<b>241</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>256</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>265</b>
<b>Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998</b>	<b>271</b>

# Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2019

## STATO PATRIMONIALE

Voci dell'attivo (unità di euro)	31/12/2019	31/12/2018
10. Cassa e disponibilità liquide	2.945	4.968
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	2.877.621.143	2.764.648.580
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	132.354.188	71.025.547
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.745.266.955	2.693.623.033
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.132.370.946	11.463.816.657
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	337.105.174.693	323.523.877.889
a) crediti verso banche	27.030.998.423	20.179.064.614
b) crediti verso clientela	310.074.176.270	303.344.813.275
50. Derivati di copertura	381.346.407	679.154.031
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.467.342.668	131.580.898
70. Partecipazioni	30.708.619.338	30.316.282.467
80. Attività materiali	352.570.349	322.660.563
90. Attività immateriali	30.778.670	20.946.199
- di cui: avviamento		
100. Attività fiscali:	470.532.581	480.439.453
a) correnti	78.805.161	1.044.283
b) anticipate	391.727.420	479.395.170
120. Altre attività	325.097.376	312.075.968
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>385.851.457.116</b>	<b>370.015.487.673</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto (unità di euro)	31/12/2019	31/12/2018
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	356.166.295.137	342.568.459.670
a) debiti verso banche	30.219.811.671	30.429.338.747
b) debiti verso la clientela	305.895.813.522	293.196.243.128
c) titoli in circolazione	20.050.669.944	18.942.877.795
20. Passività finanziarie di negoziazione	128.929.516	70.980.902
30. Passività finanziarie designate al fair value		500.023.869
40. Derivati di copertura	2.682.554.691	656.432.622
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	18.698.844	26.033.402
60. Passività fiscali:	285.024.331	394.012.110
a) correnti	105.092.507	284.550.223
b) differite	179.931.824	109.461.887
80. Altre passività	789.434.298	753.397.724
90. Trattamento di fine rapporto del personale	962.548	1.035.773
100. Fondi per rischi e oneri:	828.826.174	250.773.280
a) impegni e garanzie rilasciate	219.382.082	120.441.569
c) altri fondi per rischi e oneri	609.444.092	130.331.711
110. Riserve da valutazione	902.073.725	539.854.697
140. Riserve	15.371.824.233	15.341.579.796
150. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244
160. Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264
170. Azioni proprie (-)	(489.110.970)	(57.220.116)
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.736.284.081	2.540.463.436
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>385.851.457.116</b>	<b>370.015.487.673</b>

## CONTO ECONOMICO

Voci (unità di euro)	2019	2018
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.988.054.591	7.849.429.210
- di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	7.242.285.057	8.074.651.562
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.462.007.713)	(4.266.256.100)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>2.526.046.878</b>	<b>3.583.173.110</b>
40. Commissioni attive	391.782.321	396.384.656
50. Commissioni passive	(1.483.724.319)	(1.537.340.203)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>(1.091.941.998)</b>	<b>(1.140.955.547)</b>
70. Dividendi e proventi simili	1.423.995.543	1.362.386.971
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(22.386.973)	2.852.174
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(31.274.015)	(16.694.547)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	743.604.178	16.977.220
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	632.736.830	53.948.941
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	110.867.348	(36.952.465)
c) passività finanziarie		(19.256)
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	(7.804.414)	(30.007.376)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	23.869	1.527.286
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(7.828.283)	(31.534.662)
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>3.540.239.199</b>	<b>3.777.732.005</b>
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	76.749.381	(65.137.062)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	80.839.149	(64.114.115)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(4.089.768)	(1.022.947)
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(496.967)	(2.199.115)
<b>150. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>3.616.491.613</b>	<b>3.710.395.828</b>
160. Spese amministrative:	(177.078.353)	(216.233.304)
a) spese per il personale	(110.968.473)	(153.068.946)
b) altre spese amministrative	(66.109.880)	(63.164.358)
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri:	(60.517.547)	(42.286.102)
a) impegni e garanzie rilasciate	(10.304.725)	(8.505.950)
b) altri accantonamenti netti	(50.212.822)	(33.780.152)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(9.057.661)	(4.352.487)
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(5.678.147)	(3.198.155)
200. Altri oneri/proventi di gestione	13.329.498	6.303.373
<b>210. Costi operativi</b>	<b>(239.002.210)</b>	<b>(259.766.675)</b>
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	61.346.965	(172.032.794)
250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(43.487)	(4.042)
<b>260. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>3.438.792.881</b>	<b>3.278.592.317</b>
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(702.508.800)	(738.128.881)
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.736.284.081</b>	<b>2.540.463.436</b>
<b>300. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.736.284.081</b>	<b>2.540.463.436</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci (unità di euro)	2019	2018
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>2.736.284.081</b>	<b>2.540.463.436</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	<b>61.837.532</b>	<b>(270.092.787)</b>
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	61.837.532	(270.092.787)
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	<b>300.381.496</b>	<b>(243.914.971)</b>
120. Coperture dei flussi finanziari	(8.951.269)	(11.922.482)
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	309.332.765	(231.992.489)
<b>170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>362.219.028</b>	<b>(514.007.758)</b>
<b>180. Redditività complessiva (Voce 10 + 170)</b>	<b>3.098.503.109</b>	<b>2.026.455.678</b>



## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2018	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2019	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	15.341.579.796		15.341.579.796	985.756.577	
b) altre					
Riserve da valutazione					
a) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	366.417.141		366.417.141		
b) copertura flussi finanziari	5.865.554		5.865.554		
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	2.540.463.436		2.540.463.436	(985.756.577)	(1.554.706.859)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>24.794.338.321</b>		<b>24.794.338.321</b>		<b>(1.554.706.859)</b>

\* L'Assemblea degli azionisti di CDP, riunitasi in data 28 giugno 2019, ha approvato la distribuzione di riserve di utili portati a nuovo per un ammontare complessivo di euro 959.862.495,68 a valere sul residuo utile 2018.

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2017	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2018	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	14.908.258.103	(424.964.162)	14.483.293.941	858.285.855	
b) altre					
Riserve da valutazione:					
a) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	765.568.961	102.933.456	868.502.417		
b) copertura flussi finanziari	17.788.036		17.788.036		
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	2.203.445.268		2.203.445.268	(858.285.855)	(1.345.159.413)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>24.435.072.762</b>	<b>(322.030.706)</b>	<b>24.113.042.056</b>		<b>(1.345.159.413)</b>

Variazioni dell'esercizio								
Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva al 31/12/2019	Patrimonio netto al 31/12/2019
	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi (*)	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option		
								4.051.143.264
								2.378.517.244
4.350.356			(959.862.496)					15.371.824.233
							371.170.297	737.587.438
							(8.951.269)	(3.085.715)
								167.572.002
		(431.890.854)						(489.110.970)
							2.736.284.081	2.736.284.081
4.350.356		(431.890.854)	(959.862.496)				3.098.503.109	24.950.731.577

Variazioni dell'esercizio								
Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva al 31/12/2018	Patrimonio netto al 31/12/2018
	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option		
								4.051.143.264
								2.378.517.244
								15.341.579.796
							(502.085.276)	366.417.141
							(11.922.482)	5.865.554
								167.572.002
								(57.220.116)
							2.540.463.436	2.540.463.436
							2.026.455.678	24.794.338.321

## RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(unità di euro)	2019	2018
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>6.642.352.905</b>	<b>6.860.800.960</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	2.736.284.081	2.540.463.436
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	(10.531.452)	33.844.400
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	31.274.015	16.694.547
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)	(57.249.106)	69.285.079
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	14.735.808	7.550.642
- accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	70.649.643	104.328.200
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(250.529.014)	565.421.893
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(61.346.965)	172.416.713
- altri aggiustamenti (+/-)	4.169.065.895	3.350.796.050
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(21.772.248.987)</b>	<b>4.412.153.725</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(47.426.219)	9.511.566
- altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	(59.958.223)	(516.224.315)
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(64.784.901)	(2.320.597.677)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(21.766.649.050)	7.396.503.504
- altre attività	166.569.406	(157.039.352)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>10.405.998.554</b>	<b>(635.322.549)</b>
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.759.688.815	(589.324.711)
- passività finanziarie di negoziazione	51.831.401	(47.159.376)
- passività finanziarie designate al fair value	(500.023.869)	
- altre passività	94.502.207	1.161.538
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>(4.723.897.528)</b>	<b>10.637.632.136</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>10.000</b>	<b>3.664.987</b>
- vendite di partecipazioni		3.664.987
- vendite di attività materiali	10.000	
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(354.751.172)</b>	<b>(116.356.400)</b>
- acquisti di partecipazioni	(326.207.499)	(80.826.593)
- acquisti di attività materiali	(13.370.360)	(22.785.012)
- acquisti di attività immateriali	(15.173.314)	(12.744.795)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(354.741.172)</b>	<b>(112.691.413)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(2.514.569.355)	(1.345.159.412)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(2.514.569.355)</b>	<b>(1.345.159.412)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(7.593.208.055)</b>	<b>9.179.781.311</b>

## RICONCILIAZIONE

Voci (*)	2019	2018
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>158.719.986.509</b>	<b>149.540.205.198</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(7.593.208.055)	9.179.781.311
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>151.126.778.454</b>	<b>158.719.986.509</b>

(\*) 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 e dal saldo positivo dei conti correnti evidenziati nella voce 40 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" del passivo patrimoniale.

# Nota integrativa

## Premessa

### Struttura e contenuto del bilancio

Il bilancio separato di CDP è stato predisposto, in continuità con i precedenti esercizi, in base alle disposizioni della Banca d'Italia, per quanto applicabili, definite nella circolare per la "Vigilanza creditizia e finanziaria" del 22 dicembre 2005 nella versione di cui al 6° aggiornamento del 30 novembre 2018, relativa a "Il bilancio bancario – schemi e regole di compilazione", che regola la redazione dei bilanci bancari secondo i 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).

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 e dal saldo positivo dei conti correnti evidenziati nella voce 40 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" del passivo patrimoniale.

### Comparazione e informativa

La nota integrativa evidenzia, come illustrato di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, applicabili a CDP, 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, applicabili, 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.

Relativamente a quanto richiesto dalla citata Circolare 262/2005 nella Sezione F – Informazioni sul patrimonio si fa presente che, in coerenza con il quadro normativo nazionale e comunitario, CDP non è soggetta a vigilanza prudenziale.

L'art. 5 del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, relativo alla trasformazione di CDP in società per azioni, prevede che si applichino a CDP le disposizioni del Titolo V del Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB") previste per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui all'art. 106 del medesimo Decreto Legislativo, "tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata [...]".

Al riguardo, si segnala che, a partire dal 2004, la Banca d'Italia esercita su CDP una vigilanza prevalentemente di tipo informativo, condotta utilizzando dati gestionali basati sulla normativa di settore, volta ad acquisire elementi di conoscenza e di valutazione sull'attività e sull'organizzazione aziendale di CDP.

Il bilancio separato presenta a fini comparativi i dati dell'esercizio precedente.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per l'esercizio di riferimento che per quello comparativo.

## Revisione del bilancio

Il bilancio di CDP S.p.A. è 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 gli esercizi 2011-2019, dall'Assemblea degli azionisti nella riunione del 25 maggio 2011.

In considerazione della scadenza dell'incarico di revisione assegnato a PricewaterhouseCoopers S.p.A., CDP ha avviato, a partire dal secondo semestre 2018, la procedura per selezionare la nuova società di revisione legale per il novennio 2020-2028. In esito a tale processo, l'Assemblea dei Soci di CDP S.p.A., riunitasi in forma ordinaria il 19 marzo 2019, ha conferito l'incarico di revisione legale per il succitato periodo a Deloitte & Touche S.p.A.

## Allegati al bilancio separato

Il bilancio di CDP include l'allegato 1.1 "Prospetti di separazione contabile" che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati di CDP e l'allegato 1.2 "Informativa resa ai sensi della L. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129".

# Parte A - Politiche contabili

## A.1 - Parte generale

### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali

Il presente bilancio separato al 31 dicembre 2019 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 2019 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, che definisce gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della nota integrativa.

Nello specifico, in data 30 novembre 2018 la Banca d'Italia ha pubblicato il 6° aggiornamento della Circolare n. 262/2005 ("Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"), che recepisce le novità introdotte dal principio contabile internazionale IFRS 16 "Leasing". In particolare l'aggiornamento della Circolare ha tenuto conto anche delle conseguenti modifiche di altri principi contabili internazionali, tra cui lo IAS 40 in materia di investimenti immobiliari, introdotte per garantire la coerenza complessiva del framework contabile<sup>27</sup>, dell'emendamento al principio contabile internazionale IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità" che chiarisce che gli obblighi di informativa previsti per i rapporti partecipativi si applicano anche alle partecipazioni possedute per la vendita, dell'informativa aggiuntiva di nota integrativa sul rischio di credito con dettagli riferiti alle attività finanziarie classificate come "attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" ai sensi dell'IFRS 5.

Il suddetto aggiornamento della Circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2019.

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:

- Conceptual framework for financial reporting;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions;
- documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- 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.

<sup>27</sup> È stato ampliato l'ambito di applicazione dello IAS 40, che ora include tra gli investimenti immobiliari gli immobili con finalità di investimento detenuti in leasing. I diritti d'uso acquisiti con il leasing connessi con investimenti immobiliari sono pertanto disciplinati da detto standard, ad eccezione di alcune previsioni specifiche, che rimandano all'IFRS 16 (quali ad esempio le regole di classificazione e rilevazione iniziale).

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, in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised e in seguito alle raccomandazioni indicate dall'ESMA nel Public Statement 71-99-1290 dell'11 marzo 2020, 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 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:** 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. Le informazioni comparative non tengono conto degli effetti del principio contabile IFRS 16, applicato a partire dal 1° gennaio 2019, utilizzando il "Modified Retrospective Approach" nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii).

## 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.

Politiche contabili rilevanti e incertezze sull'utilizzo di stime nella predisposizione del bilancio separato (ai sensi di quanto previsto dallo IAS 1 e dalle raccomandazioni contenute nei Documenti Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e n. 4 del 3 marzo 2010)

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi iscritti in bilancio e sull'informativa fornita in merito alle attività e passività potenziali.

Le assunzioni alla base delle stime formulate tengono in considerazione tutte le informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio nonché le ipotesi considerate ragionevoli, anche alla luce dell'esperienza storica. Per loro natura, non è quindi possibile escludere che le ipotesi assunte, per quanto ragionevoli, possano non trovare conferma nei futuri scenari in cui CDP si troverà a operare. I risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero pertanto differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio e potrebbero conseguentemente rendersi necessarie rettifiche a oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio. Al riguardo si evidenzia che le rettifiche nelle stime potrebbero rendersi necessarie a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa era fondata, in seguito a nuove informazioni o alla maggiore esperienza registrata.

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;
- la valutazione delle altre attività non finanziarie (avviamenti, attività materiali, compresi i valori d'uso degli asset acquisiti con il leasing e attività immateriali);
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;



- la stima e le assunzioni sulla recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- la stima delle passività derivanti da fondi di quiescenza aziendale a prestazioni definite;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri;
- 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 2 aprile 2020, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2019.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel corso del mese di marzo 2020, il contagio del nuovo virus COVID-19, originatosi in Cina, si è diffuso in molti paesi del mondo con la conseguente definizione dell'epidemia quale "situazione pandemica" da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11 marzo 2020.

In Europa, alla data di redazione della presente Relazione, l'Italia rappresenta uno dei paesi più colpiti. Ciò ha determinato una rilevante pressione sul sistema sanitario del Paese e la conseguente emanazione da parte del Governo di una serie di provvedimenti (adozione da parte del Presidente del Consiglio dei ministri dei Decreti del 4, 8, 9 marzo 2020 e del D.L. "Cura Italia" in data 17 marzo 2020) con cui sono state introdotte misure restrittive e senza precedenti alle attività della Pubblica amministrazione, dell'economia in genere e della vita quotidiana dei cittadini italiani oltre a ingenti interventi di carattere economico a sostegno di famiglie, lavoratori e imprese.

Nello scenario in cui la diffusione del virus non sia arrestata in tempi brevi, tale sviluppo pandemico potrebbe incidere anche sensibilmente sulle prospettive globali di crescita futura, influenzando il quadro macroeconomico generale e i mercati finanziari.

Gli Amministratori di CDP al riguardo, hanno ritenuto che l'andamento dell'emergenza accompagnato dalle incertezze legate agli ulteriori sviluppi in termini di impatto sul tessuto produttivo, economico e sociale del paese non permetta - allo stato attuale - alcuna approssimazione di una ragionevole quantificazione sull'andamento 2020 dell'Azienda.

Non si esclude che l'eventuale perdurare dell'attuale emergenza sanitaria possa determinare nel breve periodo perdite di marginalità, allo stato attuale non attendibilmente stimabili con gli elementi disponibili.

In applicazione del principio contabile IAS 10, si ritiene che tale circostanza non debba comportare alcuna rettifica dei saldi di Bilancio al 31 dicembre 2019, in quanto il fatto stesso e le relative conseguenze si sono manifestate successivamente alla data di chiusura, né un fattore di incertezza sulla capacità dell'impresa di continuare a operare come un'entità in funzionamento.

### Sezione 4 - Altri aspetti

#### Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2019 e in vigore dal 2019

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 2019:

- Regolamento (UE) 2019/412 della Commissione del 14 marzo 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 73 del 15 marzo 2019, 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 i principi contabili internazionali (IAS) 12 e 23 e gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 3 e 11. Le imprese applicano tali modifiche al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che abbia inizio il 1° gennaio 2019 o successivamente. Le principali modifiche riguardano:
  - **IAS 12 "Imposte sul reddito"**. La contabilizzazione delle imposte sul reddito derivanti dal pagamento di dividendi;
  - **IAS 23 "Oneri finanziari"**. La società deve considerare come parte dei suoi finanziamenti qualsiasi finanziamento originariamente contratto per lo sviluppo di un bene quando lo stesso è pronto per l'uso previsto o la sua vendita;
  - **IFRS 3 "Aggregazioni aziendali"**. La società deve rideterminare le interessenze precedentemente possedute in un'attività a controllo congiunto quando ottiene il controllo del business;
  - **IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto"**. La società non deve rideterminare le interessenze precedentemente possedute in

un'attività a controllo congiunto quando ottiene il controllo congiunto del business.

- Regolamento (UE) 2019/402 della Commissione del 13 marzo 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 72 del 14 marzo 2019, 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 19. L'obiettivo delle modifiche è chiarire che, dopo la modifica, la riduzione o l'estinzione del piano a benefici definiti, l'entità dovrebbe applicare le ipotesi aggiornate dalla rideterminazione della sua passività (attività) netta per benefici definiti per il resto del periodo di riferimento. Le società applicano tali modifiche al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/237 della Commissione dell'8 febbraio 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 39 dell'11 febbraio 2019, 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 28. Tali modifiche chiariscono che l'entità che non applica il metodo del patrimonio netto agli strumenti finanziari in società collegate o joint venture applicherà l'IFRS 9 alle interessenze a lungo termine senza tener conto di eventuali rettifiche al valore contabile delle stesse. Le società applicano tali modifiche retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2019 o in data successiva ed è consentita l'applicazione anticipata.
- Regolamento (UE) 2018/1595 della Commissione del 23 ottobre 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 265 del 24 ottobre 2018, che adotta l'IFRIC 23, che puntualizza come riflettere l'incertezza nella contabilizzazione delle imposte sul reddito.
- Regolamento (UE) 2017/1986 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che adotta l'IFRS 16 Leasing, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei contratti di leasing. Le società applicano l'IFRS 16, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente<sup>28</sup>.

#### 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 2020)

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 2019:

- Regolamento (UE) 2020/34 della Commissione del 15 gennaio 2020, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 12 del 16 gennaio 2020, 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) 39 e gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 7 e 9. Le società applicano tali modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2020 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/2014 della Commissione del 29 novembre 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 318 del 10 dicembre 2019, 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 i Principi contabili internazionali (IAS) 1 e 8. Le società applicano tali modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2020 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/2075 della Commissione del 29 novembre 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 316 del 6 dicembre 2019, 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 i Principi contabili internazionali (IAS) 1, 8, 34, 37 e 38, gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 2, 3 e 6, le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 12, 19, 20 e 22 e l'Interpretazione dello Standing Interpretations Committee (SIC) 32. Le società applicano tali modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2020 o successivamente.

#### Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del 31 dicembre 2019

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 17 - Insurance Contracts (issued on 18 May 2017);
- Amendment to IFRS 3 - Business Combinations (issued on 22 October 2018);
- Amendments to IAS 1 - Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current (issued on 23 January 2020).

<sup>28</sup> Il Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 82 del 26 marzo 2018, che adotta Modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa è applicato da CDP dal 1° gennaio 2018.

## La transizione al principio contabile internazionale IFRS 16

### Le disposizioni normative

A partire dal 1° gennaio 2019, il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 e omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986/2017, sostituisce lo IAS 17 “Leasing”, l’IFRIC 4 “Determinare se un accordo contiene un leasing”, il SIC 15 “Leasing operativo – Incentivi” e il SIC 27 “La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un leasing”, e disciplina i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

L’IFRS 16 si applica a tutti i contratti di locazione (“Leasing”) ad eccezione delle seguenti fattispecie, ricadenti già nell’ambito di applicazione di altri Principi:

- leasing per l’esplorazione o per l’estrazione di minerali, petrolio, gas naturali e risorse non rigenerative simili (IFRS 6 - Esplorazione e valutazione di risorse minerarie);
- leasing di attività biologiche (IAS 41 - Agricoltura) detenute dal locatario;
- accordi per servizi in concessione (IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione);
- licenze di proprietà intellettuale concesse dal locatore (IFRS 15 - Ricavi);
- diritti detenuti dal locatario in forza di accordi di licenze per oggetti quali filmati cinematografici, registrazioni video, opere teatrali, opere letterarie, brevetti e diritti d’autore (IAS 38 - Attività immateriali).

L’aspetto più rilevante che caratterizza il nuovo standard è dato dall’introduzione di un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del *locatario*, sulla base del modello del diritto d’uso, con la conseguente eliminazione della distinzione tra leasing operativo e finanziario<sup>29</sup>, prevista dallo IAS 17: tutti i contratti di leasing devono essere quindi contabilizzati allo stesso modo con il rilevamento di una attività e di una passività. Nell’attivo patrimoniale è rilevato il diritto d’uso (*right of use asset*) dell’attività oggetto di leasing e nel passivo patrimoniale è rilevata la passività per i canoni di leasing ancora da corrispondere al locatore attualizzati (*lease liability*<sup>30</sup>). Nel conto economico sono rilevati gli oneri relativi all’ammortamento del diritto d’uso, e gli interessi passivi sul debito per leasing in sostituzione dei canoni di leasing precedentemente rappresentati nella voce relativa alle spese amministrative.

Con l’introduzione del nuovo standard, il leasing viene definito come un contratto che conferisce al locatario finale il diritto di utilizzare un’attività specificata per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Ciò che acquista ora fondamentale importanza è il diritto di controllare l’uso dell’attività ed è ciò che deve essere valutato in ogni singolo contratto.

Per quanto concerne l’ottenimento dell’uso dell’attività devono inoltre, essere soddisfatte le seguenti condizioni specifiche, ovvero devono essere presenti:

- un’attività specificata;
- il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall’utilizzo dell’attività specificata;
- il diritto di decidere sull’utilizzo dell’attività.

La valutazione se un contratto è, o contiene un leasing, avviene all’inizio del contratto e deve essere svolta nuovamente nel momento in cui si verifica una modifica dei termini e delle condizioni del contratto stesso.

L’applicazione dell’IFRS 16 al bilancio di CDP tiene conto anche ai fini di quanto previsto dalle disposizioni della Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 6° aggiornamento, per quanto rilevanti e applicabili.

### Le scelte di CDP

CDP ha posto in essere, con il supporto di una primaria società di consulenza, uno specifico progetto finalizzato a identificare il perimetro dei contratti da assoggettare alla disciplina del nuovo standard e a implementare il relativo trattamento contabile, sia in sede di prima applicazione che a regime, individuando anche i necessari interventi informatici e organizzativi. Il progetto ha visto coinvolte diverse unità organizzative, tra le quali quelle di Amministrazione, Bilancio e Segnalazioni, Asset & Liability Management, Property Management, Demand Management e Pianificazione e controllo di Gestione, ICT nonché diverse unità rappresentanti delle società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento.

L’analisi svolta ha permesso di identificare nel real estate la fattispecie prevalente ai fini dell’applicazione del principio, i cui valori rappresentano quasi il 100% delle grandezze patrimoniali rilevate in sede di prima applicazione (contribuiscono marginalmente alcuni contratti su stampanti e macchinari da ufficio).

In sede di prima applicazione, CDP ha applicato il nuovo standard sulla base dell’approccio “Modified Retrospective” nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii). Tale approccio consente di rilevare l’effetto cumulativo dell’applicazione del principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative.

<sup>29</sup> Tale distinzione permane nell’analisi dei leasing da parte del locatore.

<sup>30</sup> “Debito per leasing” in base alla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 6° aggiornamento.

Nello specifico, questo approccio prevede la rilevazione delle seguenti grandezze:

- la passività del leasing calcolata come valore attuale dei restanti pagamenti dovuti per il leasing, attualizzati al tasso di finanziamento marginale del locatario alla data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8. a);
- l'attività consistente nel diritto di utilizzo pari alla passività del leasing rettificato per l'importo di eventuali risconti attivi o ratei passivi relativi ai leasing rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8. b.ii).

CDP ha deciso di adottare alcuni degli espedienti pratici e "recognition exemptions" previsti dal nuovo standard. In particolare:

- sono stati esclusi i contratti con lease term complessiva o residua inferiore o uguale ai 12 mesi;
- sono stati esclusi i contratti con valore del bene sottostante inferiore o uguale a 5.000 euro alla data di acquisto;
- sono stati esclusi i costi diretti iniziali dalla valutazione del diritto d'uso alla data di applicazione iniziale;
- sono stati esclusi i leasing di attività immateriali (IFRS 16.4).

In merito al tasso di attualizzazione, CDP ha deciso di adottare un tasso di finanziamento marginale, volto a rappresentare ciò che il locatario "avrebbe dovuto pagare per prendere in prestito, per una durata simile e con garanzia simile, i fondi necessari per ottenere un bene di valore simile al diritto d'uso in un ambiente economico simile". La valutazione è stata determinata in seguito a un'analisi dei contratti di leasing identificati, nei quali non è stato rilevato alcun tasso di interesse implicito.

Tenuto conto delle proprie caratteristiche e dei requisiti del principio, è stata adottata, ai fini della determinazione del tasso di attualizzazione, la curva BTP.

#### Gli impatti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 16

A seguito della scelta di CDP di adottare, in sede di prima applicazione, l'approccio "Modified Retrospective", al 1° gennaio 2019 non sono stati rilevati impatti sul patrimonio netto contabile.

Sono stati rilevati tra le "attività materiali" diritti d'uso per 19,8 milioni di euro (di cui 12,8 classificati come "attività materiali detenute a scopo di investimento", inerenti a immobili in cui CDP riveste il ruolo di sublocatore nell'ambito di subleasing operativi) e tra le "attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" crediti per leasing per 16,5 milioni di euro (inerenti a immobili in cui CDP riveste il ruolo di sublocatore nell'ambito di subleasing finanziari). I debiti per leasing complessivi, rilevati in sede di FTA, sono stati pari a 36,3 milioni di euro. Di conseguenza le voci patrimoniali interessate dall'applicazione dell'IFRS 16 hanno subito le seguenti modifiche dal 31 dicembre 2018 al 1° gennaio 2019:

- le attività materiali sono passate da 322,7 milioni di euro a 342,4 milioni di euro,
- le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono passate da 323.523,9 milioni di euro a 323.540,4 milioni di euro,
- le altre attività hanno subito una riduzione di circa 13 migliaia di euro, per riconduzione nei diritti d'uso,
- le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono passate da 342.568,5 milioni di euro a 342.604,8 milioni di euro.

Si riportano inoltre i seguenti prospetti di riconciliazione:

#### Riconciliazione tra Impegni per leasing operativi IAS 17 al 31 dicembre 2018 e Debiti per leasing (Lease Liabilities) IFRS 16 al 1° gennaio 2019

(migliaia di euro)	01/01/2019
<b>Impegni per leasing operativi non attualizzati ex IAS 17 al 31 dicembre 2018</b>	<b>50.941</b>
<b>Eccezioni alla rilevazione IFRS 16</b>	<b>(370)</b>
- per leasing short-term	(298)
- per leasing low value	(72)
<b>Altre variazioni</b>	<b>(8.957)</b>
- IVA indetraibile	(8.957)
<b>Debiti per leasing operativi ante attualizzazione</b>	<b>41.614</b>
Effetto attualizzazione	(5.311)
<b>Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 al 1° gennaio 2019</b>	<b>36.303</b>
Debiti per leasing finanziari ex IAS 17 al 1° gennaio 2019	
<b>Totale Debiti per leasing (Lease Liabilities) IFRS 16 al 1° gennaio 2019</b>	<b>36.303</b>

### Riconciliazione dei Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 e Diritti d'uso acquisiti con il leasing (Right-of-use Assets) IFRS 16 al 1° gennaio 2019

(migliaia di euro)	01/01/2019
<b>Attività materiali a uso funzionale:</b>	<b>6.931</b>
a) Terreni	
b) Fabbricati	6.847
c) Mobili	
d) Mobili patrimonio artistico di pregio	
e) Impianti elettronici	84
f) Altre	
<b>Attività materiali detenute a scopo investimento:</b>	<b>12.844</b>
a) Terreni	
b) Fabbricati	12.844
<b>Diritti d'uso acquisiti con il leasing (Right-of-use Assets)</b>	<b>19.775</b>
Risconti Attivi (al 31/12/2018) ricondotti ai Diritti d'uso	(13)
Attività finanziarie al costo ammortizzato verso clientela - subleasing	16.541
<b>Diritti d'uso acquistati con il leasing non rettificati per risconti e subleasing al 1° gennaio 2019</b>	<b>36.303</b>
<b>Debiti per leasing operativi attualizzate IFRS 16 al 1° gennaio 2019</b>	<b>36.303</b>
<b>Impatti sul Patrimonio netto al 1° gennaio 2019</b>	

Per quanto riguarda la determinazione dei debiti per leasing il tasso di finanziamento marginale medio ponderato applicato è risultato pari al 2,76%.

#### Criteri di rilevazione

Sono di seguito illustrati i criteri contabili relativi alle attività materiali rappresentate dal diritto d'uso di beni. Ai sensi dell'IFRS 16 il leasing è un contratto, o parte di un contratto, che, in cambio di un corrispettivo, conferisce il diritto di utilizzo di un'attività (l'attività sottostante) per un determinato periodo di tempo.

Al momento della decorrenza del contratto il locatario rileva:

- un'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto di leasing dato dalla somma della passività finanziaria per il leasing, i pagamenti per il leasing corrisposti precedentemente o alla data di decorrenza del leasing (al netto degli incentivi per il leasing già incassati), i costi diretti iniziali, ed eventuali costi (stimati) per lo smantellamento o il ripristino dell'attività sottostante il leasing;
- una passività finanziaria derivante dal contratto di leasing corrispondente al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il tasso di interesse implicito, se determinabile; in caso contrario viene utilizzato il tasso di interesse di finanziamento marginale del locatario.

Qualora un contratto di leasing contenga delle componenti non leasing (ad esempio prestazioni di servizi, quali la manutenzione ordinaria, da rilevarsi secondo le previsioni dell'IFRS 15) il locatario deve contabilizzare separatamente quelle leasing da quelle non leasing e ripartire il corrispettivo del contratto tra le diverse componenti sulla base dei relativi prezzi a sé stanti.

La durata del leasing è determinata tenendo conto di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del leasing, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del leasing, in caso di ragionevole certezza del mancato esercizio della medesima.

In caso di leasing a breve termine (pari o inferiore a 12 mesi) che non includano un'opzione di acquisto dell'asset oggetto del leasing da parte del locatario e di leasing in cui l'attività sottostante è di modesto valore l'onere è rilevato nel conto economico a quote costanti lungo la durata del contratto di leasing.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il locatario deve:

- valutare il diritto d'uso al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle rettifiche cumulate di valore determinate e contabilizzate in base alle previsioni dello IAS 36 "Riduzioni di valore delle attività", rettificato per tenere conto delle eventuali rideterminazioni della passività del leasing;
- incrementare la passività riveniente dall'operazione di leasing a seguito della maturazione di interessi passivi calcolati al tasso

di interesse implicito del leasing, o, alternativamente, al tasso di finanziamento marginale e ridurla per i pagamenti delle quote capitale e interessi.

Il diritto d'uso derivante da contratti di leasing è eliminato al termine della durata del leasing.

### Il consolidato fiscale nazionale

CDP e alcune società italiane del Gruppo hanno adottato il c.d. “consolidato fiscale nazionale”, disciplinato dagli artt. 117-129 del TUIR, che 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.

Il perimetro di consolidato fiscale è stato ampliato, nel corso dell'anno 2019, includendo CDP Industria S.p.A., Ligestra due S.r.l., Pentagramma Romagna S.p.A. e Pentagramma Perugia S.p.A.

Al 31 dicembre 2019 il suddetto perimetro è pertanto composto dalla CDP e dalle seguenti società: i) CDP Equity S.p.A., Bonafous S.p.A. e Cinque Cerchi S.p.A. (per il triennio 2018-2020); 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 2019-2021); iii) Fintecna S.p.A. e CDP Immobiliare S.r.l. (per il triennio 2017-2019); vi) CDP Industria S.p.A., Ligestra due S.r.l., Pentagramma Romagna S.p.A. e Pentagramma Perugia S.p.A. (per il triennio 2019-2021).

### Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 2 aprile 2020 ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio 2019 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 d'esercizio di CDP e la presa d'atto del bilancio consolidato del Gruppo CDP da parte dell'Assemblea avverranno entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

## A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio separato al 31 dicembre 2019 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 2019, 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 valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)

Nella voce "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" sono incluse:

- a) le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di O.I.C.R. inclusi in un business model Other/Trading, nonché i derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile;
- b) le "Attività finanziarie designate al fair value" rappresentate da titoli di debito e finanziamenti, con i risultati valutativi iscritti nel conto economico sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese dall'IFRS 9 (c.d. fair value option), che consente di designare irrevocabilmente un'attività finanziaria come valutata al fair value con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo si elimina o si riduce significativamente un'incoerenza valutativa;
- c) le "Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R. e finanziamenti, ossia quelle attività diverse da quelle designate al fair value con impatto a conto economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al fair value con impatto sulla redditività complessiva o che non hanno finalità di negoziazione. Sono sostanzialmente rappresentate da quelle attività finanziarie i cui termini contrattuali prevedono dei flussi periodici che non sono rappresentati solo da rimborsi di capitale e pagamenti dell'interesse sul capitale da restituire (dunque caratterizzati dal mancato superamento del test SPPI), o quelle attività che non rispettano i termini di business model del portafoglio valutato al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Le Attività finanziarie detenute per la negoziazione, come indicato, includono gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata in quanto:

- le caratteristiche economiche e i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al fair value con le relative variazioni imputate a conto economico.

Sono considerati derivati di copertura gestionale, i derivati che non sono parte di efficaci relazioni di coperture contabili, ma che sono detenuti per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo rispetto alle attività e/o passività a essi correlati.

I derivati, così come tutte le attività finanziarie detenute per la negoziazione, il cui fair value può assumere valori sia positivi sia negativi, sono classificati tra le Attività finanziarie detenute per la negoziazione in caso di fair value positivo e tra le Passività finanziarie di negoziazione in caso di fair value negativo.

Le Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value includono anche le quote di fondi di investimento sottoscritte da CDP con l'obiettivo di realizzare iniziative volte a supportare l'economia con un'ottica di lungo periodo. Tali attività finanziarie, data la natura delle relative iniziative, sono possedute nell'ambito di un modello di business Held to Collect, ma stante la loro struttura, anche in relazione ai chiarimenti forniti dall'IFRIC, presentano caratteristiche contrattuali che non consentono il superamento del test SPPI.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, i titoli di capitale e le 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 valutate al fair value con impatto a conto economico vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, senza i costi o proventi di transazione che sono immediatamente rilevati nel 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 nel caso delle attività finanziarie di negoziazione ivi incluse quelle relative ai derivati connessi con la fair value option, nella voce "Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" con riferimento alle altre fattispecie. 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 non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Gli interessi derivanti da titoli di debito e finanziamenti classificati tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico sono inclusi negli Interessi attivi e proventi assimilati, voce che include anche i differenziali e i margini positivi e negativi dei derivati di copertura gestionale. I differenziali e i margini positivi e negativi dei derivati di negoziazione sono inclusi nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione". I dividendi e i proventi simili degli strumenti di capitale classificati tra le "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" (tra cui i proventi da quote di O.I.C.R.) sono inclusi nella voce "Dividendi e proventi simili".

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che, per le attività finanziarie detenute per la negoziazione, non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico 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, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

## 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)

Nella voce "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva" sono incluse le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è gestita nell'ambito di un Business Model il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta di flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Sono, inoltre, oggetto di rilevazione nella presente voce gli strumenti di capitale, intesi come tali nel rispetto di quanto previsto dallo IAS 32, che non sono detenuti per la negoziazione, e per i quali è stata irrevocabilmente esercitata l'opzione, concessa dal principio, di classificare nella riserva da valutazione le successive variazioni di fair value dello strumento, con impatto sulla redditività complessiva (FVTOCI option<sup>31</sup>).

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per gli strumenti di capitale, alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale, per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio. 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

31 Fair Value Through Other Comprehensive Income option.



sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Con riferimento agli strumenti di debito e ai finanziamenti, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono rilevati nel prospetto della redditività complessiva ed esposte nella voce Riserve da valutazione, del patrimonio netto, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene eliminata contabilmente.

Se le attività finanziarie in oggetto sono eliminate contabilmente, l'utile/la perdita cumulato/a, precedentemente rilevato nella redditività complessiva, è riversato dal patrimonio netto al conto economico.

Sono inclusi nel conto economico, gli utili e le perdite su cambi inclusi nel Risultato netto dell'attività di negoziazione.

Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono rilevati nel conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile lordo dell'attività finanziaria.

Tali strumenti sono inoltre soggetti alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (impairment) prevista dall'IFRS 9, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese. Nello specifico, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'origination, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e a ogni data di reporting successiva, una perdita attesa relativa ai 12 mesi successivi alla data di reporting. Invece per gli strumenti classificati in stage 2 (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD).

Se, oltre a un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (stage 3), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Le rettifiche e le riprese di valore derivanti dal processo di impairment sono incluse nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito".

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

Con riferimento agli strumenti di capitale l'inclusione nella voce Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva è connessa con l'esercizio dell'opzione irrevocabile adottata dalla società detentrici lo strumento. In particolare CDP include in tale voce gli investimenti in strumenti di capitale effettuati con obiettivi strategici in un'ottica di lungo periodo.

L'esercizio di tale opzione comporta differenti regole di rilevazione rispetto a quelle precedentemente illustrate per titoli di debito, in quanto:

- i valori iscritti nella riserva da valutazione non sono mai riclassificati a conto economico, neanche in occasione dell'eliminazione contabile;
- tutte le differenze di cambio sono rilevate nella riserva di patrimonio netto e quindi imputati nella redditività complessiva;
- l'IFRS 9 non prevede delle regole di impairment per tali strumenti di capitale.

Esclusivamente i dividendi derivanti da tali strumenti di capitale sono rilevati nel conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva 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 non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

### 3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" sono inclusi i titoli di debito e i finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo di capitale da restituire.

Nello specifico, formano oggetto di rilevazione:

- i crediti verso banche (conti correnti, depositi, depositi cauzionali, titoli di debito, pronti contro termine e altri finanziamenti). Sono inclusi i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari. Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali (quali la riserva obbligatoria), diversi dai depositi a vista inclusi nella voce "Cassa e disponibilità liquide";
- i crediti verso clientela (conti correnti, mutui, operazioni di factoring, titoli di debito, pronti contro termine e altri finanziamenti). Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali, i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari. Sono altresì incluse le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato.

I prestiti erogati a valere su fondi forniti dallo Stato o da altri enti pubblici e destinati a particolari operazioni di impiego previste e disciplinate da apposite leggi ("crediti con fondi di terzi in amministrazione") sono rilevati in questa voce, sempre che sui prestiti e sui fondi maturino interessi, rispettivamente, a favore e a carico dell'ente prestatore. Non figurano, invece, i crediti erogati a valere su fondi amministrati per conto dello Stato o di altri enti.

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 come consentito 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 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 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.

L'iscrizione iniziale delle "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, oppure alla data di erogazione nel caso di 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.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore a cui l'attività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale meno i rimborsi del capitale, più o meno l'ammortamento cumulato, secondo il criterio dell'interesse effettivo di qualsiasi differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza, rettificato per l'eventuale fondo a copertura perdite. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria al suo valore contabile lordo inclusivo sia dei costi di transazione direttamente attribuibili sia dei compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In alcuni casi, l'attività finanziaria è considerata deteriorata al momento della rilevazione iniziale poiché il rischio di credito è molto elevato e, in caso di acquisto, può essere acquisita con significativi sconti (attività cosiddette POCI ovvero "Purchased or Originated Credit Impaired"). In tal caso, per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il rischio di credito, includendo nelle stime dei flussi finanziari le perdite attese su crediti iniziali.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Le attività valutate al costo ammortizzato sono oggetto di calcolo di un fondo a copertura delle perdite attese secondo le regole IFRS 9 e l'importo di tali perdite è rilevato nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito". Nello specifico, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'origination, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e a ogni data di reporting successiva, una perdita attesa a un anno. Invece, per gli strumenti classificati in stage 2 (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD).

Se, oltre a un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (stage 3), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Rientrano nell'ambito delle attività deteriorate gli strumenti finanziari ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, di inadempienza probabile o di scaduto/sconfinante come definiti dalle vigenti regole previste dalla Banca d'Italia ai fini delle segnalazioni di vigilanza.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi e del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente a ogni posizione e tiene conto di informazioni forward looking e dei possibili scenari alternativi di recupero.

Qualora i motivi della perdita di valore siano venuti meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione iniziale, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività valutate al costo ammortizzato 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.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate

dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

È possibile inoltre, che nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali. In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo a una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) e alla iscrizione del nuovo strumento finanziario o meno.

L'analisi necessaria a valutare quali modifiche diano luogo alla derecognition piuttosto che alla modification, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio.

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa e alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale (derecognition).

Nel caso di modifiche considerate non significative, si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso originario dell'esposizione (modification). La differenza fra valore lordo dello strumento finanziario prima e dopo la rinegoziazione delle condizioni contrattuali (modification) è iscritta a conto economico come utile o perdita da modifiche contrattuali senza cancellazioni.

## 4 - 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.

La Capogruppo CDP, in base a quanto consentito dal paragrafo 7.2.21 dell'IFRS 9, ha scelto di applicare nel proprio bilancio separato, nel bilancio consolidato del Gruppo CDP, nonché nei propri bilanci intermedi, le disposizioni in materia di operazioni di copertura di cui allo IAS 39, anziché le disposizioni del capitolo 6 dell'IFRS 9.

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 [IAS 39, par. 72-77 e Appendice A, par. 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;
- b) è designato come coperto [IAS 39, par. 78-84 e Appendice A, par. 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 [IAS 39, Appendice A, par. 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 riclas-

sificato 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 valutata al fair value con impatto sulla redditività complessiva; 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 50 dello stato patrimoniale attivo e 40 dello stato patrimoniale passivo figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi, 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 60 dello stato patrimoniale attivo o 50 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 60 dello stato patrimoniale attivo o 50 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.

## 5 - Partecipazioni

La voce comprende le interessenze detenute in società controllate (ai sensi dell'IFRS 10), in società collegate (ai sensi dello IAS 28) e 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 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, alla data regolamento, 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.

A ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, è valutata la presenza di specifici indicatori qualitativi e quantitativi.

Nella fattispecie, e, per CDP, tenuto conto delle caratteristiche del portafoglio partecipativo, nonché del ruolo di investitore di lungo periodo, sono considerati indicatori di impairment/obiettive evidenze di impairment, almeno i seguenti indicatori:

- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget (o previsti da piani pluriennali), qualora, a seguito di specifiche analisi, risultino rilevanti ai fini dei loro effetti sulla stima dei flussi futuri attesi nell'eventuale predisposizione del test di impairment;
- significative difficoltà finanziarie della società partecipata;
- probabilità che la società partecipata dichiari bancarotta o sia soggetta ad altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato superiore al valore contabile, nel bilancio consolidato, dell'attivo netto della partecipazione (inclusivo dell'eventuale avviamento);
- la distribuzione di un dividendo maggiore dell'utile del periodo e delle riserve di utili esistenti;
- la distribuzione di un dividendo da parte della società partecipata superiore all'utile del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie)<sup>32</sup> nell'esercizio in cui lo dichiara.

Con riferimento alle partecipazioni quotate, sono, inoltre, considerati indicatori di impairment:

- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi;
- downgrade del rating di almeno quattro notches dal momento in cui è stato effettuato l'investimento nella partecipazione, se valutato rilevante congiuntamente ad altre informazioni disponibili.

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".

<sup>32</sup> L'indicatore prevede di considerare la distribuzione di un dividendo maggiore del risultato del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) dell'esercizio in cui si dichiara il dividendo (ad esempio, dividendi dichiarati nel 2017, rappresentativi della distribuzione dell'utile netto dell'esercizio 2016, superiori al totale della redditività complessiva dell'esercizio 2017). Ai fini dell'esercizio di impairment test per la data di riferimento del bilancio semestrale, in assenza di dati omogenei di confronto, la verifica di tale indicatore è effettuata facendo riferimento ai dati relativi all'esercizio precedente.

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.

## 6 - 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 e le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2. Sono inoltre inclusi i diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di un'attività materiale (per i locatari<sup>33</sup>), le attività concesse in leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, purché relative ad attività materiali identificabili e separabili.

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 (queste 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 da CDP in base alle aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene, come di seguito riportate:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	3,0%	3,0%
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 annuale o semestrale, 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 di eventuali 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

33 I debiti per leasing iscritti in qualità di locatario nell'ambito di operazioni di leasing sono rilevati tra le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

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. 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 avviene al costo al netto degli ammortamenti (aliquota di ammortamento del 3%) 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.

Le “attività materiali rappresentate dal diritto d’uso” (Right of Use - RoU) di beni di cui a contratti di leasing sono iscritte dal locatario alla data di decorrenza del contratto, ossia alla data in cui l’asset è messo a disposizione del locatario e viene inizialmente valutato al costo. In corrispondenza dell’attività consistente nel diritto d’uso, il locatario iscrive una passività corrispondente al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il tasso di interesse implicito, se determinabile; in caso contrario viene utilizzato il tasso di interesse di finanziamento marginale del locatario. Nel caso di contratti di subleasing operativo, il sublocatore iscrive il diritto d’uso fra le attività materiali detenute a scopo di investimento.

L’ammortamento del diritto d’uso avviene sulla base del metodo delle quote costanti lungo la durata del leasing, per determinare la quale viene preso in considerazione sia il periodo contrattuale non annullabile, sia le opzioni di rinnovo qualora il locatario abbia una ragionevole certezza di esercitarle.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il valore contabile del diritto d’uso viene adeguato in caso di modifica della durata del leasing o dei canoni di leasing, nonché per modifiche del contratto di leasing che aumentano o riducono l’oggetto del leasing.

Per quanto riguarda le attività materiali rilevati ai sensi dello IAS 2, le stesse sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo, fermo restando che si procede comunque al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero ove esista qualche indicazione che dimostri che il bene possa aver subito una perdita di valore. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

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.

## 7 - 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.

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 delle eventuali perdite di valore (queste ultime disciplinate dallo IAS 36).

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.

## 8 - 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;
- 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".

## 9 - Fiscalità corrente e differita

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci dell'attivo "Attività fiscali" e 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) 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 a un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte:

- 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;
- 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.

## 10 - 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;
- 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.

Rientrano nella voce in esame anche i fondi per rischio di credito a fronte di impegni a erogare fondi e di garanzie finanziarie rilasciate che sono soggetti alle regole di svalutazione dell'IFRS 9.

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 alla sezione "Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" presente nel paragrafo 15 "Altre informazioni".

## 11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella presente voce figurano i debiti verso banche e verso clientela, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie designate al fair value". Sono inclusi i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari e i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari.

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.

Per i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e del tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione deve essere 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 determinano una ri-previsione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi 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.

Nelle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato figura anche l'importo dei fondi forniti dallo Stato o da altri enti pubblici e destinati a particolari operazioni di impiego previste e disciplinate da apposite leggi ("fondi di terzi in amministrazione"), sempre che sui prestiti e sui fondi maturino interessi, rispettivamente, a favore e a carico dell'ente prestatore. Non figurano, invece, i fondi amministrati per conto dello Stato o di altri enti pubblici la cui gestione sia remunerata esclusivamente con un compenso forfettario (commissioni) e che rivestano, pertanto, natura di mero servizio.

Nella presente voce figurano, inoltre, i titoli emessi valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato 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 ne ricorrano i criteri per la separazione previsti dall'IFRS 9, e iscritto tra le attività/passività finanziarie di negoziazione al suo fair value (rispettivamente positivo/negativo), 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.

## 12 - 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. È esclusa l'eventuale quota di titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata qualora aventi un fair value negativo.

I criteri di rilevazione iniziale e di misurazione di tali derivati sono illustrati con riferimento ai medesimi strumenti con fair value positivo illustrati nell'ambito delle Attività finanziarie di negoziazione.

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 è 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.

## 13 - Passività finanziarie designate al fair value

La voce in esame comprende le passività finanziarie di qualunque forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, ecc.), per le 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 dall'IFRS 9, per la classificazione in tale voce.

Tale classificazione viene effettuata al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- la designazione elimina o riduce significativamente l'incoerenza nella valutazione o nella rilevazione (c.d. asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbero dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione degli utili e delle perdite relative su basi diverse;
- un gruppo di passività finanziarie, o un gruppo di attività e passività finanziarie 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 stati, altrimenti, oggetto di scorporo (tuttavia, questa regola non si applica se il derivato incorporato è insignificante o se la separazione del derivato implicito non si può applicare).

L'iscrizione iniziale di tali passività finanziarie avviene, in caso di titoli di debito emessi, alla data di emissione.

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 e imputate come segue:

- l'ammontare della variazione del fair value che è attribuibile alle variazioni del proprio merito creditizio è rilevata nel prospetto della redditività complessiva ed esposta nella voce Riserve da valutazione;
- l'importo residuo della variazione di fair value è rilevato nel 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.

## 14 - 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;
- 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.

Le differenze di cambio positive e negative, relative a:

- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta, diverse da quelle designate al fair value, da quelle oggetto di copertura del fair value (rischio di cambio o fair value) e dei flussi finanziari (rischio di cambio), nonché dai relativi derivati di copertura sono incluse nel "Risultato netto delle attività di negoziazione". Tale voce accoglie anche i risultati della valutazione al fair value di eventuali componenti a termine della compravendita di valuta stipulate con la finalità di copertura, al netto dei margini contrattuali maturati iscritti negli interessi con il pertinente segno algebrico;
- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta designate al fair value sono incluse nel "Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto conto economico";
- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta oggetto di copertura del fair value (rischio di cambio o fair value) e relative ai derivati di copertura sono incluse nei risultati delle relative valutazioni rilevate nel "Risultato netto dell'attività di copertura".

## 15 - Altre informazioni

### Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata a fine esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi 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 tuttavia che il 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 articolo 2120 del 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 designate 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 nell'esercizio 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.

### 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 contabilizzate usando il metodo dell'acquisto ("purchase method"), che richiede: (i) l'identificazione dell'acquirente; (ii) la determinazione del costo dell'aggregazione; (iii) l'allocazione del prezzo di acquisizione ("Purchase Price Allocation").

Non sono considerate aggregazioni aziendali le operazioni realizzate con finalità riorganizzativa, tra due o più imprese o attività aziendali facenti parte del Gruppo. Tali operazioni ("business combinations under common control") sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 e, in mancanza di un principio di riferimento, vengono contabilizzate facendo riferimento ai documenti interpretativi/orientamenti preliminari di Assirevi, ovvero rilevate sulla base del principio della continuità dei valori, qualora non presentino una significativa influenza sui flussi di cassa futuri.

## A.4 - Informativa sul fair value

### Informazioni di natura qualitativa

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS 13.

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'eseguitività 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.

In taluni casi gli input di livello 2 necessitano 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, ad esempio attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based", 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 della Funzione 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 o prontamente desumibili, 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 dicembre 2019 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;
- titoli obbligazionari e tranche di Asset-Backed Securities che non superano il test SPPI previsto dal principio contabile IFRS 9, per i quali la valutazione richiede l'impiego di input non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito di controparti e sottostanti;
- 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		(7.786)	Modelli di option pricing	Profili di rimborso (rapporto tra capitale atteso a scadenza e debito residuo)
Titoli di debito	129.446		Modelli di cash-flow discounting	Spread di credito e liquidità
Titoli di capitale	46.880		Multiplo del Patrimonio Netto	Multiplo del Patrimonio netto
Quote di O.I.C.R.	2.615.821		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 dalla Funzione 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 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 venduta da CDP. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile sul mercato, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.

Tenuto conto dell'esiguo valore nozionale delle opzioni implicite nei Buoni fruttiferi postali indicizzate all'indice EuroStoxx 50 in essere al 31 dicembre 2019, l'analisi di sensitivity al profilo di rimborso che considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione, comporta variazioni non significative al valore delle passività.

#### 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 2019 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	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:		132.354	2.745.267		222.304	2.542.345
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione		132.354			71.026	
b) attività finanziarie designate al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			2.745.267		151.278	2.542.345
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.085.491		46.880	11.412.683		51.134
3. Derivati di copertura		381.346			679.154	
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
<b>Totale attività</b>	<b>12.085.491</b>	<b>513.700</b>	<b>2.792.147</b>	<b>11.412.683</b>	<b>901.458</b>	<b>2.593.479</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		121.144	7.786		69.100	1.881
2. Passività finanziarie designate al fair value					500.024	
3. Derivati di copertura		2.682.555			656.433	
<b>Totale passività</b>		<b>2.803.699</b>	<b>7.786</b>		<b>1.225.557</b>	<b>1.881</b>

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 valutate al fair value con impatto a conto economico					Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
	Totale	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value					
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>2.542.345</b>				<b>2.542.345</b>	<b>51.134</b>			
<b>2. Aumenti</b>	<b>463.629</b>				<b>463.629</b>	<b>888</b>			
2.1 Acquisti	387.514				387.514				
2.2 Profitti imputati a:	76.115				76.115	888			
2.2.1 Conto economico	76.115				76.115				
- di cui: <i>plusvalenze</i>	74.988				74.988				
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	X	X	X	888			
2.3 Trasferimento da altri livelli									
2.4 Altre variazioni in aumento									
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>260.707</b>				<b>260.707</b>	<b>5.142</b>			
3.1 Vendite						5.142			
- di cui: <i>operazioni di aggregazione aziendale</i>						5.142			
3.2 Rimborsi	178.310				178.310				
3.3 Perdite imputate a:	82.397				82.397				
3.3.1 Conto economico	82.397				82.397				
- di cui: <i>minusvalenze</i>	82.396				82.396				
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	X	X	X				
3.4 Trasferimento ad altri livelli									
3.5 Altre variazioni in diminuzione									
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>2.745.267</b>				<b>2.745.267</b>	<b>46.880</b>			

## 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 designate al fair value	Derivati di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>1.881</b>		
<b>2. Aumenti</b>	<b>11.604</b>		
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:	11.604		
2.2.1 Conto economico	11.604		
- di cui minusvalenze	6.922		
2.2.2 Patrimonio netto	X		
2.3 Trasferimenti da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento			
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>5.699</b>		
3.1 Rimborsi	5.010		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	689		
3.3.1 Conto economico	689		
- di cui plusvalenze			
3.3.2 Patrimonio netto	X		
3.4 Trasferimenti ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>7.786</b>		

## 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	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	337.105.175	59.226.682	3.996.804	291.052.957	323.523.878	43.587.807	7.016.625	275.834.392
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	181.759			181.759				
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>337.286.934</b>	<b>59.226.682</b>	<b>3.996.804</b>	<b>291.234.716</b>	<b>323.523.878</b>	<b>43.587.807</b>	<b>7.016.625</b>	<b>275.834.392</b>
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	356.166.295		20.541.938	336.308.384	342.568.460		16.785.528	325.197.540
2. Passività associate ad attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>356.166.295</b>		<b>20.541.938</b>	<b>336.308.384</b>	<b>342.568.460</b>		<b>16.785.528</b>	<b>325.197.540</b>

## 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 classificati come Livello 3, l’eventuale differenza rispetto all’importo incassato o corrisposto, c.d. “day one profit/loss”, non può essere iscritta immediatamente a conto economico.

Successivamente, tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico nella misura in cui 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)	31/12/2019	31/12/2018
a) Cassa	3	5
b) Depositi a vista presso Banche Centrali		
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>5</b>

#### Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20

##### 2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

I derivati finanziari esposti nella tabella includono:

- il fair value positivo di derivati su tassi d'interesse (circa 121 milioni di euro);
- il fair value positivo di derivati su valute (circa 7 milioni di euro);
- il fair value positivo (circa 4 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.

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Attività per cassa</b>						
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						
<b>Totale A</b>						
<b>B. Strumenti derivati</b>						
1. Derivati finanziari		132.354			71.026	
1.1 Di negoziazione		132.354			70.951	
1.2 Connessi con la fair value option					75	
1.3 Altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
<b>Totale B</b>		<b>132.354</b>			<b>71.026</b>	
<b>Totale (A + B)</b>		<b>132.354</b>			<b>71.026</b>	

## 2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti/controparti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Attività per cassa</b>		
1. Titoli di debito		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
- di cui: imprese di assicurazione		
e) Società non finanziarie		
2. Titoli di capitale		
a) Banche		
b) Altre società finanziarie		
- di cui: imprese di assicurazione		
c) Società non finanziarie		
d) Altri emittenti		
3. Quote di O.I.C.R.		
4. Finanziamenti		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
- di cui: imprese di assicurazione		
e) Società non finanziarie		
f) Famiglie		
<b>Totale A</b>		
<b>B. Strumenti derivati</b>		
a) Controparti Centrali		
b) Altre	132.354	71.026
<b>Totale B</b>	<b>132.354</b>	<b>71.026</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>132.354</b>	<b>71.026</b>

### 2.3 Attività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

Non risultano in essere attività finanziarie designate al fair value.

### 2.4 Attività finanziarie designate al fair value: composizione per debitori/emittenti

Non risultano in essere attività finanziarie designate al fair value.

### 2.5 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito			129.446	151.278		157.896
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito			129.446	151.278		157.896
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.			2.615.821			2.384.449
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
<b>Totale</b>			<b>2.745.267</b>	<b>151.278</b>		<b>2.542.345</b>

Nella voce “Titoli di debito” risultano iscritti titoli che in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9 non hanno superato il test SPPI.

### 2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Titoli di capitale</b>		
<i>di cui:</i>		
- banche		
- altre società finanziarie		
- società non finanziarie		
<b>2. Titoli di debito</b>	<b>129.446</b>	<b>309.174</b>
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		151.278
c) Banche		
d) Altre società finanziarie	129.446	157.896
- <i>di cui: imprese di assicurazione</i>		
e) Società non finanziarie		
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>2.615.821</b>	<b>2.384.449</b>
<b>4. Finanziamenti</b>		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
- <i>di cui: imprese di assicurazione</i>		
e) Società non finanziarie		
f) Famiglie		
<b>Totale</b>	<b>2.745.267</b>	<b>2.693.623</b>



## Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30

### 3.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	11.248.804			11.050.208		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	11.248.804			11.050.208		
2. Titoli di capitale	836.687		46.880	362.475		51.134
3. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>12.085.491</b>		<b>46.880</b>	<b>11.412.683</b>		<b>51.134</b>

Gli investimenti in titoli di debito iscritti nella presente voce, pari a 11.249 milioni di euro, risultano in aumento rispetto al dato di fine 2019 (+199 milioni di euro) e sono composti per circa 8.779 milioni di euro da titoli di Stato italiani (-416 milioni di euro rispetto a fine 2018).

Gli investimenti in titoli di capitale ammontano a circa 884 milioni di euro (+470 milioni di euro rispetto a fine 2018). L'incremento è principalmente ascrivibile alla interessenza in TIM S.p.A. per effetto dell'ulteriore investimento effettuato nel corso dell'esercizio e della valutazione al fair value; incremento parzialmente compensato dalla variazione negativa conseguente al trasferimento a favore di CDP Equity, tramite conferimento, dell'interessenza precedentemente detenuta in F2i SGR.

### 3.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>11.248.804</b>	<b>11.050.208</b>
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche	9.361.487	9.472.928
c) Banche	1.157.033	889.817
d) Altre società finanziarie	552.556	484.189
- di cui: imprese di assicurazione		
e) Società non finanziarie	177.728	203.274
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>883.567</b>	<b>413.609</b>
a) Banche	41.881	41.881
b) Altri emittenti:	841.686	371.728
- altre società finanziarie		4.253
- di cui: imprese di assicurazione		
- società non finanziarie	841.686	367.475
- altri		
<b>3. Finanziamenti</b>		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
- di cui: imprese di assicurazione		
e) Società non finanziarie		
f) Famiglie		
<b>Totale</b>	<b>12.132.371</b>	<b>11.463.817</b>

### 3.3 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali complessivi (*)
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	
Titoli di debito	11.231.436		32.347		(13.141)	(1.838)	
Finanziamenti							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>11.231.436</b>		<b>32.347</b>		<b>(13.141)</b>	<b>(1.838)</b>	
- di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate 31/12/2019	X	X			X		
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>11.029.438</b>		<b>31.659</b>		<b>(9.418)</b>	<b>(1.471)</b>	

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

## Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40

### 4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso banche

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>13.286.945</b>				<b>13.286.945</b>		<b>7.713.798</b>				<b>7.713.798</b>	
1. Depositi a scadenza				X	X	X			X	X	X	
2. Riserva obbligatoria	13.286.945			X	X	X	7.713.798		X	X	X	
3. Pronti contro termine				X	X	X			X	X	X	
4. Altri				X	X	X			X	X	X	
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>13.744.054</b>			<b>673.454</b>		<b>13.787.620</b>	<b>12.465.267</b>		<b>667.747</b>		<b>11.680.862</b>	
1. Finanziamenti	12.184.309					12.894.581	11.493.354				11.378.861	
1.1 Conti correnti e depositi a vista	138.551			X	X	X	424.159		X	X	X	
1.2 Depositi a scadenza	64.031			X	X	X			X	X	X	
1.3 Altri finanziamenti:	11.981.727			X	X	X	11.069.195		X	X	X	
- pronti contro termine attivi				X	X	X			X	X	X	
- finanziamenti per leasing				X	X	X			X	X	X	
- altri	11.981.727			X	X	X	11.069.195		X	X	X	
2. Titoli di debito	1.559.745			673.454		893.039	971.913		667.747		302.001	
2.1 Titoli strutturati				X	X	X			X	X	X	
2.2 Altri titoli di debito	1.559.745			X	X	X	971.913		X	X	X	
<b>Totale</b>	<b>27.030.999</b>			<b>673.454</b>		<b>27.074.565</b>	<b>20.179.065</b>		<b>667.747</b>		<b>19.394.660</b>	

I crediti verso banche ammontano a complessivi 27.031 milioni di euro (+6.852 milioni di euro rispetto a fine 2018) e sono composti principalmente da:

- prestiti per circa 9.366 milioni di euro (-1.064 milioni di euro rispetto al 2018);
- giacenza sul conto di gestione per la Riserva Obbligatoria per circa 13.287 milioni di euro (+5.573 milioni di euro rispetto al 2018);

- rapporti di conto corrente per circa 139 milioni di euro (-286 milioni rispetto al 2018);
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per circa 2.616 milioni di euro (+1.977 milioni di euro circa rispetto al 2018);
- titoli di debito per circa 1.560 milioni di euro (+588 milioni di euro circa rispetto al 2018);
- depositi attivi a scadenza per circa 64 milioni di euro (non erano presenti a fine 2018).

#### 4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Finanziamenti</b>	<b>245.502.199</b>	<b>200.971</b>			<b>259.749.351</b>	<b>251.013.262</b>	<b>225.382</b>				<b>254.106.254</b>	
1.1 Conti correnti	3.094			X	X	X	500		X	X	X	
1.1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	150.947.180			X	X	X	158.265.776		X	X	X	
1.2 Pronti contro termine attivi	2.362.762			X	X	X	1.125.818		X	X	X	
1.3 Mutui	88.476.467	199.110		X	X	X	88.776.369	225.382	X	X	X	
1.4 Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				X	X	X			X	X	X	
1.5 Finanziamenti per leasing	15.122			X	X	X			X	X	X	
1.6 Factoring				X	X	X			X	X	X	
1.7 Altri finanziamenti	3.697.574	1.861		X	X	X	2.844.799		X	X	X	
<b>2. Titoli di debito</b>	<b>64.371.006</b>			<b>58.553.228</b>	<b>3.996.804</b>	<b>4.229.041</b>	<b>52.106.169</b>		<b>42.920.060</b>	<b>7.016.625</b>	<b>2.333.478</b>	
2.1 Titoli strutturati				X	X	X			X	X	X	
2.2 Altri titoli di debito	64.371.006			X	X	X	52.106.169		X	X	X	
<b>Totale</b>	<b>309.873.205</b>	<b>200.971</b>		<b>58.553.228</b>	<b>3.996.804</b>	<b>263.978.392</b>	<b>303.119.431</b>	<b>225.382</b>	<b>42.920.060</b>	<b>7.016.625</b>	<b>256.439.732</b>	

I crediti verso clientela sono relativi principalmente a:

- attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria;
- disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato;
- investimenti in titoli di debito nell'ambito del business model "Held to collect".

Nella tabella suesposta tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

La modalità di remunerazione del conto corrente di tesoreria n. 29814 è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 25% e 75% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti si assesta a un valore di circa 92.375 milioni di euro (+528 milioni di euro rispetto a fine 2018). Le operazioni in pronti contro termine attivi ammontano a circa 2.363 milioni di euro (+1.237 milioni di euro rispetto a fine 2018).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 64.371 milioni di euro (di cui 59.225 milioni di euro in titoli di Stato italiani), in aumento di 12.265 milioni di euro rispetto a fine 2018, sostanzialmente per attività di investimento in titoli di Stato italiani.

La voce accoglie inoltre finanziamenti per leasing, pari a circa 15 milioni di euro, originati in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS sul leasing, relativi a contratti di sublocazione immobiliare a società del Gruppo classificabili come leasing finanziari.

#### 4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: attività impaired acquisite o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: attività impaired acquisite o originate
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>64.371.006</b>			<b>52.106.169</b>		
a) Amministrazioni pubbliche	60.177.603			48.720.087		
b) Altre società finanziarie - di cui: imprese di assicurazione	1.081.850			1.193.989		
c) Società non finanziarie	3.111.553			2.192.093		
<b>2. Finanziamenti verso</b>	<b>245.502.199</b>	<b>200.971</b>		<b>251.013.262</b>	<b>225.382</b>	
a) Amministrazioni pubbliche	227.195.211	20.849		235.648.245	16.247	
b) Altre società finanziarie - di cui: imprese di assicurazione	4.500.647			3.435.890		
		2.569				
c) Società non finanziarie	13.789.819	177.192		11.908.720	206.058	
d) Famiglie	16.522	2.930		20.407	3.077	
<b>Totale</b>	<b>309.873.205</b>	<b>200.971</b>		<b>303.119.431</b>	<b>225.382</b>	

#### 4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali complessivi (*)
	Primo stadio	Di cui: strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	
Titoli di debito	65.546.034		572.364		(68.192)	(119.455)	
Finanziamenti	258.981.297		12.579.849	344.500	(210.502)	(377.191)	(143.529)
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>324.527.331</b>		<b>13.152.213</b>	<b>344.500</b>	<b>(278.694)</b>	<b>(496.646)</b>	<b>(143.529)</b>
- di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate 31/12/2019	X	X			X		
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>310.031.040</b>		<b>14.118.987</b>	<b>379.831</b>	<b>(200.183)</b>	<b>(651.348)</b>	<b>(154.449)</b>

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

## Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50

### 5.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2019			Valore nozionale 31/12/2019	Fair value 31/12/2018			Valore nozionale 31/12/2018
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>A. Derivati finanziari</b>		<b>381.346</b>		<b>12.997.236</b>		<b>679.154</b>		<b>23.683.096</b>
1) Fair value		377.201		12.819.205		603.734		23.206.338
2) Flussi finanziari		4.145		178.031		75.420		476.758
3) Investimenti esteri								
<b>B. Derivati creditizi</b>								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
<b>Totale</b>		<b>381.346</b>		<b>12.997.236</b>		<b>679.154</b>		<b>23.683.096</b>

I derivati di copertura specifica, del fair value e dei flussi finanziari di cassa, che hanno fair value positivo al 31 dicembre 2019, ammontano a circa 366 milioni di euro, mentre le coperture di tipo generico, aventi ad oggetto portafogli di crediti, si attestano a circa 15 milioni di euro.

## 5.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari			
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	Investimenti esteri
	Titoli di debito e tassi di interesse	Titoli di capitale e indici azionari	Valute e oro	Credito	Merci	Altri				
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					X	X	X		X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.300	X	13.560		X	X	X	4.145	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	14.625	X		X
4. Altre operazioni							X		X	
<b>Totale attività</b>	<b>2.300</b>		<b>13.560</b>				<b>14.625</b>	<b>4.145</b>		
1. Passività finanziarie	346.716	X					X		X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
<b>Totale passività</b>	<b>346.716</b>									
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X		X		

## Sezione 6 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60

### 6.1 Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Adeguamento positivo</b>	<b>1.481.927</b>	<b>138.026</b>
1.1 Di specifici portafogli:	1.481.927	138.026
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.481.927	138.026
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
1.2 Complessivo		
<b>2. Adeguamento negativo</b>	<b>(14.584)</b>	<b>(6.445)</b>
2.1 Di specifici portafogli:	(14.584)	(6.445)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(14.584)	(6.445)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
2.2 Complessivo		
<b>Totale</b>	<b>1.467.343</b>	<b>131.581</b>

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.

Le attività oggetto di copertura generica del fair value sul rischio di tasso di interesse sono costituite da finanziamenti. Gli importi esposti nella tabella che segue sono relativi al credito residuo a scadere in linea capitale dei finanziamenti oggetto di copertura generica.

(migliaia di euro) Attività coperte	31/12/2019	31/12/2018
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	13.629.556	9.044.604
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
3. Portafoglio		
<b>Totale</b>	<b>13.629.556</b>	<b>9.044.604</b>

## Sezione 7 - Partecipazioni - Voce 70

### 7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di euro) Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Valore di bilancio
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>					
SACE S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	4.251.174
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	100,00%	100,00%	3.311.415
CDP Reti S.p.A.	Roma	Roma	59,10%	59,10%	2.017.339
CDP Industria S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	1.556.998
Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	944.354
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	411.541
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	70,00%	70,00%	1.400
<b>C. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>					
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%	2.508
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	31,80%	31,80%	
<b>Totale</b>					<b>30.708.619</b>

Il valore delle partecipazioni al 31 dicembre 2019 si attesta a circa 30.709 milioni di euro, in aumento (+392 milioni di euro) rispetto al dato di fine 2018.

### 7.2 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.

### 7.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

### 7.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

## 7.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>30.316.282</b>	<b>30.411.138</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.100.022</b>	<b>243.595</b>
B.1 Acquisti	2.006.975	80.826
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	1.680.767	
B.2 Riprese di valore	93.047	162.369
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni		400
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>1.707.685</b>	<b>338.451</b>
C.1 Vendite	1.675.626	
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	1.675.626	
C.2 Rettifiche di valore	31.700	334.402
C.3 Svalutazioni		
C.4 Altre variazioni	359	4.049
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>30.708.619</b>	<b>30.316.282</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>		
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>1.755.037</b>	<b>1.817.082</b>

Nel corso del 2019, tra i principali investimenti di CDP si segnalano:

- l'incremento dell'investimento in CDP Equity, finalizzato sia a sostenere la creazione di un player nazionale con l'obiettivo di consolidare il settore delle costruzioni italiano (i.e. Progetto Italia) (+250 milioni di euro), sia a trasferire a CDP Equity, mediante conferimento, le partecipazioni detenute da CDP in alcune società di gestione del risparmio (+ 24 milioni di euro);
- versamenti a favore di CDP Immobiliare, per circa 65 milioni di euro, finalizzati alla copertura dei fabbisogni finanziari della società e delle proprie partecipate;
- la costituzione di CDP Industria, veicolo societario, interamente partecipato da CDP, destinato a detenere partecipazioni strategiche in logica industriale di lungo termine alla quale sono state trasferite le partecipazioni detenute in Fincantieri S.p.A. e in SAIPEM S.p.A. rispettivamente da Fintecna e CDP Equity.

La variazione del valore del portafoglio partecipativo riflette. Inoltre, la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna per circa 93 milioni di euro, le svalutazioni di CDP Immobiliare per circa 27 milioni di euro e di Elite S.p.A. per circa 4 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio il portafoglio partecipativo è stato oggetto di una riorganizzazione, in funzione dei settori di appartenenza delle società e in una logica di lungo periodo, attraverso il compimento di una serie di operazioni straordinarie, per la quale si rimanda alle informazioni illustrate nella Parte G. "Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda" della presente nota integrativa.

## 7.6 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.

## 7.7 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.

## 7.8 Restrizioni significative

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

## 7.9 Altre informazioni

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analogo sezione della Nota integrativa consolidata.

### Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento (IAS 36) a ogni data di bilancio viene verificata 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 o riprese di valore.

Tale elaborazione ha condotto a rilevare, nel corso dell'esercizio, rettifiche/riprese di valore con riferimento a:

- Fintecna S.p.A.: è stata effettuata una ripresa di valore per circa 93 milioni di euro, nei limiti delle precedenti svalutazioni effettuate, in considerazione del maggior valore recuperabile a fine esercizio, pari a 1.055 milioni di euro, rispetto al valore contabile della stessa, pari a 944 milioni di euro;
- Elite S.p.A.: per effetto dei risultati economici negativi registrati dalla società si è proceduto a rilevare una rettifica di valore per circa 4 milioni di euro;
- CDP Immobiliare S.r.l.: per effetto di una riduzione dei flussi reddituali netti prospettici si è proceduto a rilevare una rettifica di valore per circa 27 milioni di euro.

Per le altre partecipazioni detenute l'impairment test ha portato a identificare un valore recuperabile pari o superiore al valore di libro. Infine, si riporta di seguito una tabella riepilogativa con l'indicazione delle metodologie utilizzate nella valutazione delle principali partecipazioni assoggettate a impairment test:

Denominazione	Metodo principale
SACE S.p.A.	Dividend Discount Model
CDP Equity S.p.A.	Patrimonio netto rettificato
Fintecna S.p.A.	Patrimonio netto rettificato
CDP Industria S.p.A.	Patrimonio netto rettificato
CDP Immobiliare S.r.l.	Patrimonio netto rettificato
Eni S.p.A. (*)	Discounted Cash Flow
CDP Reti S.p.A.	Patrimonio netto rettificato
Poste Italiane S.p.A. (*)	Prezzi di Borsa

(\*) Utilizzo di dati pubblicamente disponibili.



## Sezione 8 - Attività materiali - Voce 80

### 8.1 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>103.850</b>	<b>322.661</b>
a) Terreni	62.276	117.406
b) Fabbricati	31.720	55.547
c) Mobili	2.440	2.514
d) Impianti elettronici	1.779	1.492
e) Altre	5.635	145.702
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>11.831</b>	
a) Terreni		
b) Fabbricati	11.690	
c) Mobili		
d) Impianti elettronici	141	
e) Altre		
<b>Totale</b>	<b>115.681</b>	<b>322.661</b>
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		

La voce “diritti d'uso acquisiti con il leasing” contiene i valori iscritti in conseguenza dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 sul leasing, in relazione a contratti di leasing operativo per i quali CDP riveste il ruolo di locatario.

### 8.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>225.301</b>			<b>225.301</b>				
a) Terreni	55.130			55.130				
b) Fabbricati	170.171			170.171				
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>11.588</b>			<b>11.588</b>				
a) Terreni								
b) Fabbricati	11.588			11.588				
<b>Totale</b>	<b>236.889</b>			<b>236.889</b>				
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute								

Le attività di proprietà detenute a scopo di investimento sono relative a un immobile concesso in locazione nel corso dell'esercizio. La voce “diritti d'uso acquisiti con il leasing” contiene i valori iscritti in conseguenza dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 sul leasing, relativi a contratti di leasing operativo immobiliare per i quali CDP riveste il ruolo di locatario, per la quota oggetto di successiva sublocazione verso società del Gruppo, classificabile come leasing operativo.

### 8.3 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività rivalutate

Non risultano in essere attività materiali a uso funzionale rivalutate.

### 8.4 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al fair value

Non risultano in essere attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al fair value.

### 8.5 Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: composizione

Non risultano in essere attività materiali disciplinate dal principio contabile IAS 2.

## 8.6 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>117.406</b>	<b>92.095</b>	<b>14.181</b>	<b>12.844</b>	<b>170.688</b>	<b>407.214</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(36.548)	(11.667)	(11.352)	(24.986)	(84.553)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>117.406</b>	<b>55.547</b>	<b>2.514</b>	<b>1.492</b>	<b>145.702</b>	<b>322.661</b>
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>		<b>6.847</b>		<b>84</b>		<b>6.931</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>147.984</b>	<b>523</b>	<b>999</b>	<b>2.954</b>	<b>152.460</b>
B.1 Acquisti		5.935	385	685	2.954	9.959
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			X	X	X	
B.7 Altre variazioni		142.049	138	314		142.501
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>55.130</b>	<b>166.968</b>	<b>597</b>	<b>655</b>	<b>143.021</b>	<b>366.371</b>
C.1 Vendite			10			10
C.2 Ammortamenti		3.104	546	652	642	4.944
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:	55.130	163.731				218.861
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	55.130	163.731	X	X	X	218.861
b) rimanenze di attività materiali						
c) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		133	41	3	142.379	142.556
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>62.276</b>	<b>43.410</b>	<b>2.440</b>	<b>1.920</b>	<b>5.635</b>	<b>115.861</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(22.329)	(10.999)	(11.809)	(25.624)	(70.761)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>62.276</b>	<b>65.739</b>	<b>13.439</b>	<b>13.729</b>	<b>31.259</b>	<b>186.442</b>
<b>E. Valutazione al costo</b>						

Con riferimento ai diritti d'uso acquisiti con il leasing rilevano:

- esistenze iniziali iscritte per prima applicazione del principio contabile IFRS 16 pari a 6.847 migliaia di euro per i fabbricati e 84 migliaia di euro per impianti elettronici;
- diritti d'uso originati nel corso dell'esercizio, riportati alla voce "B.1 Acquisti" pari 5.935 migliaia di euro per i fabbricati e 90 migliaia di euro per gli impianti elettronici;
- ammortamenti a conto economico pari a 959 migliaia di euro per i fabbricati e 32 migliaia di euro per gli impianti elettronici;
- riduzione del valore del diritto d'uso in conseguenza di modifiche contrattuali, riportata alla voce "C.7 Altre variazioni", pari a 133 migliaia di euro.

## 8.7 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)	Totale	
	Terreni	Fabbricati
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>		
A.1 Riduzioni di valore totali nette		
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>		
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>		<b>12.844</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>55.130</b>	<b>173.029</b>
B.1 Acquisti		
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		9.298
B.3 Variazioni positive di fair value		
B.4 Riprese di valore		
B.5 Differenze di cambio positive		
B.6 Trasferimenti da immobili a uso funzionale	55.130	163.731
B.7 Altre variazioni		
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>4.114</b>
C.1 Vendite		
C.2 Ammortamenti		4.114
C.3 Variazioni negative di fair value		
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento		
C.5 Differenze di cambio negative		
C.6 Trasferimenti a:		
a) immobili a uso funzionale		
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
C.7 Altre variazioni		
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>55.130</b>	<b>181.759</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(21.438)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>55.130</b>	<b>203.197</b>
<b>E. Valutazione al fair value</b>	<b>55.130</b>	<b>181.759</b>

Le attività materiali detenute a scopo di investimento sono valutate al costo.

Con riferimento ai diritti d'uso acquisiti con il leasing rilevano:

- esistenze iniziali iscritte per prima applicazione del principio contabile IFRS 16 pari a 12.844 migliaia di euro;
- ammortamenti a conto economico pari a 1.256 migliaia di euro.

## 8.8 Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: variazioni annue

Non risultano in essere attività materiali disciplinate dal principio contabile IAS 2 al 31 dicembre 2019 e alla fine del precedente esercizio, né movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio.

## Sezione 9 - Attività immateriali - Voce 90

### 9.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2019		31/12/2018	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
<b>A.1 Avviamento</b>	<b>X</b>		<b>X</b>	
<b>A.2 Altre attività immateriali</b>	<b>30.779</b>		<b>20.946</b>	
A.2.1 Attività valutate al costo:	30.779		20.946	
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività	30.779		20.946	
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
<b>Totale</b>	<b>30.779</b>		<b>20.946</b>	

## 9.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		A durata definita	A durata indefinita	A durata definita	A durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>				<b>51.021</b>		<b>51.021</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(30.075)		(30.075)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>				<b>20.946</b>		<b>20.946</b>
<b>B. Aumenti</b>				<b>15.511</b>		<b>15.511</b>
B.1 Acquisti				15.174		15.174
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				337		337
<b>C. Diminuzioni</b>				<b>5.678</b>		<b>5.678</b>
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				5.678		5.678
- Ammortamenti	X			5.678		5.678
- 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						
<b>D. Rimanenze finali nette</b>				<b>30.779</b>		<b>30.779</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(35.753)		(35.753)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>				<b>66.532</b>		<b>66.532</b>
<b>F. Valutazione al costo</b>						

## Sezione 10 - Attività fiscali e le passività fiscali - Voce 100 dell'attivo e voce 60 del passivo

### 10.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Attività per imposte anticipate in contropartita del conto economico</b>	<b>379.972</b>	<b>381.430</b>
Fondi rischi e oneri	68.362	49.533
Svalutazioni su crediti	205.807	210.659
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	2.925	2.566
Differenze cambi	3.897	19.790
Riallineamento dei valori ex D.L. n. 98/2011	98.051	98.051
Altre differenze temporanee	930	831
<b>Attività per imposte anticipate in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>11.755</b>	<b>97.965</b>
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	5.100	97.554
Copertura dei flussi finanziari	6.655	411
<b>Totale</b>	<b>391.727</b>	<b>479.395</b>

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 D.L. 98/2011; iii) accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale; iv) valutazione dei crediti e debiti in valuta; v) valutazioni di attività finanziarie al costo ammortizzato vi) valutazioni di attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva e di derivati di copertura di flussi finanziari. Dette attività per imposte anticipate comprendono gli effetti fiscali di quanto contabilizzato in sede di First Time Adoption del principio contabile IFRS 9 e, in particolare, il beneficio futuro relativo alla deducibilità nei successivi esercizi della riserva di prima applicazione del suddetto principio, relativa alle perdite attese rilevate sui crediti verso la clientela. Sul punto si ricorda che, per effetto della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, tale riserva si rende deducibile ai fini IRES e IRAP in dieci esercizi.

Nel corso dell'anno 2019, con l'art. 1 della Legge 27 dicembre 2019, n. 160 (Legge di bilancio 2020) è stato previsto il differimento della deduzione delle rettifiche di valore su crediti, delle rettifiche di valore su crediti da prima adozione dell'IFRS 9 nonché della quota di ammortamento dell'avviamento e delle altre attività immateriali.

### 10.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Passività per imposte differite in contropartita del conto economico</b>	<b>36.114</b>	<b>24.978</b>
Valutazioni positive di attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - quote di O.I.C.R.	8.191	8.191
Differenze valutative su cambi	26.933	16.733
Altre differenze temporanee	990	54
<b>Passività per imposte differite in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>143.818</b>	<b>84.484</b>
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	138.688	81.175
Altro	5.130	3.309
<b>Totale</b>	<b>179.932</b>	<b>109.462</b>

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 tratta principalmente di: i) valutazioni delle attività finanziarie al fair value con impatto a conto economico; ii) valutazioni su crediti e debiti in valuta; iii) valutazioni al fair value di attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva; iv) valutazioni di derivati di copertura di flussi finanziari.

## 10.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>1a. Importo iniziale</b>	<b>381.430</b>	<b>196.438</b>
<b>1b. Modifiche saldi di apertura</b>		<b>260.857</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>30.691</b>	<b>56.645</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	30.691	56.645
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	30.691	56.645
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>32.149</b>	<b>132.510</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	32.149	132.510
a) rigiri	32.149	9.656
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		120.713
d) altre		2.141
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni:		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		
b) altre		
<b>4. Importo finale</b>	<b>379.972</b>	<b>381.430</b>

## 10.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>1a. Importo iniziale</b>	<b>24.977</b>	
<b>1b. Modifiche saldi di apertura</b>		<b>49.430</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>11.722</b>	<b>17.296</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	11.722	17.296
a) relative a precedenti esercizi		553
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	11.722	16.743
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>585</b>	<b>41.748</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	585	41.748
a) rigiri	574	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		41.748
c) altre	11	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>36.114</b>	<b>24.978</b>

## 10.5 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>1a. Importo iniziale</b>	<b>97.965</b>	<b>102.923</b>
<b>1b. Modifiche saldi di apertura</b>		<b>(95.278)</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>11.100</b>	<b>94.743</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	11.100	94.743
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	11.100	94.743
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>97.310</b>	<b>4.423</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	97.310	4.423
a) rigiri	97.310	4.423
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>11.755</b>	<b>97.965</b>



## 10.6 Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>1a. Importo iniziale</b>	<b>84.484</b>	<b>157.257</b>
<b>1b. Modifiche saldi di apertura</b>		<b>(45.860)</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>78.923</b>	<b>19.791</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	78.923	19.791
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	78.923	19.791
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>19.589</b>	<b>46.704</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	19.589	46.704
a) rigiri	19.589	46.704
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>143.818</b>	<b>84.484</b>

## Sezione 11 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 110 dell'attivo e voce 70 del passivo

Non risultano in essere attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e relative passività associate.

## Sezione 12 - Altre attività - Voce 120

## 12.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019	31/12/2018
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	165.985	154.538
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	78.286	89.634
Crediti verso società del Gruppo per consolidato fiscale	41.309	47.846
Altri crediti verso società del Gruppo	11.351	7.742
Ratei e risconti attivi	9.895	5.556
Anticipi a fornitori	2.276	2.340
Migliorie e spese su beni di terzi	2.634	1.292
Altri crediti verso erario	775	770
Anticipazioni al personale	176	82
Altre partite	12.410	2.276
<b>Totale</b>	<b>325.097</b>	<b>312.076</b>

La voce evidenzia il valore delle altre attività non classificabili nelle voci precedenti.

In particolare:

- “Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici”: fanno riferimento a crediti per compensi maturati o anticipi di spese a fronte di convenzioni con Ministeri;
- “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 del Gruppo per consolidato fiscale” e “Altri crediti verso società del Gruppo”: il saldo fa riferimento a crediti verso società del Gruppo per servizi forniti, rimborsi spese e crediti derivanti dall’adozione del c.d. “consolidato fiscale nazionale”;
- le “Altre partite” fanno riferimento principalmente a partite in corso di lavorazione che hanno trovato definizione successivamente alla data di bilancio.

## Passivo

### Sezione 1 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10

#### 1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso le banche

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Debiti verso Banche Centrali</b>	<b>2.483.946</b>	X	X	X	<b>2.486.727</b>	X	X	X
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>27.735.866</b>	X	X	X	<b>27.942.612</b>	X	X	X
2.1 Conti correnti e depositi a vista	196	X	X	X		X	X	X
2.2 Depositi a scadenza	1.815.156	X	X	X	1.769.169	X	X	X
2.3 Finanziamenti	25.597.019	X	X	X	25.671.921	X	X	X
2.3.1 Pronti contro termine passivi	21.591.003	X	X	X	21.320.482	X	X	X
2.3.2 Altri	4.006.016	X	X	X	4.351.439	X	X	X
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
2.5 Debiti per leasing		X	X	X		X	X	X
2.6 Altri debiti	323.495	X	X	X	501.522	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>30.219.812</b>			<b>30.282.311</b>	<b>30.429.339</b>			<b>30.217.288</b>

I “Debiti verso banche centrali” pari a 2.484 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 2018.

Le operazioni di pronti contro termine passivi si sono assestate su un valore di circa 21.591 milioni di euro (+271 milioni di euro circa rispetto al 2018).

Gli altri finanziamenti, con un valore di 4.006 milioni di euro (-345 milioni di euro circa rispetto al 2018), fanno riferimento alle linee di finanziamento ricevute prevalentemente dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d’Europa (CEB).

I depositi a scadenza, pari a 1.815 milioni di euro circa (+46 milioni di euro circa rispetto al 2018) fanno riferimento principalmente al saldo dei Libretti di risparmio e Buoni fruttiferi postali detenuti da banche.

La voce “Altri debiti” si riferisce ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui derivati, per circa 323 milioni di euro (-178 milioni di euro rispetto al 2018).

## 1.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso la clientela

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Conti correnti e depositi a vista	5.584.775	X	X	X	3.411.495	X	X	X
2. Depositi a scadenza	276.266.703	X	X	X	260.773.845	X	X	X
3. Finanziamenti	19.605.860	X	X	X	24.270.853	X	X	X
3.1 Pronti contro termine passivi	19.605.860	X	X	X	24.270.853	X	X	X
3.2 Altri		X	X	X		X	X	X
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
5. Debiti per leasing	39.208	X	X	X				
6. Altri debiti	4.399.268	X	X	X	4.740.050	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>305.895.814</b>			<b>305.895.814</b>	<b>293.196.243</b>			<b>293.196.243</b>

La voce comprende principalmente:

- il valore al costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali, pari a circa 161.756 milioni di euro (+10.984 milioni di euro rispetto al 2018), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo dei Libretti di risparmio è pari a circa 101.393 milioni di euro (-3.930 milioni di euro rispetto al 2018), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES), pari a circa 11.998 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al 2018 (+8.999 milioni di euro);
- le operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 19.606 milioni di euro, in riduzione rispetto al saldo del 2018 (- 4.665 milioni di euro circa);
- 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 4.069 milioni di euro (-312 milioni di euro circa rispetto al 2018), iscritti nella sottovoce "6. Altri debiti";
- i depositi delle società partecipate, pari a circa 6.651 milioni di euro, frutto dell'attività di accentrimento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo CDP, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento (+1.647 milioni di euro rispetto a fine 2018);
- le giacenze del Fondo Ammortamento dei titoli di Stato, pari a circa 53 milioni di euro (-33 milioni di euro circa rispetto a fine 2018);
- i debiti per leasing per circa 39 milioni di euro, il cui valore è determinato dai valori di prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 e dal valore relativo a contratti originati nel corso dell'esercizio, nei quali CDP riveste il ruolo di locatario.

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.

In considerazione della persistenza dello scenario di tassi bassi e in particolare negativi sulle scadenze medio-brevi, si conferma elevata l'incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi di interesse complessivi, come già evidenziato nei precedenti esercizi. Poiché tale fattore contribuisce ad aumentare l'incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

## 1.3 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni	17.251.899	17.741.832	130.259	17.158.869	16.785.528			
1.1 strutturate	50.970	55.489		49.911	43.289			
1.2 altre	17.200.929	17.686.343	130.259	17.108.958	16.742.239			
2. Altri titoli	2.798.771	2.800.106		1.784.009			1.784.009	
2.1 strutturati								
2.2 altri	2.798.771	2.800.106		1.784.009			1.784.009	
<b>Totale</b>	<b>20.050.670</b>	<b>20.541.938</b>	<b>130.259</b>	<b>18.942.878</b>	<b>16.785.528</b>		<b>1.784.009</b>	

Il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2019 risulta pari a circa 20.051 milioni di euro (+1.108 milioni di euro rispetto al 2018).

Concorrono al saldo della voce:

- emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" (EMTN) e "Debt Issuance Programme" (DIP), con uno stock di circa 10.349 milioni di euro (-785 milioni di euro rispetto a fine 2018). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso dell'esercizio sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 950 milioni di euro. Tra questi, si segnala l'emissione, per un importo pari a 750 milioni di euro, di un nuovo Social Bond di CDP, i cui proventi sono destinati al finanziamento di interventi di edilizia scolastica e di riqualificazione urbana;
- n. 2 prestiti obbligazionari riservati alle persone fisiche, per complessivi 2.962 milioni di euro circa (+1.486 milioni di euro rispetto a fine 2018), del valore nominale di 1.500 milioni di euro ciascuno, di cui uno emesso nel mese di marzo 2015 e un altro emesso nel mese di giugno 2019, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta della Gestione Separata;
- n. 5 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane, per un valore complessivo di bilancio pari a 3.812 milioni di euro. Il valore risulta in riduzione per circa 738 milioni di euro rispetto a fine 2018 in conseguenza del rimborso di una delle obbligazioni emesse nel 2015 per un valore nominale di 750 milioni di euro. Risultano in essere a fine 2019: n. 1 prestito emesso nel dicembre 2015 per un valore nominale di 750 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro);
- l'emissione del primo Panda Bond dal valore nominale di 1 miliardo di Renminbi (128 milioni di euro al cambio di fine anno) per il finanziamento, sia diretto sia per il tramite di banche cinesi o di succursali cinesi di banche italiane, di succursali o controllate di società italiane costituite in Cina, per supportarne la crescita. L'emissione, destinata a investitori istituzionali operanti in Cina, rientra in un piano di emissioni da 5 miliardi di Renminbi approvato dalla People's Bank of China;
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 2.799 milioni di euro (+1.015 milioni di euro rispetto a fine 2018), relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

## 1.4 Dettaglio dei debiti/titoli subordinati

Non risultano in essere passività finanziarie subordinate.

## 1.5 Dettaglio dei debiti strutturati

I debiti strutturati ammontano al 31 dicembre 2019 a circa 1.080 milioni di euro (-2.088 milioni di euro rispetto al 2018) e sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

## 1.6 Debiti per leasing

Nella tabella che segue sono fornite le informazioni di cui all'IFRS 16, paragrafi 58 e 53, lettera g).

(migliaia di euro) Fasce temporali	31/12/2019
	Pagamenti dovuti per il leasing
Fino a 1 anno	6.463
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	4.417
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	4.347
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	4.583
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	4.687
Da oltre 5 anni	19.265
<b>Totale pagamenti dovuti per il leasing</b>	<b>43.762</b>
<b>Riconciliazione con i debiti per leasing</b>	
Interessi passivi non maturati (-)	(4.554)
<b>Debiti per leasing</b>	<b>39.208</b>

## Sezione 2 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20

### 2.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019					31/12/2018				
	Valore nominale o nozionale	Fair value			Fair value (*)	Valore nominale o nozionale	Fair value			Fair value (*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>A. Passività per cassa</b>										
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
<b>Totale A</b>										
<b>B. Strumenti derivati</b>										
1. Derivati finanziari			121.144	7.786				69.100	1.881	
1.1 Di negoziazione	X		121.144		X	X		68.058		X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
1.3 Altri	X			7.786	X	X		1.042	1.881	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
<b>Totale B</b>	<b>X</b>		<b>121.144</b>	<b>7.786</b>	<b>X</b>	<b>X</b>		<b>69.100</b>	<b>1.881</b>	<b>X</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>X</b>		<b>121.144</b>	<b>7.786</b>	<b>X</b>	<b>X</b>		<b>69.100</b>	<b>1.881</b>	<b>X</b>

(\*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Tale voce include principalmente:

- il fair value negativo di derivati su tassi d'interesse (circa 121 milioni di euro);
- il valore negativo della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 8 milioni di euro).

### 2.2 Dettaglio delle "Passività finanziarie di negoziazione": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie di negoziazione subordinate.

### 2.3 Dettaglio delle "Passività finanziarie di negoziazione": debiti strutturati

Non risultano in essere debiti strutturati fra le passività finanziarie di negoziazione.

## Sezione 3 - Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30

### 3.1 Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019					31/12/2018				
	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>1. Debiti verso banche</b>										
1.1 Strutturati					X					X
1.2 Altri					X					X
di cui:										
- <i>impegni a erogare fondi</i>		X	X	X	X		X	X	X	X
- <i>garanzie finanziarie rilasciate</i>		X	X	X	X		X	X	X	X
<b>2. Debiti verso clientela</b>										
2.1 Strutturati					X					X
2.2 Altri					X					X
di cui:										
- <i>impegni a erogare fondi</i>		X	X	X	X		X	X	X	X
- <i>garanzie finanziarie rilasciate</i>		X	X	X	X		X	X	X	X
<b>3. Titoli di debito</b>						<b>500.000</b>		<b>500.024</b>		<b>500.024</b>
3.1 Strutturati					X	500.000		500.024		X
3.2 Altri					X					X
<b>Totale</b>						<b>500.000</b>		<b>500.024</b>		<b>500.024</b>

(\*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Nel corso del 2019 sono giunte a scadenze n. 2 emissioni di titoli strutturati, di complessivi 500 milioni di valore nominale, relative al programma denominato DIP ("Debt Issuance Programme"), per le quali non si era proceduto allo scorporo del derivato implicito.

### 3.2 Dettaglio delle "Passività finanziarie designate al fair value": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie valutate al fair value di natura subordinata.



## Sezione 4 - Derivati di copertura - Voce 40

### 4.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2019			Valore nozionale 31/12/2019	Fair value 31/12/2018			Valore nozionale 31/12/2018
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>A. Derivati finanziari</b>		<b>2.682.555</b>		<b>29.618.621</b>		<b>656.433</b>		<b>16.247.509</b>
1) Fair value		2.493.003		27.617.115		640.757		16.119.509
2) Flussi finanziari		189.552		2.001.506		15.676		128.000
3) Investimenti esteri								
<b>B. Derivati creditizi</b>								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
<b>Totale</b>		<b>2.682.555</b>		<b>29.618.621</b>		<b>656.433</b>		<b>16.247.509</b>

I derivati di copertura specifica, del fair value e dei flussi finanziari di cassa, con fair value negativo al 31 dicembre 2019, ammontano a circa 1.252 milioni di euro, mentre le coperture di tipo generico con fair value negativo, aventi ad oggetto portafogli di crediti, si attestano a circa 1.431 milioni di euro.

### 4.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari			
	Specifica						Generica			
	Titoli di debito e tassi di interesse	Titoli di capitale e indici azionari	Valute e oro	Credito	Merci	Altri	Generica	Specifica	Generica	Investimenti esteri
1. Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	84.867				X	X	X	3.948	X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.297.906	X	4.046		X	X	X	175.471	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
4. Altre operazioni							X		X	
<b>Totale attività</b>	<b>1.382.773</b>		<b>4.046</b>					<b>179.419</b>		
1. Passività finanziarie	14.286	X					X	10.133	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	1.091.898	X		X
<b>Totale passività</b>	<b>14.286</b>						<b>1.091.898</b>	<b>10.133</b>		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X		X		

## Sezione 5 - Adeguamenti di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50

### 5.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle passività coperte/Valori	31/12/2019	31/12/2018
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	18.699	26.033
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
<b>Totale</b>	<b>18.699</b>	<b>26.033</b>

Forma oggetto di rilevazione nella 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.

## Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 10 dell'attivo.

## Sezione 7 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 70

Non risultano in essere attività in via di dismissione e relative passività associate.

## Sezione 8 - Altre passività - Voce 80

### 8.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019	31/12/2018
Oneri per il servizio di raccolta postale	451.638	440.465
Debiti verso l'Erario	195.293	175.179
Debiti verso società del Gruppo per consolidato fiscale	52.624	66.179
Altri debiti verso società del Gruppo	1.698	866
Debiti commerciali	36.653	20.801
Partite in corso di lavorazione	32.437	34.657
Debiti verso istituti di previdenza	5.163	4.682
Somme da erogare al personale	6.081	4.156
Altre partite	7.847	6.413
<b>Totale</b>	<b>789.434</b>	<b>753.398</b>

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 452 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 195 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 53 milioni di euro.

## Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90

### 9.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.036</b>	<b>1.019</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>119</b>	<b>120</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	46	21
B.2 Altre variazioni	73	99
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>192</b>	<b>103</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	189	99
C.2 Altre variazioni	3	4
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>963</b>	<b>1.036</b>

## Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri - Voce 100

### 10.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019	31/12/2018
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	219.382	120.442
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate		
3. Fondi di quiescenza aziendali		
4. Altri fondi per rischi e oneri:	609.444	130.331
4.1 controversie legali e fiscali	539.151	58.096
4.2 oneri per il personale	69.581	71.523
4.3 altri	712	712
<b>Totale</b>	<b>828.826</b>	<b>250.773</b>

I fondi per rischi e oneri ammontano al 31 dicembre 2019 a circa 829 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (+ 578 milioni di euro).

I fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate, pari a circa 219 milioni di euro, risultano in aumento di circa 99 milioni di euro (di cui circa 10 milioni di euro per accantonamenti dell'anno per impairment e circa 89 milioni di euro per variazione del valore delle garanzie finanziarie rilasciate).

Gli altri fondi per rischi e oneri, pari a circa 609 milioni di euro, si incrementano di circa 479 milioni di euro. L'aumento è sostanzialmente ascrivibile al fondo per cause legali in cui è stato rilevato l'esito della sentenza con cui CDP è stata condannata, nel mese di gennaio 2020 dal Tribunale di Roma, al pagamento in favore di Fondazione Cariverona di una somma pari a circa 432 milioni di euro, oltre a interessi. La sentenza è impugnabile dinanzi alla Corte d'Appello.

## 10.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro)	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi e oneri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>			130.331	130.331
<b>B. Aumenti</b>			503.903	503.903
B.1 Accantonamento dell'esercizio			503.903	503.903
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo				
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto				
B.4 Altre variazioni				
<b>C. Diminuzioni</b>			24.790	24.790
C.1 Utilizzo nell'esercizio			20.274	20.274
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto				
C.3 Altre variazioni			4.516	4.516
<b>D. Rimanenze finali</b>			609.444	609.444

## 10.3 Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate

(migliaia di euro)	Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate			Totale
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
1. Impegni a erogare fondi	32.815	4.680	2.734	40.229
2. Garanzie finanziarie rilasciate	178.040		1.113	179.153
<b>Totale</b>	<b>210.855</b>	<b>4.680</b>	<b>3.847</b>	<b>219.382</b>

## 10.4 Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate

Non risultano in essere fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate.

## 10.5 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti

Non risultano in essere fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti.

## 10.6 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 5 – Rischi operativi - della presente Nota integrativa.

## Sezione 11 - Azioni rimborsabili - Voce 120

Non risultano in essere azioni rimborsabili.

## Sezione 12 - Patrimonio dell'impresa - Voci 110, 130, 140, 150, 160, 170 e 180

### 12.1 "Capitale" e "azioni proprie": composizione

Il capitale sociale, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2019 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 2019 azioni proprie per un valore di 489 milioni di euro, a fronte di un valore di 57 milioni di euro a fine 2018, con un incremento di circa 432 milioni di euro.

Le azioni proprie erano state acquistate da CDP nel corso del 2013 nell'ambito del procedimento di liquidazione delle azioni all'epoca detenute da due Fondazioni, in conseguenza dell'esercizio da parte delle stesse del diritto di recesso, previsto dallo statuto allora vigente. Cariverona, una delle Fondazioni che esercitarono il recesso, ha successivamente instaurato un contenzioso con CDP contestando l'ammontare allora liquidato. Con sentenza del Tribunale di Roma del gennaio 2020, CDP è stata condannata al pagamento a favore di Cariverona di una somma, pari a 432 milioni di euro, oltre interessi, ulteriore rispetto a quanto già corrisposto nel 2013. Trattandosi della rideterminazione del valore attribuito alle azioni proprie in occasione del loro acquisto, si è proceduto a incrementare il valore delle azioni proprie in portafoglio in contropartita di un fondo per rischi e oneri.

### 12.2 Capitale – Numero di azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>342.430.912</b>	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>337.979.752</b>	
<b>B. Aumenti</b>		
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		
<b>C. Diminuzioni</b>		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>337.979.752</b>	
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		

## 12.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro) Voci/Tipologie	31/12/2019	31/12/2018
<b>Riserve di utili</b>	<b>15.371.824</b>	<b>15.341.580</b>
Riserva legale	810.229	810.229
Altre riserve	14.561.595	14.531.351

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'art. 2427 comma 7-bis del codice civile.

(migliaia di euro) Voci/Valori	Saldo al 31/12/2019	Possibilità di utilizzo <sup>(*)</sup>	Quota disponibile
Capitale	4.051.143		
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	A, B, C <sup>(**)</sup>	2.378.517
Riserve di utili			
- Riserva legale	810.229	B	810.229
- Riserva utili indisponibili (D.Lgs. 38/2005 art. 6)	93.557	B <sup>(***)</sup>	93.557
- Altre riserve di utili (al netto delle azioni proprie)	13.978.927	A, B, C	13.978.927
Riserve da valutazione			
- Riserva su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	737.588		
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	(3.086)		
<b>Totale</b>	<b>22.214.447</b>		<b>17.428.802</b>

(\*) 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.).

(\*\*\*) In caso di utilizzo della riserva a copertura di perdite, non sono distribuibili utili fino al momento in cui tale riserva non sarà reintegrata mediante accantonamento di utili di esercizi successivi.

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).

## 12.5 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

Non risultano in essere strumenti di capitale.

## Altre informazioni

### 1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate (diversi da quelli designati al fair value)

(migliaia di euro)	Valore nominale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate			31/12/2019	31/12/2018
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio		
<b>1. Impegni a erogare fondi</b>	<b>27.983.855</b>	<b>121.078</b>	<b>11.411</b>	<b>28.116.344</b>	<b>21.222.092</b>
a) Banche Centrali	20.000			20.000	
b) Amministrazioni pubbliche	8.488.660	121.078		8.609.738	6.883.156
c) Banche	572.618			572.618	77.005
d) Altre società finanziarie	1.114.650			1.114.650	1.139.280
e) Società non finanziarie	17.787.017		11.411	17.798.428	13.120.741
f) Famiglie	910			910	1.910
<b>2. Garanzie finanziarie rilasciate</b>	<b>1.091.935</b>		<b>1.713</b>	<b>1.093.648</b>	<b>1.354.341</b>
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche	224.404			224.404	166.059
c) Banche					
d) Altre società finanziarie	2.372			2.372	1.950
e) Società non finanziarie	865.159		1.713	866.872	1.186.332
f) Famiglie					

### 2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate

(migliaia di euro)	Valore nominale	
	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Altre garanzie rilasciate</b>	<b>181.452</b>	<b>203.059</b>
- di cui: deteriorati		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
e) Società non finanziarie	181.452	203.059
f) Famiglie		
<b>2. Altri impegni</b>	<b>2.955.391</b>	<b>2.971.062</b>
- di cui: deteriorati		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche	87.207	98.376
d) Altre società finanziarie	2.807.985	2.801.492
e) Società non finanziarie	60.199	71.194
f) Famiglie		

Nella tabella sopra esposta sono evidenziate le garanzie rilasciate di natura commerciale, gli impegni a sottoscrivere quote di O.I.C.R. e gli impegni assunti alla capitalizzazione di società partecipate.

### 3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro) Portafogli	31/12/2019	31/12/2018
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		150.000
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	2.118.500	7.283.154
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	67.352.506	73.822.618
4. Attività materiali		
- di cui: attività materiali che costituiscono rimanenze		

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 pronto contro termine passivi e crediti ceduti a garanzia di finanziamenti ricevuti dalla BEI.



## 4. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro) Tipologia servizi	31/12/2019
<b>1) Esecuzione di ordini per conto della clientela</b>	
a) Acquisti:	
1. regolati	
2. non regolati	
b) Vendite:	
1. regolate	
2. non regolate	
<b>2) Gestioni individuali di portafogli</b>	
<b>3) Custodia e amministrazione di titoli</b>	
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	5.589.290
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	5.589.290
c) Titoli di terzi depositati presso terzi	5.589.290
d) Titoli di proprietà depositati presso terzi	73.544.361
<b>4) Altre operazioni</b>	
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF <sup>(1)</sup>	61.614.787
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 <sup>(2)</sup>	3.482.269
- Pagamento debiti PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35; D.L. 24 aprile 2014, n. 66; D.L. 19 giugno 2015, n. 78) <sup>(3)</sup>	5.755.068
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo <sup>(3)</sup>	4.845.210
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata <sup>(4)</sup>	2.663.719
- Fondi di Enti Pubblici e Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgt. n. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 <sup>(4)</sup>	946.772
- Fondo Kyoto <sup>(3)</sup>	626.205
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 <sup>(4)</sup>	423.517
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 <sup>(4)</sup>	84.018
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 <sup>(4)</sup>	82.273
- Fondo Minimo Impatto Ambientale <sup>(4)</sup>	27.281
- Fondo MATTM - Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare - e piattaforma italiana per il clima e lo sviluppo sostenibile <sup>(4)</sup>	68.602
- Fondo MIPAAF - Ministero delle politiche agricole e forestali - piattaforma di garanzia a supporto dei produttori di olio di oliva <sup>(4)</sup>	7.992
- Fondo EURECA - piattaforma di garanzia a supporto delle PMI della Regione Emilia-Romagna <sup>(4)</sup>	4.649
- Fondi per la cooperazione internazionale - Blending UE - Progetto PASPED <sup>(4)</sup>	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 compensato in bilancio (B)	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (C = A - B)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2019 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2018
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (E)		
1. Derivati	498.731		498.731	363.968	131.379	3.384	39.547
2. Pronti contro termine	2.362.764		2.362.764	2.347.308	11.930	3.526	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>2.861.495</b>		<b>2.861.495</b>	<b>2.711.276</b>	<b>143.309</b>	<b>6.910</b>	<b>X</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>1.865.643</b>		<b>1.865.643</b>	<b>1.515.377</b>	<b>310.719</b>	<b>X</b>	<b>39.547</b>

Si riporta di seguito la collocazione degli importi 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		498.731
	20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	117.385
	50. Derivati di copertura	381.346
2. Pronti contro termine		2.362.764
	40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.362.764
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 31/12/2019 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2018
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante posti a garanzia (E)		
1. Derivati	2.803.698		2.803.698	363.968	2.435.962	3.768	839
2. Pronti contro termine	41.196.863		41.196.863	40.908.106	196.955	91.802	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>44.000.561</b>		<b>44.000.561</b>	<b>41.272.074</b>	<b>2.632.917</b>	<b>95.570</b>	<b>X</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>46.316.868</b>		<b>46.316.868</b>	<b>45.912.363</b>	<b>403.666</b>	<b>X</b>	<b>839</b>

Si riporta di seguito la collocazione degli importi 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		2.803.698
	20. Passività finanziarie di negoziazione	121.143
	40. Derivati di copertura	2.682.555
2. Pronti contro termine		41.196.863
	10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.196.863
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 - Interessi - Voci 10 e 20

#### 1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	2019	2018
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	1.579			1.579	1.811
1.1 attività finanziarie detenute per la negoziazione					
1.2 attività finanziarie designate al fair value					
1.3 altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.579			1.579	1.811
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	122.967		X	122.967	93.257
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.360.369	5.581.853		6.942.222	7.824.477
3.1 Crediti verso banche	10.812	230.149	X	240.961	231.803
3.2 Crediti verso clientela	1.349.557	5.351.704	X	6.701.261	7.592.674
4. Derivati di copertura	X	X	(256.197)	(256.197)	(227.827)
5. Altre attività	X	X	387	387	793
6. Passività finanziarie	X	X	X	177.097	156.918
<b>Totale</b>	<b>1.484.915</b>	<b>5.581.853</b>	<b>(255.810)</b>	<b>6.988.055</b>	<b>7.849.429</b>
<i>di cui:</i>					
- <i>interessi attivi su attività finanziarie impaired</i>		4.479		4.479	6.217
- <i>interessi attivi su leasing finanziario</i>		428		428	

Gli interessi attivi maturati nel 2019, pari a circa 6.988 milioni di euro, sono costituiti principalmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela pari a circa 5.582 milioni di euro;
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.485 milioni di euro;
- interessi attivi su passività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi attivi), pari a circa 177 milioni di euro.

Nella sottovoce 4. "Derivati di copertura" confluisce l'ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso d'interesse che corregge gli interessi attivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 31 dicembre 2019 tale ammontare risulta negativo per circa 256 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 4 milioni di euro.

Gli interessi attivi maturati su finanziamenti per leasing, relativi a contratti di sublocazione verso società del Gruppo, ammontano a circa 0,5 milioni di euro.

#### 1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

##### 1.2.1 Interessi attivi su attività finanziarie in valuta

Gli interessi attivi su attività finanziarie in valuta ammontano a circa 67.056 migliaia di euro.

### 1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	2019	2018
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(4.180.913)	(370.682)		(4.551.595)	(4.369.572)
1.1 Debiti verso banche centrali		X	X		
1.2 Debiti verso banche	(105.506)	X	X	(105.506)	(101.080)
1.3 Debiti verso clientela	(4.075.407)	X	X	(4.075.407)	(3.923.140)
1.4 Titoli in circolazione	X	(370.682)	X	(370.682)	(345.352)
2. Passività finanziarie di negoziazione			(161)	(161)	(288)
3. Passività finanziarie designate al fair value					
4. Altre passività e fondi	X	X	(7)	(7)	(34)
5. Derivati di copertura	X	X	122.730	122.730	140.237
6. Attività finanziarie	X	X	X	(32.975)	(36.599)
<b>Totale</b>	<b>(4.180.913)</b>	<b>(370.682)</b>	<b>122.562</b>	<b>(4.462.008)</b>	<b>(4.266.256)</b>
- di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing	(953)			(953)	

Gli interessi passivi maturati nel 2019, pari a circa 4.462 milioni di euro, sono costituiti principalmente da:

- interessi passivi su Buoni fruttiferi postali e Libretti di risparmio, pari a circa 4.099 milioni di euro;
- interessi passivi su titoli in circolazione, pari a circa 371 milioni di euro;
- interessi passivi sui depositi delle società partecipate, pari a circa 23 milioni di euro;
- interessi passivi sulle linee di credito fornite dalla BEI, pari a circa 28 milioni di euro;
- interessi passivi su attività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi), pari a circa 33 milioni di euro.

Nella sottovoce “5. Derivati di copertura” confluisce l'ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso d'interesse che corregge gli interessi passivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 31 dicembre 2019 tale ammontare risulta positivo per circa 123 milioni di euro.

La voce accoglie gli oneri finanziari maturati sui debiti per leasing iscritti in conseguenza dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16, pari a circa 1 milione di euro, relativi a contratti nei quali CDP riveste il ruolo di locatario.

### 1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni

#### 1.4.1 Interessi passivi su passività in valuta

Gli interessi passivi su passività in valuta ammontano a 22.076 migliaia di euro.

### 1.5 Differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro) Voci	2019	2018
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	139.826	158.639
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(273.293)	(246.229)
<b>C. Saldo (A - B)</b>	<b>(133.467)</b>	<b>(87.590)</b>

## Sezione 2 - Commissioni - Voci 40 e 50

### 2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	2019	2018
a) Garanzie rilasciate	19.281	17.461
b) Derivati su crediti		
c) Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:		
1. Negoziazione di strumenti finanziari		
2. Negoziazione di valute		
3. Gestioni individuali di portafogli		
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 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		
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	372.501	378.924
<b>Totale</b>	<b>391.782</b>	<b>396.385</b>

Le commissioni attive maturate da CDP nel corso dell'esercizio ammontano a circa 392 milioni di euro (-4,6 milioni di euro rispetto al 2018).

Concorrono principalmente 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 per 303 milioni di euro circa (di cui 300 milioni relativa alla gestione dei Buoni MEF, secondo quanto stabilito dall'art. 7 della convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF del 23 febbraio 2018);
- attività di strutturazione ed erogazione di finanziamenti per circa 68 milioni di euro;
- garanzie rilasciate per circa 19 milioni di euro.

Concorrono in via residuale al saldo della voce le commissioni maturate per la gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo, del Fondo Kyoto, del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), le commissioni maturate in forza della convenzione sottoscritta con il MAECI per le attività di cooperazione internazionale e per altri servizi resi.

## 2.3 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro) Servizi/Valori	2019		2018	
a) Garanzie ricevute		8.311		6.142
b) Derivati su crediti				
c) Servizi di gestione e intermediazione:		1.472.909		1.528.643
1. Negoziazione di strumenti finanziari				1.160
2. Negoziazione di valute				
3. Gestioni di portafogli:		1.494		1.153
3.1 proprie		1.494		1.153
3.2 delegate da terzi				
4. Custodia e amministrazione di titoli				
5. Collocamento di strumenti finanziari		1.471.415		1.526.330
6. Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi				
d) Servizi di incasso e pagamento		1.784		1.912
e) Altri servizi		720		643
<b>Totale</b>		<b>1.483.724</b>		<b>1.537.340</b>

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 1.471 milioni di euro (-55 milioni di euro circa rispetto al 2018), diverse da quelle assimilabili a costi di transazioni e pertanto ricomprese nel valore di iscrizione dei prodotti del risparmio postale.

Le commissioni passive per il servizio di raccolta del Risparmio Postale rilevate nell'esercizio sono maturate nell'ambito dell'accordo sottoscritto nel mese di dicembre del 2017 fra CDP e Poste Italiane S.p.A., valido per il triennio 2018-2020.

## Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

### 3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro) Voci/Proventi	2019		2018	
	Dividendi	Proventi simili	Dividendi	Proventi simili
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		13.597		5.642
C. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	247		1.175	
D. Partecipazioni	1.410.152		1.355.570	
<b>Totale</b>	<b>1.410.399</b>	<b>13.597</b>	<b>1.356.745</b>	<b>5.642</b>

Il saldo della voce include i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'esercizio 2019, derivanti principalmente dalle partecipazioni detenute in Eni (circa 786 milioni di euro), Poste Italiane (circa 272 milioni di euro), CDP Reti (circa 236 milioni di euro), SACE (90 milioni di euro), Fintecna (circa 26 milioni di euro).

## Sezione 4 - 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)]
<b>1. Attività finanziarie di negoziazione</b>					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
<b>2. Passività finanziarie di negoziazione</b>					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
<b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>350</b>
<b>4. Strumenti derivati</b>	<b>35.407</b>	<b>34.899</b>	<b>38.965</b>	<b>30.093</b>	<b>(22.737)</b>
4.1 Derivati finanziari:	35.407	34.899	38.965	30.093	(22.737)
- su titoli di debito e tassi di interesse	31.982	24.956	31.982	24.794	162
- su titoli di capitale e indici azionari	3.425	9.943	6.983	5.299	1.086
- su valute e oro	X	X	X	X	(23.985)
- altri					
4.2 Derivati su crediti					
<b>Totale</b>	<b>35.407</b>	<b>34.899</b>	<b>38.965</b>	<b>30.093</b>	<b>(22.387)</b>

## Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

### 5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	2019	2018
<b>A. Proventi relativi a:</b>		
A.1 Derivati di copertura del fair value	98.788	90.610
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	2.026.031	335.417
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	66.939	59.929
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	43.177	40.360
<b>Totale proventi dell'attività di copertura (A)</b>	<b>2.234.935</b>	<b>526.316</b>
<b>B. Oneri relativi a:</b>		
B.1 Derivati di copertura del fair value	2.141.296	408.642
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	15.228	31.513
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	66.508	62.873
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	43.177	39.983
<b>Totale oneri dell'attività di copertura (B)</b>	<b>2.266.209</b>	<b>543.011</b>
<b>C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)</b>	<b>(31.274)</b>	<b>(16.695)</b>



## Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

### 6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti reddituali	2019			2018		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
<b>A. Attività finanziarie</b>						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	634.094	(1.357)	632.737	59.588	(5.640)	53.948
1.1 Crediti verso banche	820	(2)	818	6.273		6.273
1.2 Crediti verso clientela	633.274	(1.355)	631.919	53.315	(5.640)	47.675
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	129.284	(18.417)	110.867	23.686	(60.638)	(36.952)
2.1 Titoli di debito	129.284	(18.417)	110.867	23.686	(60.638)	(36.952)
2.2 Finanziamenti						
<b>Totale attività (A)</b>	<b>763.378</b>	<b>(19.774)</b>	<b>743.604</b>	<b>83.274</b>	<b>(66.278)</b>	<b>16.996</b>
<b>B. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione					(19)	(19)
<b>Totale passività (B)</b>					<b>(19)</b>	<b>(19)</b>

Il saldo della voce al 31 dicembre 2019, positivo per circa 744 milioni di euro, si compone principalmente del risultato netto positivo realizzato sulle vendite dei titoli di debito iscritti tra i Crediti verso la clientela (circa +620 milioni di euro) e dei titoli di debito appartenenti al portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (circa +111 milioni di euro).

## Sezione 7 - Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110

### 7.1 Variazione netta di valore delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle attività e passività finanziarie designate al fair value

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
<b>1. Attività finanziarie</b>					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Finanziamenti					
<b>2. Passività finanziarie</b>		24			24
2.1 Titoli in circolazione		24			24
2.2 Debiti verso banche					
2.3 Debiti verso clientela					
<b>3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio</b>	X	X	X	X	
<b>Totale</b>		24			24

Il saldo della voce, positivo per 24 migliaia di euro, accoglie l'utile realizzato in sede di rimborso di 2 titoli strutturati giunti a scadenza nel corrente esercizio, per un valore nominale di 500 milioni di euro, che risultavano iscritti nelle passività finanziarie designate al fair value.

## 7.2 Variazione netta di valore delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>74.988</b>		<b>82.396</b>	<b>420</b>	<b>(7.828)</b>
1.1 Titoli di debito	1.079			420	659
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.	73.909		82.396		(8.487)
1.4 Finanziamenti					
<b>2. Attività finanziarie in valuta: differenze di cambio</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	
<b>Totale</b>	<b>74.988</b>		<b>82.396</b>	<b>420</b>	<b>(7.828)</b>

Il saldo della voce, negativo per circa 7,9 milioni di euro, accoglie il risultato della valutazione al fair value dei titoli di debito (+0,7 milioni di euro) e delle quote di O.I.C.R. (-8,4 milioni di euro) iscritti nelle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value.

## Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130

Il saldo della voce, positivo per complessivi 76,7 milioni di euro circa, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore connesse con le variazioni del rischio di credito delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, calcolate con metodo individuale e collettivo.

### 8.1 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore		2019	2018
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio Write-off	Altre	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
<b>A. Crediti verso banche</b>	<b>(10.276)</b>			<b>26.736</b>		<b>16.460</b>	<b>16.403</b>
Finanziamenti	(8.525)			26.160		17.635	12.002
Titoli di debito	(1.751)			576		(1.175)	4.401
- di cui: crediti impaired acquisiti o originati							
<b>B. Crediti verso clientela</b>	<b>(302.287)</b>		<b>(2.165)</b>	<b>358.974</b>	<b>9.857</b>	<b>64.379</b>	<b>(80.517)</b>
Finanziamenti	(150.164)		(2.165)	352.851	9.857	210.379	(71.434)
Titoli di debito	(152.123)			6.123		(146.000)	(9.083)
- di cui: crediti impaired acquisiti o originati							
<b>Totale</b>	<b>(312.563)</b>		<b>(2.165)</b>	<b>385.710</b>	<b>9.857</b>	<b>80.839</b>	<b>(64.114)</b>

## 8.2 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore		2019	2018
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
		Write-off	Altre				
A. Titoli di debito	(7.123)			3.033		(4.090)	(1.023)
B. Finanziamenti							
Verso clientela							
Verso banche							
- di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate							
<b>Totale</b>	<b>(7.123)</b>			<b>3.033</b>		<b>(4.090)</b>	<b>(1.023)</b>

## Sezione 9 - Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni - Voce 140

### 9.1 Utili (perdite) da modifiche contrattuali: composizione

Il saldo della voce risulta negativo per circa 0,5 milioni di euro e fa riferimento alle perdite rilevate in sede di rinegoziazione dei termini contrattuali dell'esposizione di 2 controparti deteriorate, classificate nei crediti verso clientela del portafoglio delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. La perdita è stata rilevata come differenza fra il valore contabile lordo ante modifica e il valore lordo ricalcolato come valore attuale dei flussi finanziari rinegoziati attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria.

## Sezione 10 - Spese amministrative - Voce 160

### 10.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	2019	2018
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>114.600</b>	<b>154.909</b>
a) Salari e stipendi	82.684	71.439
b) Oneri sociali	317	295
c) Indennità di fine rapporto	537	489
d) Spese previdenziali	18.423	16.225
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	46	21
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	6.186	5.205
- a contribuzione definita	6.186	5.205
- a benefici definiti		
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	6.407	61.235
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>716</b>	<b>418</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>1.311</b>	<b>2.185</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>		
<b>5) Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	<b>(7.476)</b>	<b>(5.641)</b>
<b>6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società</b>	<b>1.817</b>	<b>1.198</b>
<b>Totale</b>	<b>110.968</b>	<b>153.069</b>

Le spese per il personale relative al precedente esercizio includevano l'accantonamento di 55 milioni di euro relativo al piano di prepensionamenti per gli anni 2019-2020.

## 10.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	
<b>Personale dipendente:</b>	<b>835</b>
a) Dirigenti	92
b) Totale quadri direttivi	413
- di cui: di 3° e 4° livello	224
c) Restante personale dipendente	330
<b>Altro personale</b>	<b>9</b>

## 10.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	2019	2018
Buoni pasto	1.593	1.423
Polizze assicurative	2.368	2.378
Contributi interessi su mutui	572	466
Incentivazioni all'esodo		55.000
Altri benefici	1.874	1.968
<b>Totale</b>	<b>6.407</b>	<b>61.235</b>

La voce "incentivazioni all'esodo", riferita al precedente esercizio, accoglie l'accantonamento di 55 milioni di euro relativo al piano di prepensionamenti per gli anni 2019-2020, da realizzare tramite l'utilizzo del Fondo di Solidarietà del Credito.

## 10.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	2019	2018
Servizi professionali e finanziari	12.842	12.103
Spese informatiche	23.145	23.570
Servizi generali	7.125	4.481
Spese di pubblicità e marketing	3.512	2.111
- di cui: per pubblicità obbligatoria	696	588
Risorse informative e banche dati	4.875	4.492
Utenze, tasse e altre spese	9.643	13.594
Spese per organi sociali	441	335
Altre spese correlate al personale	4.527	2.478
<b>Totale</b>	<b>66.110</b>	<b>63.164</b>

I costi relativi a canoni per contratti di affitto e noleggio fuori campo di applicazione delle regole di contabilizzazione dell'IFRS 16 (i.e. breve termine, modesto valore, ecc.) ammontano a circa 1,9 milioni di euro e sono ricompresi nella voce "Utenze, tasse e altre spese".

## Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

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 2019.

(migliaia di euro) Tipologia di servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Altre società rete PWC
Revisione contabile	408	
Servizi di attestazione	396	
Altri servizi		65
<b>Totale</b>	<b>804</b>	<b>65</b>

Corrispettivi al netto di IVA, spese accessorie e contributo Consob.

## Sezione 11 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 170

## 11.1 Accantonamenti netti per rischio di credito relativi a impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: composizione

(migliaia di euro)	Accantonamenti		Rilasci per eccedenza		Risultato netto 2019	Risultato netto 2018
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
Impegni a erogare fondi	(17.565)	(33)	8.117	933	(8.548)	(6.408)
Garanzie finanziarie rilasciate	(2.601)		775	69	(1.757)	(2.098)
<b>Totale</b>	<b>(20.166)</b>	<b>(33)</b>	<b>8.892</b>	<b>1.002</b>	<b>(10.305)</b>	<b>(8.506)</b>

## 11.2 Accantonamenti netti relativi ad altri impegni e altre garanzie rilasciate: composizione

Non sono stati rilevati accantonamenti netti relativi ad altri impegni e garanzie rilasciate, sia per l'esercizio 2019 sia per il precedente esercizio.

## 11.3 Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)	2019			Totale 2018
	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	Risultato netto	
Controversie legali e fiscali	(51.366)	1.153	(50.213)	(33.780)
Oneri per il personale				
Altri				
<b>Totale</b>	<b>(51.366)</b>	<b>1.153</b>	<b>(50.213)</b>	<b>(33.780)</b>

La voce include l'accantonamento per gli oneri accessori definiti dalla sentenza emessa nel gennaio 2020, nell'ambito del contenzioso con la Fondazione Cariverona, con cui CDP è stata condannata al pagamento, tra gli altri, di interessi, imposte e spese per circa 25 milioni di euro.

## Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 180

### 12.1. 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)
<b>A. Attività materiali</b>				
1. A uso funzionale:	(4.944)			(4.944)
- di proprietà	(3.952)			(3.952)
- diritti d'uso acquisiti con il leasing	(992)			(992)
2. Detenute a scopo d'investimento:	(4.114)			(4.114)
- di proprietà	(2.858)			(2.858)
- diritti d'uso acquisiti con il leasing	(1.256)			(1.256)
3. Rimanenze	X			
<b>Totale</b>	<b>(9.058)</b>			<b>(9.058)</b>

La voce accoglie, fra gli altri, gli ammortamenti dei diritti d'uso acquisiti con il leasing, iscritti in applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16.

## Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 190

### 13.1 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)
<b>A. Attività immateriali</b>				
A.1 Di proprietà:	(5.678)			(5.678)
- generate internamente dall'azienda				
- altre	(5.678)			(5.678)
A.2 Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
<b>Totale</b>	<b>(5.678)</b>			<b>(5.678)</b>

## Sezione 14 - Altri oneri e proventi di gestione - Voce 200

### 14.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	2019	2018
Oneri da assestamento poste patrimoniali	67	1.768
Ammortamento spese per migliorie su beni di terzi	268	124
Altri oneri	566	58
<b>Totale</b>	<b>901</b>	<b>1.950</b>

## 14.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	2019	2018
Proventi per incarichi societari a dipendenti	1.320	1.228
Fitti attivi	8.095	4.121
Recuperi di spese	488	758
Proventi per servizi resi a società del Gruppo	1.516	1.405
Proventi da assestamento poste patrimoniali	1.291	147
Altri proventi	1.520	594
<b>Totale</b>	<b>14.230</b>	<b>8.253</b>

La voce "Fitti attivi" accoglie i proventi dei contratti di leasing nei quali CDP riveste il ruolo di locatore.

## Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 220

## 15.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro) Componente reddituale/Valori	2019	2018
<b>A. Proventi</b>	<b>93.047</b>	<b>162.369</b>
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		
3. Riprese di valore	93.047	162.369
4. Altri proventi		
<b>B. Oneri</b>	<b>(31.700)</b>	<b>(334.402)</b>
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(31.692)	(334.402)
3. Perdite da cessione	(8)	
4. Altri oneri		
<b>Risultato netto</b>	<b>61.347</b>	<b>(172.033)</b>

Il saldo della voce, positivo per circa 61 milioni di euro, include:

- la ripresa di valore su Fintecna S.p.A. per circa 93 milioni di euro;
- la rettifica di valore su CDP Immobiliare S.r.l. per circa 27 milioni di euro;
- la rettifica di valore su Elite S.p.A. per circa 4 milioni di euro.

## Sezione 16 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 230

Non si rilevano risultati valutativi su attività materiali e immateriali valutate al fair value.

## Sezione 17 - Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 240

Non si rilevano rettifiche di valore su avviamenti.

## Sezione 18 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 250

### 18.1 Utili (Perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro) Componente reddituale/Valori	2019	2018
<b>A. Immobili</b>		
Utili da cessione		
Perdite da cessione		
<b>B. Altre attività</b>	(43)	(4)
Utili da cessione	1	6
Perdite da cessione	(44)	(10)
<b>Risultato netto</b>	<b>(43)</b>	<b>(4)</b>

## Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 270

### 19.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro) Componente/Valori	2019	2018
1. Imposte correnti (-)	(699.940)	(691.539)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	10.026	1.533
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		3.290
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(1.458)	(75.865)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(11.137)	24.452
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3bis+/-4+/-5)</b>	<b>(702.509)</b>	<b>(738.129)</b>

Le imposte correnti dell'esercizio 2019 sono composte 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, e dal rimborso parziale dell'IRES in relazione alle istanze presentate con riferimento all'anno 2007 per l'indeducibilità ai fini IRAP degli interessi passivi.

La variazione delle imposte anticipate è prevalentemente riconducibile (i) alle valutazioni positive delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – crediti verso banche – (ii) alla movimentazione dei fondi rischi e oneri e (iii) alle valutazioni di crediti e debiti in valuta.

La variazione delle imposte differite è, invece, riconducibile principalmente all'irrelevanza delle valutazioni positive dei crediti e debiti in valuta.



## 19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	2019	Tax rate
<b>Utile al lordo delle imposte</b>	<b>3.438.793</b>	
<b>IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</b>	<b>(945.668)</b>	<b>-27,5%</b>
Variazioni in aumento permanenti:		
- interessi passivi indeducibili		
- svalutazioni delle partecipazioni	(8.715)	-0,3%
- altri costi non deducibili	(2.174)	-0,1%
Variazioni in aumento temporanee:		
- rettifiche di valore su crediti		
- altri costi temporaneamente non deducibili	(26.334)	-0,8%
Variazioni in diminuzione permanenti:		
- dividendi non tassati	368.467	10,7%
- beneficio ACE		
- provento da consolidato nazionale e mondiale (CNM)		
- altre variazioni	25.797	0,8%
Variazioni in diminuzione temporanee	41.367	1,2%
<b>IRES Onere fiscale effettivo di bilancio</b>	<b>(547.260)</b>	<b>-15,9%</b>
(migliaia di euro)	2019	Tax rate
<b>Imponibile IRAP</b>	<b>2.827.788</b>	
<b>IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)</b>	<b>(157.508)</b>	<b>-5,57%</b>
- costi deducibili relativi alle spese per il personale	6.307	0,2%
- altre variazioni	(1.479)	-0,05%
<b>IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio</b>	<b>(152.680)</b>	<b>-5,4%</b>

## Sezione 20 - Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 290

Non si rilevano utili o perdite su attività operative cessate.

## Sezione 21 - 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	2019	2018
<b>10. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>2.736.284</b>	<b>2.540.463</b>
<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>		
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	61.581	(269.427)
a) variazioni di fair value	66.166	(269.427)
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	(4.585)	
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio):		
a) variazioni di fair value		
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto		
40. Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:		
a) variazioni di fair value (strumento coperto)		
b) variazioni di fair value (strumento di copertura)		
50. Attività materiali		
60. Attività immateriali		
70. Piani a benefici definiti		
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
100. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	257	(666)
<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>		
110. Copertura di investimenti esteri:		
a) variazioni di fair value		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
120. Differenze di cambio:		
a) variazioni di valore		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
130. Copertura dei flussi finanziari:	(13.374)	(17.813)
a) variazioni di fair value	(12.802)	(17.813)
b) rigiro a conto economico	(572)	
c) altre variazioni		
- di cui: risultato delle posizioni nette		
140. Strumenti di copertura (elementi non designati)		
a) variazione di valore		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
150. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	459.555	(344.001)
a) variazioni di fair value	566.332	(331.886)
b) rigiro a conto economico	(106.777)	(12.115)
- rettifiche per rischio di credito	4.090	
- utili/perdite da realizzo	(110.867)	(12.115)
c) altre variazioni		
160. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione:		
a) variazioni di fair value		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
170. 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		
180. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	(145.800)	117.900
<b>190. Totale altre componenti reddituali</b>	<b>362.219</b>	<b>(514.007)</b>
<b>200. Redditività complessiva (voce 10 + 190)</b>	<b>3.098.503</b>	<b>2.026.456</b>

## 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 delle Funzioni Risk Management (RM), Risk Governance, Compliance & Anti-Money Laundering e 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.

Nel corso del 2019 è stata aggiornata la struttura dei Comitati statutari, consiliari e manageriali, sia a livello aziendale, che di Gruppo, inclusi i comitati competenti in materia di rischi, per i quali è stata definita una diversa articolazione delle rispettive competenze, comunque nel rispetto dei principi individuati.

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. Due organi collegiali di natura tecnico-consulativa, il Comitato Rischi Governance e il Comitato Rischi Valutativo, operano invece a supporto rispettivamente del management e degli organi deliberanti. Il Comitato Rischi Governance è competente in materia di (i) aspetti rilevanti ai fini di definizione e controllo del profilo di rischio complessivo di CDP, (ii) conformità di nuovi prodotti rispetto al medesimo profilo di rischio e (iii) aspetti rilevanti ai fini della gestione delle situazioni di liquidity contingency. Il Comitato Rischi Governance è competente in materia di (i) valutazione di operazioni e attività, anche su temi di concentrazione, sostenibilità economico-finanziaria e rischiosità, (ii) valutazione di proposte di gestione di specifici crediti non performing e contenziosi creditizi, (iii) valutazione delle proposte di impairment relative a finanziamenti o partecipazioni e (iv) revisione periodica del profilo di rischio delle controparti in portafoglio.

RM verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi Governance o al Comitato Rischi Valutativo, a seconda delle competenze, 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. CDP è inoltre autorizzata a concedere anticipazioni di tesoreria agli enti locali, nell'ambito del servizio di tesoreria svolto da Poste Italiane. Tale operatività è focalizzata sui comuni con popolazione residente fino a 5.000 abitanti e presenta un profilo di rischio in linea con l'operatività di finanziamento tradizionale.

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 International Financing e 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, attività avviata nel 2019 per quanto concerne l'utilizzo di risorse proprie.

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 2019 è proseguito lo sviluppo di 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.

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. 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.

Risk Governance contribuisce alla definizione delle linee guida di politica del rischio da attuare a livello di CDP e di Gruppo e cura la gestione e il monitoraggio dei crediti problematici, nonché l'analisi delle controparti ai fini della classificazione gestionale o regolamentare.

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. 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 di 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", Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre strutture per le casistiche più complesse - mentre 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 da Gestione Operazioni.

Il Comitato Rischi Valutativo è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva 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 Rischi Valutativo, che prevede una struttura variabile a seconda della tipologia e della rilevanza delle operazioni, è rappresentata dal Chief Risk Officer e dai responsabili delle strutture a suo diretto riporto, dal Chief Financial Officer, dal Vicedirettore Generale e Chief Legal Officer, dal Responsabile della Direzione di Business di riferimento, ovvero da soggetti dagli stessi delegati.

Il presidio dei rischi del Gruppo CDP 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 che viene formulato dal Comitato Rischi Valutativo di Gruppo. In particolare, gli indirizzi di governance e coordinamento a livello di Gruppo vengono attuati da parte di Risk Governance, mentre il Comitato Rischi Valutativo di Gruppo esprime 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 bancari 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.

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.

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.

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. Risk Management verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo e valore dell'esposizione massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente 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.

A partire dal 2018, nell’ambito dell’implementazione del principio contabile IFRS 9, CDP si è dotata di un modello di determinazione delle probabilità di default *point-in-time*.

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 rischio 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 Metodi di misurazione delle perdite attese

A partire dal 1 gennaio 2018, il nuovo standard contabile *International Financial Reporting Standard 9* (IFRS 9, o il “Principio”), emanato dall’*International Accounting Standards Board* (IASB) il 24 luglio 2014 e omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento (UE) 2016/2067, sostituisce lo IAS39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

Il Principio introduce numerose novità in termini di perimetro, bucketing dei crediti, “holding period” di stima della perdita attesa e in generale di alcune caratteristiche delle componenti elementari del rischio di credito: Probabilità di Default (PD), Esposizione al Default (EAD) e Loss Given Default (LGD).

Le principali novità riguardano 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 sul concetto di perdita attesa (cd. “*Expected credit loss*”) rispetto al precedente concetto di perdita subita (cd. “*Incurring loss*”). Obiettivo del nuovo approccio di svalutazione è quello di garantire un più immediato riconoscimento delle perdite rispetto al precedente modello IAS39-compliant, nel quale le rettifiche sono rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all’iscrizione iniziale dell’attività. Il nuovo modello prevede invece che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti “stage” (*Stage Allocation*):

- 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 della perdita attesa su un orizzonte temporale fino 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 valutate sulla base della perdita attesa calcolata su un orizzonte corrispondente all’intera vita residua dell’attività finanziaria;
- stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate: avendo anch’esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono corrispondentemente valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell’attività finanziaria.

CDP ha definito delle policy e delle metodologie di classificazione in stage e di calcolo della perdita attesa che siano in accordo con il Principio e appropriate alle specifiche caratteristiche del Gruppo CDP, tenendo in considerazione delle caratteristiche del portafoglio della Capogruppo, le cui principali esposizioni, tipicamente verso Enti Pubblici, sono state originate su un orizzonte temporale pluridecennale e che registra – di conseguenza – un’incidenza di eventi di default storici particolarmente limitata.

#### Stage Allocation

CDP si è da tempo dotata di una serie di processi e modelli interni per la valutazione del merito di credito, focalizzati sull’orizzonte pluriennale tipico dell’attività di CDP e utilizzati nella fase di valutazione ex-ante, nel monitoraggio e nella quantificazione del rischio. Le risultanze di questi processi e modelli vengono ricondotte a una scala di rating interni, a cui è associata una struttura a termine di probabilità di default.

Il rating interno incorpora tutte le principali informazioni disponibili, anche di carattere andamentale, in quanto la struttura del sistema di rating interno è “forward-looking” e riferita alla durata dell’esposizione.

La Stage Allocation è quindi principalmente basata sull’utilizzo di queste metodologie, che sono ritenute appropriate per la ge-

stione delle attività di CDP. In particolare, la classificazione nei diversi stage è ricondotta alla verifica di una serie di condizioni, relative e assolute.

L'adozione del nuovo Principio non determina variazioni nell'identificazione delle attività deteriorate, che sono classificate a stage 3.

Per le attività non deteriorate è invece necessario definire dei criteri per l'attribuzione allo stage 1 o allo stage 2.

Il primo elemento per identificare un significativo deterioramento del merito di credito è la variazione del rating interno attribuito a ciascun rapporto tra la data iniziale e la data di rilevazione. La metodologia adottata prevede la definizione di criteri di staging in funzione del numero di notch che separano i due rating: la soglia che determina il passaggio da stage 1 a stage 2 tiene conto, tra l'altro, dell'età del singolo rapporto e del rating alla data di reporting. Il primo elemento consente di cogliere l'aspettativa di CDP in merito alle variazioni di PD (migrazioni di rating nel tempo), mentre con riferimento al secondo elemento la soglia tiene conto del fatto che le probabilità di default crescono in modo non lineare al peggiorare del rating (andamento delle PD in funzione del rating).

La scelta di fare riferimento ai rating è stata guidata, tra l'altro, dalla già citata scarsità di eventi di default storici che caratterizza il portafoglio creditizio di CDP, che non consente la calibrazione di soglie basate su PD.

Ulteriori criteri previsti dalla policy di Stage Allocation sono di tipo assoluto e non relativo, per i quali sono classificati a stage 2 tutti i rapporti afferenti alle controparti per cui si verificano le seguenti condizioni:

- appartenenza a specifiche classi di monitoraggio (cd. "watchlist" che evidenziano, per esposizioni comunque in bonis, la necessità di un monitoraggio particolarmente attento in conseguenza di specifici livelli di rischio);
- presenza di scaduti con anzianità e materialità degli importi che costituiscano evidenza di un possibile deterioramento del merito creditizio;
- classificazione di posizioni oggetto di concessione (forborne).

La presenza di questi elementi consente di ottenere una gradualità nelle classificazioni, in modo da ridurre l'eventualità che un rapporto possa essere classificato a stage 3 senza essere stato classificato in stage 2.

In accordo con il Principio, si nota che al cessare delle condizioni che determinano l'attribuzione allo stage 2, secondo la policy di Stage Allocation una posizione può tornare allo stage 1 con la conseguente diminuzione della perdita attesa associata.

Con riferimento ai titoli di debito è stato necessario sviluppare alcune considerazioni aggiuntive dal momento che per questa tipologia di esposizioni, a differenza dei crediti, possono realizzarsi, volta per volta in accordo con i business model individuati da CDP, operazioni di compravendita successive al primo acquisto. In particolare, occorre tenere conto della successione temporale di acquisti e vendite di uno stesso titolo, in modo da consentire, eventualmente, lo staging differenziato tra due tranche acquistate in momenti diversi quando il corrispondente merito creditizio potrebbe essere stato diverso.

Nell'eventualità di tranche di titoli classificate a stage 2, per i quali si renda necessaria la quantificazione della perdita attesa a vita intera, il profilo temporale dell'EAD verrebbe determinato secondo il piano di ammortamento effettivo delle singole tranche, consistentemente con le valutazioni contabili.

La staging policy sviluppata da CDP non contempla l'utilizzo, pur consentito dal principio IFRS 9, della cosiddetta "low credit risk exemption" (LCRE), né per il portafoglio di crediti né per il portafoglio di titoli di debito. Tale possibilità consisterebbe 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. CDP ha deciso di non optare per tale exemption anche tenendo 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. L'approccio prescelto da CDP consente di trattare in modo omogeneo le esposizioni, indipendentemente dalla forma tecnica: in particolare, tra gli effetti ritenuti non desiderabili, l'eventuale applicazione della LCRE al portafoglio titoli avrebbe potuto determinare differenze nella classificazione di crediti e titoli emessi dallo stesso emittente e originati nello stesso periodo.

#### Elementi per la quantificazione della perdita attesa

Il principio contabile prevede che, avendo individuato lo stage di appartenenza di ciascun rapporto, nel calcolo della perdita attesa siano utilizzate tutte le informazioni ragionevoli e sostenibili (che sono disponibili senza costi ed effort eccessivi) e che possono influenzare il rischio di credito su uno strumento finanziario. L'informazione a disposizione deve comprendere:

- attributi specifici del debitore, e
- condizioni economiche generali e la valutazione sia delle condizioni correnti sia previsionali ("forward looking information").

Con riguardo alla stima della perdita attesa il Principio IFRS 9 prescrive di adottare PD Point-in-Time (PIT), in luogo delle PD Through-the-Cycle (TTC) che CDP utilizza nella misurazione dei rischi, anche in considerazione della natura di investitore di lungo termine che caratterizza la propria attività.

CDP ha quindi provveduto a sviluppare una metodologia di determinazione delle PD PIT a partire dalle PD TTC che vengono stimate a partire da un campione storico di dati esterni, con metodologie che mirano a tenere conto delle possibili dinamiche future.

Per raggiungere le finalità del Principio le PD TTC vengono condizionate sulla base di scenari macroeconomici; viene quindi aggiunta alla componente forward looking di medio-lungo termine già presente nelle PD TTC, un elemento forward looking di breve termine attraverso l'introduzione di un adeguato fattore di scala, che consente il mantenimento dell'attuale impianto forward looking, combinato con una maggiore sensibilità alle dinamiche attese nel breve termine.

Nell'ambito delle proprie metodologie di valutazione e gestione del credito CDP ha definito dei valori di recupero (e corrispondentemente di Loss Given Default, LGD) sulla base del giudizio esperto, adottando un approccio conservativo volto a cogliere gli aspetti caratteristici di ciascuna posizione (es. presenza di garanzie reali o "security package"), non potendo avvalersi di un approccio statistico, a causa della scarsità di eventi nel proprio portafoglio. Nei casi in cui non fosse già previsto un valore esplicito si è fatto riferimento alle indicazioni contenute nel Regolamento n. 2013/575/EU (CRR).

La quantificazione della perdita attesa sull'orizzonte coerente con lo stage a cui è attribuito ciascun rapporto è basata sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi sulla base della probabilità di default corrispondente al merito di credito alla data di reporting e della LGD.

#### Elementi di governance

Il framework metodologico è stato sviluppato dalla funzione di Risk Management, in collaborazione con la funzione di Bilancio. L'adozione delle scelte chiave dell'implementazione del Principio è stata oggetto di discussione nelle sedi competenti (Comitato Rischi interno a livello manageriale e Comitato Rischi endoconsiliare) e, in ultimo, approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Sono stati inoltre sviluppati adeguamenti organizzativi e di processo per soddisfare le accresciute richieste, in particolare in termini di dati, rispetto al principio IAS 39.

#### 2.4 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. Il portafoglio crediti ceduti prevede meccanismi di allineamento rispetto alle esposizioni dirette verso le banche e presenta un adeguato livello qualitativo della clientela ceduta in garanzia, 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.



CDP dispone di un sistema di monitoraggio della qualità del credito, che assicura, 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 assegna 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. Tale motore opera anche sugli status regolamentari, con indicatori specifici che consentono di elaborare proposte di classificazione regolamentare, in particolare a Inadempienza Probabile.

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.

### 3. Esposizioni creditizie deteriorate

#### 3.1 Strategie e politiche di gestione

Nell'esercizio 2019 l'andamento delle esposizioni creditizie lorde deteriorate è risultato sostanzialmente stabile e in linea con le attese. L'incidenza dello stock delle esposizioni non-performing si conferma del tutto marginale rispetto al portafoglio creditizio complessivo.

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'esame degli indicatori di bilancio più significativi, all'analisi delle informazioni rivenienti dalla Centrale dei Rischi.

La valutazione in bilancio delle attività deteriorate è basata sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi lungo l'intera durata dell'attività (lifetime), calcolata utilizzando il tasso di interesse effettivo originario dello specifico rapporto di finanziamento. L'entità delle rettifiche risulta pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi.

Nella stima dei flussi finanziari, e della conseguente rettifica del valore dei crediti, vengono considerate, ove presenti, le 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.

Al fine della stima dei flussi di cassa futuri e dei relativi tempi di incasso, i crediti in esame di ammontare unitario significativo sono oggetto di un processo di valutazione analitica. Per alcune categorie omogenee di crediti deteriorati di ammontare unitario non significativo, i processi valutativi contemplano che le rettifiche di valore siano determinate con metodologie di calcolo di tipo forfettario/statistico, da ricondurre in modo analitico a ogni singola posizione.

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 dell'unità organizzativa 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 soluzioni stragiudiziali 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.

Infine, sempre nell'ambito delle esposizioni deteriorate, sono ricomprese anche le singole esposizioni oggetto di concessioni, che soddisfano la definizione di "Non-performing exposures with forbearance measures" previste dagli ITS EBA (Implementing Technical Standards – European Banking Authority) che non formano una categoria a sé stante di attività deteriorate, ma ne costituiscono un sottoinsieme. Allo stesso modo, le esposizioni caratterizzate da "forbearance measures" concesse su esposizioni performing sono rappresentate tra le attività creditizie in bonis.

### *3.2 Write-off*

Le esposizioni creditizie sono oggetto di write-off, ossia di cancellazione contabile, quando non si hanno più ragionevoli aspettative di recuperare l'attività finanziaria, inclusi i casi di rinuncia all'attività. Il write-off può riguardare una posizione finanziaria nella sua interezza o parte di essa e può verificarsi anche prima della conclusione delle azioni giudiziarie intraprese, senza comportare necessariamente la rinuncia al diritto giuridico di recuperare il proprio credito. In tali casi, il valore lordo nominale del credito rimane invariato, ma il valore lordo contabile viene ridotto di un ammontare pari all'importo oggetto di stralcio. Eventuali recuperi da incasso successivi alla cancellazione contabile dell'attività sono rilevati a conto economico tra le riprese di valore.

Nel valutare la recuperabilità dei crediti deteriorati vengono presi in considerazione, in particolare, i seguenti aspetti:

- l'anzianità degli insoluti, che potrebbe rendere sostanzialmente inesistente l'aspettativa di recupero;
- l'ammontare del credito, al fine di valutare l'economicità delle iniziative di recupero del credito;
- il valore delle garanzie che assistono l'esposizione;
- l'esito negativo delle iniziative giudiziali e/o stragiudiziali intraprese.

### *3.3 Attività finanziarie impaired acquired o originate*

Le "Attività finanziarie deteriorate acquisite o originate" (Purchased Originated Credit Impaired - POCI) sono esposizioni creditizie che risultano essere deteriorate al momento della rilevazione iniziale.

In considerazione dell'operatività di CDP, tali esposizioni sono originate esclusivamente nell'ambito di operazioni di ristrutturazione di esposizioni deteriorate in cui viene erogata nuova finanza, in misura significativa rispetto all'ammontare dell'esposizione originaria.

Per le esposizioni POCI viene utilizzato, ai fini del calcolo degli interessi, il "tasso di interesse effettivo rettificato per il rischio di credito (credit-adjusted effective interest rate) che considera, nella stima dei flussi di cassa futuri, le perdite creditizie attese lungo la durata residua dell'attività stessa.

Tali esposizioni confluiscono, fino a quando risultano deteriorate, nell'ambito dello stadio 3, mentre vengono classificate nello stadio 2, qualora, a seguito di un miglioramento del merito creditizio della controparte, le attività originariamente deteriorate rientrino nel portafoglio in bonis.

#### 4. Attività finanziarie oggetto di rinegoziazione commerciali e esposizioni oggetto di concessioni

Nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, è possibile che le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali.

In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo a una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) e alla iscrizione del nuovo strumento finanziario o meno.

L'analisi necessaria a valutare quali modifiche diano luogo alla derecognition piuttosto che alla modification, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio.

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa e alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale. Tuttavia, in assenza di indicazioni puntuali a cui riferirsi nel principio contabile IFRS, è stato identificato un elenco delle principali modifiche che comportano una modifica sostanziale ai termini del contratto esistente, introducendo una differente natura dei rischi e comportando, di conseguenza, la derecognition.

Di seguito l'elenco:

- modifica della controparte;
- modifica della divisa di riferimento;
- sostituzione di debito verso equity;
- *datio in solutum*, in cui il rimborso dipende dal fair value di un asset;
- altre casistiche di sostanziale modifica nella natura del contratto, come ad esempio l'introduzione di clausole contrattuali che espongano il debitore a nuove componenti di rischio;
- modifiche accordate a clientela in bonis che non presenta difficoltà economico-finanziarie (non rientrando quindi nella casistica le esposizioni c.d. "forborne") e che prevedono l'utilizzo di parametri di mercato per la rideterminazione delle condizioni finanziarie del contratto di finanziamento, anche con l'obiettivo di trattenerne il cliente.

Con specifico riferimento alla concessione dei finanziamenti agli enti pubblici (che costituisce una delle attività principali storicamente svolte da CDP), CDP ha posto in essere negli ultimi anni diverse operazioni di rinegoziazione dei prestiti, con la finalità di rispondere a specifiche esigenze manifestate dagli enti, anche con l'obiettivo di liberare risorse finanziarie che gli enti possono utilizzare anche per nuovi investimenti.

Tali rinegoziazioni sono effettuate secondo il principio dell'equivalenza finanziaria e sono rivolte a enti diversi dagli enti morosi e, per gli enti locali, a quelli diversi dagli enti che si trovano in situazione di dissesto finanziario.

Le operazioni di rinegoziazione proposte da CDP, perfezionate nel rispetto della normativa tempo per tempo vigente, sono particolarmente rilevanti nel panorama della finanza degli enti pubblici, al punto tale che le operazioni poste in essere negli ultimi anni hanno visto coinvolte molteplici posizioni e un ammontare complessivo rilevante di finanziamenti rinegoziati. Tali rinegoziazioni rappresentano pertanto "rinegoziazioni massive".

Le loro finalità, l'ambito normativo di riferimento, il perimetro di applicazione e il coinvolgimento, storicamente, di molteplici posizioni rinegoziate per un ammontare complessivo rilevante ne rappresentano delle caratteristiche qualitative e quantitative che ulteriormente enfatizzano la sussistenza di elementi chiave da cui emerge la natura "sostanziale" delle modifiche contrattuali da esse apportate ai finanziamenti coinvolti, comportando, pertanto, il trattamento contabile della derecognition.

Nel caso, invece, di modifiche considerate non significative (modification), si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso originario dell'esposizione.

La differenza fra valore lordo dello strumento finanziario prima e dopo la rinegoziazione delle condizioni contrattuali è iscritta a conto economico come utile o perdita da modifiche contrattuali senza cancellazioni.

## Informazioni di natura quantitativa

## A. Qualità del credito

## A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica e distribuzione economica

## 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 valutate al costo ammortizzato	59.445	128.557	12.969	153.577	336.750.627	337.105.175
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.248.804	11.248.804
3. Attività finanziarie designate al fair value						
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value					129.446	129.446
5. Attività finanziarie in corso di dismissione						
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>59.445</b>	<b>128.557</b>	<b>12.969</b>	<b>153.577</b>	<b>348.128.877</b>	<b>348.483.425</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>56.741</b>	<b>145.760</b>	<b>22.881</b>	<b>83.011</b>	<b>334.574.867</b>	<b>334.883.260</b>

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 complesive	Esposizione netta 31/12/2019	Esposizione netta 31/12/2018
<b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>				
Sofferenze				
Inadempienze probabili	78.036	(42.568)	35.468	46.255
Esposizioni scadute deteriorate				
Esposizioni scadute non deteriorate				
Altre esposizioni non deteriorate	530.600	(114.479)	416.121	436.538
<b>Totale esposizioni oggetto di concessioni al 31/12/2019</b>	<b>608.636</b>	<b>(157.047)</b>	<b>451.589</b>	<b>X</b>
<b>Totale esposizioni oggetto di concessioni al 31/12/2018</b>	<b>842.359</b>	<b>(359.566)</b>	<b>X</b>	<b>482.793</b>

### A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie 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 di valore complessive	Esposizione netta	Write off parziali complessivi <sup>(*)</sup>	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	344.500	(143.529)	200.971		337.679.544	(775.340)	336.904.204	337.105.175
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.263.783	(14.979)	11.248.804	11.248.804
3. Attività finanziarie designate al fair value					X	X		
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value					X	X	129.446	129.446
5. Attività finanziarie in corso di dismissione								
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>344.500</b>	<b>(143.529)</b>	<b>200.971</b>		<b>348.943.327</b>	<b>(790.319)</b>	<b>348.282.454</b>	<b>348.483.425</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>379.831</b>	<b>(154.449)</b>	<b>225.382</b>		<b>335.211.124</b>	<b>(862.420)</b>	<b>334.657.878</b>	<b>334.883.260</b>

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	Esposizione netta
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			132.354
2. Derivati di copertura			381.346
<b>Totale al 31/12/2019</b>			<b>513.700</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>			<b>750.180</b>

### A.1.3 Distribuzione delle attività finanziarie per fasce di scaduto (valori di bilancio)

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio		
	Da 1 giorno fino a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni	Da 1 giorno fino a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni	Da 1 giorno fino a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	138.357		5.909			9.311			160.676
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva									
3. Attività finanziarie in corso di dismissione									
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>138.357</b>		<b>5.909</b>			<b>9.311</b>			<b>160.676</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>19.994</b>		<b>57.811</b>			<b>5.206</b>		<b>473</b>	<b>170.608</b>



### A.1.5 Attività finanziarie, impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: trasferimenti tra i diversi stadi di rischio di credito (valori lordi e nominali)

(migliaia di euro) Portafogli/stadi di rischio	Valori lordi/valore nominale					
	Trasferimenti tra primo stadio e secondo stadio		Trasferimenti tra secondo stadio e terzo stadio		Trasferimenti tra primo stadio e terzo stadio	
	Da primo stadio a secondo stadio	Da secondo stadio a primo stadio	Da secondo stadio a terzo stadio	Da terzo stadio a secondo stadio	Da primo stadio a terzo stadio	Da terzo stadio a primo stadio
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	310.762	507.462	640	2.347	9.208	6.650
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva						
3. Attività finanziarie in corso di dismissione						
4. Impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	2	13.678			419	915
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>310.764</b>	<b>521.140</b>	<b>640</b>	<b>2.347</b>	<b>9.627</b>	<b>7.565</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>1.348.909</b>	<b>335.198</b>	<b>7.040</b>	<b>6.788</b>	<b>15.293</b>	<b>5.381</b>

### A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa verso banche: valori lordi e netti

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi per rischio di credito	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi (*)
	Attività deteriorate	Attività non deteriorate			
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>					
a) Sofferenze			X		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			X		
b) Inadempienze probabili			X		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			X		
c) Esposizioni scadute deteriorate			X		
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni			X		
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X				
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	28.226.643	(38.612)	28.188.031	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
<b>Totale (A)</b>		<b>28.226.643</b>	<b>(38.612)</b>	<b>28.188.031</b>	
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>					
a) Deteriorate			X		
b) Non deteriorate	X	744.270	(1.489)	742.781	
<b>Totale (B)</b>		<b>744.270</b>	<b>(1.489)</b>	<b>742.781</b>	
<b>Totale (A + B)</b>		<b>28.970.913</b>	<b>(40.101)</b>	<b>28.930.812</b>	

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

**A.1.7 Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: valori lordi e netti**

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi per rischio di credito	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi (*)
	Attività deteriorate	Attività non deteriorate			
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>					
a) Sofferenze	118.406	X	(58.961)	59.445	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
b) Inadempienze probabili	211.786	X	(83.229)	128.557	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	78.036	X	(42.568)	35.468	
c) Esposizioni scadute deteriorate	14.308	X	(1.339)	12.969	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	154.414	(837)	153.577	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	320.691.716	(750.870)	319.940.846	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	530.600	(114.479)	416.121	
<b>Totale (A)</b>	<b>344.500</b>	<b>320.846.130</b>	<b>(895.236)</b>	<b>320.295.394</b>	
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>					
a) Deteriorate	13.124	X	(3.848)	9.276	
b) Non deteriorate	X	32.305.417	(211.999)	32.093.418	
<b>Totale (B)</b>	<b>13.124</b>	<b>32.305.417</b>	<b>(215.847)</b>	<b>32.102.694</b>	
<b>Totale (A + B)</b>	<b>357.624</b>	<b>353.151.547</b>	<b>(1.111.083)</b>	<b>352.398.088</b>	

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

**A.1.8 Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde**

Non si rilevano esposizioni creditizie verso banche deteriorate.

**A.1.8bis Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni lorde oggetto di concessioni distinte per qualità creditizia**

Non si rilevano esposizioni creditizie verso banche oggetto di concessioni.



**A.1.9 Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde**

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b>	<b>115.517</b>	<b>239.846</b>	<b>24.468</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>11.461</b>	<b>18.701</b>	<b>10.248</b>
B.1 Ingressi da esposizioni non deteriorate			9.843
B.2 Ingressi da attività finanziarie impaired acquisite o originate			
B.3 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.757	8.666	
B.4 Modifiche contrattuali senza cancellazioni			
B.5 Altre variazioni in aumento	8.704	10.035	405
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>8.572</b>	<b>46.761</b>	<b>20.408</b>
C.1 Uscite verso esposizioni non deteriorate			9.902
C.2 Write-off			
C.3 Incassi	8.016	43.078	1.820
C.4 Realizzi per cessioni			
C.5 Perdite da cessione			
C.6 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		2.757	8.666
C.7 Modifiche contrattuali senza cancellazioni		287	
C.8 Altre variazioni in diminuzione	556	639	20
<b>D. Esposizione lorda finale</b>	<b>118.406</b>	<b>211.786</b>	<b>14.308</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			

**A.1.9bis Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni lorde oggetto di concessioni distinte per qualità creditizia**

(migliaia di euro) Causali/Qualità	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b>	<b>92.204</b>	<b>750.155</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>6.773</b>	<b>557.068</b>
B.1 Ingressi da esposizioni non deteriorate non oggetto di concessioni	3.997	
B.2 Ingressi da esposizioni non deteriorate oggetto di concessioni		X
B.3 Ingressi da esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
B.4 Altre variazioni in aumento	2.776	557.068
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>20.941</b>	<b>776.623</b>
C.1 Uscite verso esposizioni non deteriorate non oggetto di concessioni	X	
C.2 Uscite verso esposizioni non deteriorate oggetto di concessioni		X
C.3 Uscite verso esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
C.4 Write-off		
C.5 Incassi	20.941	776.623
C.6 Realizzi per cessioni		
C.7 Perdite da cessione		
C.8 Altre variazioni in diminuzione		
<b>D. Esposizione lorda finale</b>	<b>78.036</b>	<b>530.600</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		

**A.1.10 Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso banche: dinamica delle rettifiche di valore complessive**

Non si rilevano esposizioni creditizie verso banche deteriorate.

**A.1.11 Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso clientela: 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
<b>A.1 Rettifiche complessive iniziali</b>	<b>58.776</b>		<b>94.086</b>	<b>45.949</b>	<b>1.587</b>	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>198</b>		<b>3.324</b>	<b>7.978</b>	<b>764</b>	
B.1 Rettifiche di valore da attività finanziarie impaired acquisite o originate		X		X		X
B.2 Altre rettifiche di valore	55		1.368	1.048	742	
B.3 Perdite da cessione			1.210	1.210		
B.4 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	138		478			
B.5 Modifiche contrattuali senza cancellazioni		X		X		X
B.6 Altre variazioni in aumento	5		268	5.720	22	
- di cui: ingressi da esposizioni non oggetto di concessione				5.615		
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>13</b>		<b>14.181</b>	<b>11.359</b>	<b>1.012</b>	
C.1 Riprese di valore da valutazione			663	663		
C.2 Riprese di valore da incasso	13		8.648	5.964	534	
C.3 Utili da cessione						
C.4 Write-off						
C.5 Trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate			138		478	
C.6 Modifiche contrattuali senza cancellazioni		X		X		X
C.7 Altre variazioni in diminuzione			4.732	4.732		
<b>D. Rettifiche complessive finali</b>	<b>58.961</b>		<b>83.229</b>	<b>42.568</b>	<b>1.339</b>	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						

A.2 Classificazione delle attività finanziarie, degli impegni a erogare fondi e delle garanzie finanziarie rilasciate in base ai rating esterni e interni

**A.2.1 Distribuzione delle attività finanziarie, degli impegni a erogare fondi e delle garanzie finanziarie rilasciate per classi di rating esterni (valori lordi)**

(migliaia di euro) Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
<b>A. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	1.536.926	4.870.455	269.648.592	8.179.300	456.097	1.957.333	51.375.341	338.024.044
- primo stadio	1.536.926	4.870.455	263.593.815	7.351.710	456.097	1.946.007	44.772.321	324.527.331
- secondo stadio			6.054.777	827.590		11.326	6.258.520	13.152.213
- terzo stadio							344.500	344.500
<b>B. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	601.247	141.852	9.699.009	277.548		390.012	154.115	11.263.783
- primo stadio	601.247	141.852	9.699.009	277.548		357.665	154.115	11.231.436
- secondo stadio						32.347		32.347
- terzo stadio								
<b>C. Attività finanziarie in corso di dismissione</b>								
- primo stadio								
- secondo stadio								
- terzo stadio								
<b>Totale (A + B + C)</b>	<b>2.138.173</b>	<b>5.012.307</b>	<b>279.347.601</b>	<b>8.456.848</b>	<b>456.097</b>	<b>2.347.345</b>	<b>51.529.456</b>	<b>349.287.827</b>
- di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate								
<b>D. Impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate</b>	<b>2.045.573</b>	<b>945.692</b>	<b>13.728.754</b>	<b>220.213</b>	<b>41.247</b>	<b>568</b>	<b>12.227.945</b>	<b>29.209.992</b>
- primo stadio	2.045.573	945.692	13.728.754	120.073	41.247	568	12.193.883	29.075.790
- secondo stadio				100.140			20.938	121.078
- terzo stadio							13.124	13.124
<b>Totale (D)</b>	<b>2.045.573</b>	<b>945.692</b>	<b>13.728.754</b>	<b>220.213</b>	<b>41.247</b>	<b>568</b>	<b>12.227.945</b>	<b>29.209.992</b>
<b>Totale (A + B + C + D)</b>	<b>4.183.746</b>	<b>5.957.999</b>	<b>293.076.355</b>	<b>8.677.061</b>	<b>497.344</b>	<b>2.347.913</b>	<b>63.757.401</b>	<b>378.497.819</b>

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.4 Attività finanziarie e non finanziarie ottenute tramite l'escussione di garanzie ricevute

Non si rilevano attività, finanziarie e non, ottenute tramite l'escussione di garanzie reali.

## B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

## B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela

(migliaia di euro) Esposizioni/Controparti	Amministrazioni pubbliche		Società finanziarie		Società finanziarie (di cui: imprese di assicurazione)		Società non finanziarie		Famiglie	
	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
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	2.760	(3.477)					56.484	(55.350)	201	(134)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni										
A.2 Inadempienze probabili	7.383	(35.432)		(10)			119.041	(47.635)	2.133	(152)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni				(10)			34.783	(42.482)	685	(76)
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	10.706	(1.190)					1.667	(128)	596	(21)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni										
A.4 Esposizioni non deteriorate	296.734.301	(585.272)	6.264.499	(4.040)	2.569	(3)	17.079.100	(162.262)	16.523	(133)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni							416.121	(114.479)		
<b>Totale (A)</b>	<b>296.755.150</b>	<b>(625.371)</b>	<b>6.264.499</b>	<b>(4.050)</b>	<b>2.569</b>	<b>(3)</b>	<b>17.256.292</b>	<b>(265.375)</b>	<b>19.453</b>	<b>(440)</b>
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>										
B.1 Esposizioni deteriorate							9.276	(3.848)		
B.2 Esposizioni non deteriorate	9.313.115	(158.313)	3.852.601	(825)			18.841.503	(52.860)	15.878	(1)
<b>Totale (B)</b>	<b>9.313.115</b>	<b>(158.313)</b>	<b>3.852.601</b>	<b>(825)</b>			<b>18.850.779</b>	<b>(56.708)</b>	<b>15.878</b>	<b>(1)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2019</b>	<b>306.068.265</b>	<b>(783.684)</b>	<b>10.117.100</b>	<b>(4.875)</b>	<b>2.569</b>	<b>(3)</b>	<b>36.107.071</b>	<b>(322.083)</b>	<b>35.331</b>	<b>(441)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2018</b>	<b>300.991.845</b>	<b>(562.402)</b>	<b>9.172.043</b>	<b>(7.048)</b>			<b>29.036.100</b>	<b>(514.243)</b>	<b>44.379</b>	<b>(474)</b>

**B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela**

(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
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	59.445	(58.961)								
A.2 Inadempienze probabili	128.557	(83.229)								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	12.969	(1.339)								
A.4 Esposizioni non deteriorate	312.652.369	(744.101)	2.758.140	(2.792)	2.593.193	(2.607)	1.571.703	(1.684)	519.018	(523)
<b>Totale (A)</b>	<b>312.853.340</b>	<b>(887.630)</b>	<b>2.758.140</b>	<b>(2.792)</b>	<b>2.593.193</b>	<b>(2.607)</b>	<b>1.571.703</b>	<b>(1.684)</b>	<b>519.018</b>	<b>(523)</b>
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>										
B.1 Esposizioni deteriorate	9.276	(3.848)								
B.2 Esposizioni non deteriorate	22.110.168	(202.038)	1.256.340	(1.059)	6.061.530	(6.057)	2.085.929	(2.333)	509.130	(512)
<b>Totale (B)</b>	<b>22.119.444</b>	<b>(205.886)</b>	<b>1.256.340</b>	<b>(1.059)</b>	<b>6.061.530</b>	<b>(6.057)</b>	<b>2.085.929</b>	<b>(2.333)</b>	<b>509.130</b>	<b>(512)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2019</b>	<b>334.972.784</b>	<b>(1.093.516)</b>	<b>4.014.480</b>	<b>(3.851)</b>	<b>8.654.723</b>	<b>(8.664)</b>	<b>3.657.632</b>	<b>(4.017)</b>	<b>1.028.148</b>	<b>(1.035)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2018</b>	<b>323.282.907</b>	<b>(1.072.017)</b>	<b>2.943.670</b>	<b>(2.452)</b>	<b>8.378.059</b>	<b>(6.267)</b>	<b>3.594.605</b>	<b>(2.685)</b>	<b>1.045.126</b>	<b>(746)</b>

**B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche**

(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
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	25.613.577	(38.299)	2.460.857	(311)			92.004	(1)	21.593	(1)
<b>Totale (A)</b>	<b>25.613.577</b>	<b>(38.299)</b>	<b>2.460.857</b>	<b>(311)</b>			<b>92.004</b>	<b>(1)</b>	<b>21.593</b>	<b>(1)</b>
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>										
B.1 Esposizioni deteriorate										
B.2 Esposizioni non deteriorate	571.483	(1.135)							106.853	(354)
<b>Totale (B)</b>	<b>571.483</b>	<b>(1.135)</b>							<b>106.853</b>	<b>(354)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2019</b>	<b>26.185.060</b>	<b>(39.434)</b>	<b>2.460.857</b>	<b>(311)</b>			<b>92.004</b>	<b>(1)</b>	<b>128.446</b>	<b>(355)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2018</b>	<b>20.688.785</b>	<b>(53.105)</b>	<b>492.761</b>	<b>(38)</b>					<b>120.326</b>	

### 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 consorzi 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 2019 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	Non deteriorate	Deteriorate	Non deteriorate	Senior		Mezzanine		Junior		
					Attività deteriorate	Attività non deteriorate	Attività deteriorate	Attività non deteriorate	Attività deteriorate	Attività non deteriorate	
CPG - Società di Cartolarizzazione a r.l.		86.094		31.804							

### D. Informativa sulle entità strutturate non consolidate contabilmente (diverse dalle società veicolo per la cartolarizzazione)

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda all'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

### 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 valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva" e "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi.

Informazioni di natura quantitativa

### E.1 Attività finanziarie cedute rilevate per intero e passività finanziarie associate: valori di bilancio

(migliaia di euro)	Attività finanziarie cedute rilevate per intero			Passività finanziarie associate			
	Valore di bilancio	Di cui: oggetto di operazioni di cartolarizzazione	Di cui: oggetto di contratti di vendita con patto di riacquisto	Di cui: deteriorate	Valore di bilancio	Di cui: oggetto di operazioni di cartolarizzazione	Di cui: oggetto di contratti di vendita con patto di riacquisto
<b>A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione</b>				X			
1. Titoli di debito				X			
2. Titoli di capitale				X			
3. Finanziamenti				X			
4. Derivati				X			
<b>B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</b>							
1. Titoli di debito							
2. Titoli di capitale					X		
3. Finanziamenti							
<b>C. Attività finanziarie designate al fair value</b>							
1. Titoli di debito							
2. Finanziamenti							
<b>D. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>1.418.794</b>		<b>1.418.794</b>		<b>1.386.950</b>		<b>1.386.950</b>
1. Titoli di debito	1.418.794		1.418.794		1.386.950		1.386.950
2. Titoli di capitale							
3. Finanziamenti							
<b>E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>36.449.064</b>		<b>36.449.064</b>		<b>37.482.931</b>		<b>37.482.931</b>
1. Titoli di debito	36.449.064		36.449.064		37.482.931		37.482.931
2. Finanziamenti							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>37.867.858</b>		<b>37.867.858</b>		<b>38.869.881</b>		<b>38.869.881</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>45.355.748</b>		<b>45.355.748</b>		<b>44.460.569</b>		<b>44.460.569</b>

### E.2 Attività finanziarie cedute rilevate parzialmente e passività finanziarie associate: valori di bilancio

Non si rilevano attività finanziarie cedute rilevate parzialmente.



### E.3 Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute e non cancellate integralmente: fair value

(migliaia di euro)	Rilevate per intero	Rilevate parzialmente	Totale	
			31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
4. Derivati				
<b>B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
<b>C. Attività finanziarie designate al fair value</b>				
1. Titoli di debito				
2. Finanziamenti				
<b>D. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>1.418.794</b>		<b>1.418.794</b>	<b>5.817.568</b>
1. Titoli di debito	1.418.794		1.418.794	5.817.568
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
<b>E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>37.685.522</b>		<b>37.685.522</b>	<b>39.655.300</b>
1. Titoli di debito	37.685.522		37.685.522	39.655.300
2. Finanziamenti				
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>39.104.316</b>		<b>39.104.316</b>	<b>45.472.868</b>
<b>Totale passività finanziarie associate</b>	<b>38.869.881</b>		<b>38.869.881</b>	<b>44.465.570</b>
<b>Valore netto 31/12/2019</b>	<b>234.435</b>		<b>234.435</b>	<b>X</b>
<b>Valore netto 31/12/2018</b>	<b>1.007.298</b>		<b>X</b>	<b>1.007.298</b>

#### B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento (continuing involvement)

Non si rilevano 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 2019 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 alla Funzione Finance.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da Risk Management 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 - attualmente non più attiva - di Buoni fruttiferi postali di tipo "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio Risk Management monitora l'esposizione netta.

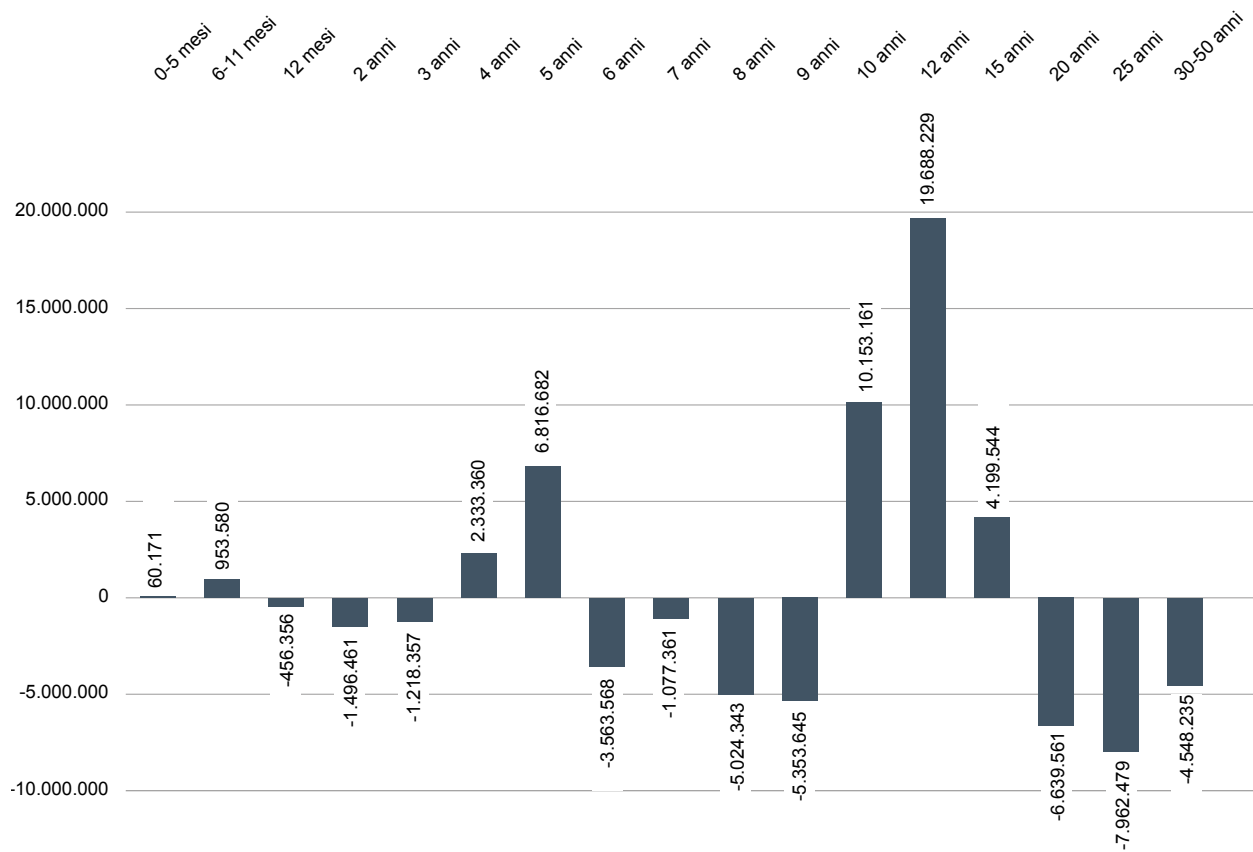
## Informazioni di natura quantitativa

## 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 nell'ottica del Valore Economico, sviluppata sulla base di modelli interni.

**Sensitivity ai tassi zero coupon per scadenza (incremento di 1 bps)**

Dati di mercato aggiornati al 31 dicembre 2019



## 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, 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*

Per quanto riguarda l'esposizione alla valuta dollaro statunitense, al 31/12/2019 si rileva una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata principalmente a operazioni di rifinanziamento di esposizioni in dollari statunitensi, a breve e medio termine.

Per quanto riguarda l'esposizione alla valuta Yen, nell'ambito del passivo risulta coperto il rischio di cambio derivante da un'emissione obbligazionaria denominata in Yen mediante un Cross Currency Swap, che rende i flussi di cassa netti pagati da CDP equivalenti a quelli di un'emissione a tasso fisso denominata in euro.

Per quanto riguarda l'esposizione alla valuta Renminbi, al 31/12/2019 si rileva una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata alle operazioni di reinvestimento della liquidità raccolta tramite un'emissione obbligazionaria in tale valuta perfezionata nel 2019.

## Informazioni di natura quantitativa

## 1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro) Voci	Valute		
	Dollari USA	Renminbi cinese	Yen
<b>A. Attività finanziarie</b>	<b>2.887.294</b>	<b>128.465</b>	
A.1 Titoli di debito	328.840		
A.2 Titoli di capitale			
A.3 Finanziamenti a banche	19.817	92.005	
A.4 Finanziamenti a clientela	2.533.045	36.460	
A.5 Altre attività finanziarie	5.592		
<b>B. Altre attività</b>			
<b>C. Passività finanziarie</b>	<b>426.972</b>	<b>129.763</b>	<b>61.723</b>
C.1 Debiti verso banche	325.733		
C.2 Debiti verso clientela	3.652		
C.3 Titoli di debito	93.074	129.515	61.723
C.4 Altre passività finanziarie	4.513	248	
<b>D. Altre passività</b>			
<b>E. Derivati finanziari</b>			
- Opzioni:			
+ posizioni lunghe			
+ posizioni corte			
- Altri derivati:			
+ posizioni lunghe			61.506
+ posizioni corte	2.344.301		
<b>Totale attività</b>	<b>2.887.294</b>	<b>128.465</b>	<b>61.506</b>
<b>Totale passività</b>	<b>2.771.273</b>	<b>129.763</b>	<b>61.723</b>
<b>Sbilancio (+/-)</b>	<b>116.021</b>	<b>(1.298)</b>	<b>(217)</b>

## Sezione 3 - Gli strumenti finanziari derivati e le politiche di copertura

### 3.1 Gli strumenti derivati di negoziazione

#### A. Derivati finanziari

#### A.1 Derivati finanziari di negoziazione: valori nozionali di fine periodo

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2019				31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Titoli di debito e tassi di interesse</b>		<b>4.412.350</b>	<b>40.000</b>			<b>3.167.824</b>	<b>40.000</b>	
a) Opzioni								
b) Swap		4.412.350	40.000			3.167.824	40.000	
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>		<b>775.250</b>	<b>1.058.632</b>			<b>4.664.350</b>	<b>3.927.136</b>	
a) Opzioni		775.250	1.058.632			4.664.350	3.927.136	
b) Swap								
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>3. Valute e oro</b>		<b>772.654</b>				<b>200.873</b>		
a) Opzioni								
b) Swap								
c) Forward		772.654				200.873		
d) Futures								
e) Altri								
<b>4. Mercati</b>								
<b>5. Altri</b>								
<b>Totale</b>		<b>5.960.254</b>	<b>1.098.632</b>			<b>8.033.047</b>	<b>3.967.136</b>	

## A.2 Derivati finanziari di negoziazione: fair value lordo positivo e negativo – ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Tipologie derivati	31/12/2019				31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Fair value positivo</b>								
a) Opzioni		4.154				3.107		
b) Interest rate swap		105.839	14.969			57.565	10.354	
c) Cross currency swap								
d) Equity swap								
e) Forward		7.392						
f) Future								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>117.385</b>	<b>14.969</b>			<b>60.672</b>	<b>10.354</b>	
<b>2. Fair value negativo</b>								
a) Opzioni			7.786				1.881	
b) Interest rate swap		120.809				69.058		
c) Cross currency swap								
d) Equity swap								
e) Forward		335				42		
f) Future								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>121.144</b>	<b>7.786</b>			<b>69.100</b>	<b>1.881</b>	



**A.3 Derivati finanziari di negoziazione OTC: valori nozionali, fair value lordo positivo e negativo per controparti**

(migliaia di euro) Attività sottostanti	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
<b>Contratti non rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi di interesse</b>				
- valore nozionale	X			40.000
- fair value positivo	X			14.969
- fair value negativo	X			
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale	X			1.058.632
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			7.786
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>Contratti rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi di interesse</b>				
- valore nozionale		2.375.715	1.062.635	974.000
- fair value positivo		35.520	6.438	63.881
- fair value negativo		120.210	599	
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale		775.250		
- fair value positivo		4.154		
- fair value negativo				
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale		772.654		
- fair value positivo		7.392		
- fair value negativo		335		
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				

**A.4 Vita residua dei derivati finanziari di negoziazione 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.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.570.000	1.274.350	608.000	4.452.350
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	1.833.882			1.833.882
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	772.654			772.654
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>5.176.536</b>	<b>1.274.350</b>	<b>608.000</b>	<b>7.058.886</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>7.962.655</b>	<b>3.957.528</b>	<b>80.000</b>	<b>12.000.183</b>

*B. Derivati creditizi*

Non risultano in essere derivati creditizi.

**3.2 Le coperture contabili***Informazioni di natura qualitativa**A. Attività di copertura del fair value*

Nell'ambito delle proprie politiche di Asset Liability Management CDP si avvale ove possibile delle compensazioni naturali tra le masse di attivi e passivi esposte ai medesimi rischi, anche nell'ottica di minimizzare il ricorso alle coperture effettuate mediante derivati.

Per altro verso, l'operatività di CDP in derivati ha esclusivamente finalità di copertura dei rischi, principalmente tasso, cambio, liquidità ed equity. I derivati sono designati in relazioni di copertura contabili a fini IAS 39 o come coperture gestionali, queste ultime monitorate secondo un framework prestabilito in ottemperanza alle previsioni della normativa EMIR.

Il fair value hedge si applica nel caso in cui l'esposizione a uno specifico rischio comporti una variazione di fair value dell'attivo o del passivo che influisce su profitti e perdite.

In riferimento all'attività di copertura del fair value, CDP pone in essere le seguenti tipologie di coperture:

- micro fair value hedge di finanziamenti, in Gestione Separata e Gestione Ordinaria;
- micro fair value hedge di titoli obbligazionari dell'attivo e del passivo, in Gestione Separata e Gestione Ordinaria;
- partial term hedge di finanziamenti e titoli, in Gestione Separata;
- macro fair value hedge di portafogli omogenei specificamente individuati, esposti al rischio tasso di interesse, in Gestione Separata.

Nelle coperture di fair value di tipo micro, l'oggetto coperto è costituito da uno o più rapporti singolarmente individuati, esposti al medesimo rischio in maniera proporzionale e coperti con uno o più derivati.

Nelle coperture di tipo partial term, l'oggetto coperto è costituito da un sottoinsieme dei flussi di cassa di uno o più rapporti, specificamente individuati nel tempo e/o nell'ammontare.

Nelle coperture di fair value di portafogli esposti al rischio tasso di interesse, l'oggetto coperto è individuato da portafogli di finanziamenti aventi caratteristiche di omogeneità. Tali coperture si distinguono dalle coperture di tipo micro in quanto la posta coperta non identifica i flussi (o parte dei flussi) di uno specifico finanziamento oggetto della copertura (o aggregato omogeneo di essi) e viene meno la relazione (legame) univoca tra finanziamento oggetto della copertura e derivato di copertura.

Le coperture di fair value sono realizzate mediante l'utilizzo di strumenti derivati di tipo Interest Rate Swap, che prevedono lo scambio dei flussi di interesse a tasso fisso con flussi di interesse a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6m o, in via residuale e per specifiche finalità di ALM, agli indici Euribor 3m e USD Libor 6m.

### B. Attività di copertura dei flussi finanziari

Le coperture di cash flow sono coperture dei rischi associate alla variabilità dei flussi di cassa, nelle quali l'obiettivo è la stabilizzazione dei flussi attesi. Al 31/12/2019 risultano in essere in Gestione Separata coperture di flussi finanziari in riferimento ai rischi di cambio, tasso d'interesse e inflazione:

- Copertura del rischio di cambio EUR/USD di titoli obbligazionari dell'attivo;
- Copertura del rischio di cambio EUR/JPY di titoli obbligazionari del passivo;
- Copertura del rischio di tasso d'interesse di titoli obbligazionari del passivo;
- Copertura del rischio inflazione di titoli obbligazionari dell'attivo.

Le coperture del rischio di cambio sono realizzate mediante l'impiego di Cross Currency Swap, che scambiano i flussi di cassa in USD o JPY dei titoli con flussi a tasso fisso in Euro.

Le coperture del rischio di tasso d'interesse e inflazione sono realizzate mediante l'impiego di Interest Rate Swap, che scambiano flussi di cassa indicizzati all'indice Euribor 3M o all'indice di inflazione europea con flussi a tasso fisso in Euro.

### C. Attività di copertura degli investimenti esteri

Attualmente non sono in essere coperture di investimenti esteri.

### D. Strumenti di copertura

CDP ha realizzato le coperture di fair value prevalentemente tramite l'impiego di Interest Rate Swap vanilla, che scambiano flussi a tasso fisso contro flussi a tasso variabile indicizzati a Euribor, eventualmente sommato a uno spread di mercato. Per alcune specifiche coperture, quali ad esempio quelle su titoli indicizzati all'inflazione, è possibile che i derivati prevedano anche l'incasso o il pagamento di premi upfront. In un numero limitato di casi, CDP ha realizzato coperture di fair value mediante Cross Currency Swap, che scambiano flussi a tasso variabile indicizzati a USD Libor contro flussi a tasso variabile indicizzati a Euribor (sempre con eventuali spread di mercato), in un'ottica di copertura dei rischi di tasso d'interesse e cambio legati alla concessione di finanziamenti in valuta Dollaro statunitense nell'ambito del sistema Export Banca.

Gli swap di copertura dei finanziamenti in relazioni di copertura di tipo micro presentano profili amortizing speculari a quelli dei finanziamenti o dei gruppi omogenei di finanziamenti coperti, con partenze generalmente spot. Le relazioni di tipo partial term sono utilizzate in particolare per la copertura di specifici segmenti di curva; esse possono presentare profili amortizing o bullet e, in alcuni casi, partenze forward. Gli swap originati a scopo di copertura nell'ambito del macro hedge presentano tipicamente profili bullet e partenza spot. In tutti i casi si ha frequenza dei pagamenti pari alla frequenza di refixing, eventualmente a meno dei periodi iniziali o finali.

Nelle coperture dei flussi di cassa vengono utilizzati Interest Rate e Cross Currency Swap con profili di ammortamento e frequenza di pagamento speculari a quelli dei titoli coperti.

Tutti i derivati sono di tipo Over The Counter, stipulati con controparti di mercato con le quali sono stati preventivamente conclusi contratti ISDA, riferiti all'accordo ISDA del 2002, nell'ambito dei quali si fa ricorso al netting per la riduzione dell'esposizione; sono inoltre previsti scambi di garanzie collaterali ad alta frequenza nell'ambito dei contratti CSA conclusi.

### E. Elementi coperti

Le coperture contabili in essere a fine 2019 sono tutte realizzate su poste dell'attivo e del passivo individuate da finanziamenti, crediti e titoli obbligazionari. Sono inoltre in essere un numero residuale di coperture gestionali del rischio azionario riveniente dall'emissione - attualmente non più attiva - di buoni indicizzati all'indice EuroStoxx 50, realizzate tramite l'acquisto di opzioni con caratteristiche finanziarie e payoff speculari a quelle implicite nei buoni emessi.

Nell'ambito delle relazioni di copertura contabile del fair value, i finanziamenti e i titoli sono tipicamente rappresentati da strumenti fittizi aventi flussi che rappresentano il rischio coperto, ovvero la sola parte dei flussi finanziari al livello di mercato al momento della copertura; per i finanziamenti e i titoli ciò si traduce in una posta che presenta:

- flussi di capitale del finanziamento o dell'obbligazione coperta;
- flussi d'interesse del finanziamento o dell'obbligazione coperta al netto dello spread della copertura;
- nel caso di IRS di tipo forward starting, un flusso di capitale iniziale in uscita, pari al nominale alla data di partenza dello swap.

Nelle coperture dei flussi di cassa gli elementi coperti sono in genere rappresentati con il metodo del derivato ipotetico, ovvero da strumenti speculari ai derivati conclusi, a meno del rischio di credito insito nei derivati reali.

Informazioni di natura quantitativa

A. Derivati finanziari di copertura

A.1 Derivati finanziari di copertura: valori nozionali di fine periodo

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2019				31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Titoli di debito e tassi di interesse</b>		40.982.705				39.396.679		
a) Opzioni								
b) Swap		40.982.705				39.396.679		
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>								
a) Opzioni								
b) Swap								
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>3. Valute e oro</b>		1.633.152				533.927		
a) Opzioni								
b) Swap		1.633.152				533.927		
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>4. Merci</b>								
<b>5. Altri</b>								
<b>Totale</b>		<b>42.615.857</b>				<b>39.930.606</b>		

## A.2 Derivati finanziari di copertura: fair value positivo e negativo – ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Tipologie derivati	Fair value positivo e negativo							
	31/12/2019				31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Fair value positivo</b>								
a) Opzioni								
b) Interest rate swap		363.642				602.962		
c) Cross currency swap		17.704				76.192		
d) Equity swap								
e) Forward								
f) Future								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>381.346</b>				<b>679.154</b>		
<b>2. Fair value negativo</b>								
a) Opzioni								
b) Interest rate swap		2.675.688				656.433		
c) Cross currency swap		6.867						
d) Equity swap								
e) Forward								
f) Future								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>2.682.555</b>				<b>656.433</b>		

**A.3 Derivati finanziari di copertura OTC: valori nozionali, fair value lordo positivo e negativo per controparti**

(migliaia di euro) Attività sottostanti	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
<b>Contratti non rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi di interesse</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>Contratti rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi di interesse</b>				
- valore nozionale		38.156.654	2.826.051	
- fair value positivo		347.290	16.352	
- fair value negativo		2.437.563	238.125	
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale		1.038.533	594.619	
- fair value positivo		6.267	11.437	
- fair value negativo		6.867		
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				

**A.4 Vita residua dei derivati finanziari di copertura 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.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.822.078	11.359.793	26.800.834	40.982.705
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	119.826	568.322	945.004	1.633.152
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>2.941.904</b>	<b>11.928.115</b>	<b>27.745.838</b>	<b>42.615.857</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>3.297.766</b>	<b>11.105.342</b>	<b>25.527.498</b>	<b>39.930.606</b>

*B. Derivati creditizi di copertura*

Non risultano in essere derivati creditizi.

**3.3 Altre informazioni sugli strumenti derivati (di negoziazione e di copertura)***A. Derivati finanziari e creditizi***A.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti per controparti**

(migliaia di euro)	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
<b>A. Derivati finanziari</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>				
- valore nozionale		40.532.369	3.888.686	1.014.000
- fair value netto positivo		382.810	22.789	78.851
- fair value netto negativo		2.557.772	238.724	
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale		775.250		1.058.632
- fair value netto positivo		4.154		
- fair value netto negativo				7.786
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale		1.811.187	594.619	
- fair value netto positivo		13.659	11.438	
- fair value netto negativo		7.202		
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
<b>B. Derivati creditizi</b>				
<b>1) Acquisto protezione</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
<b>2) Vendita protezione</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				

## Sezione 4 - 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<sup>34</sup>” e di “funding liquidity risk<sup>35</sup>”.

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 dalla Funzione Risk Management (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 idiosincratiche dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli 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 Finance e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato da RM.

La gestione dell'attività di tesoreria operata da Finance 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.

34 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.

35 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 5 - Rischi operativi

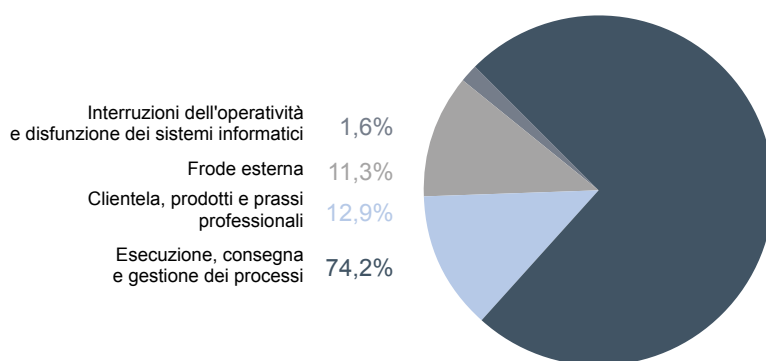
### Informazioni di natura qualitativa

Per le “Informazioni di natura qualitativa” si rimanda a quanto contenuto nella Parte E della Nota integrativa del Bilancio consolidato.

### Informazioni di natura quantitativa

Viene di seguito fornita una rappresentazione grafica per tipologia di evento, con vista per impatto e per numerosità di accadimento nel corso dell'esercizio 2019, secondo lo schema di classificazione degli eventi previsto dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale.

#### Composizione per numerosità eventi (perdite effettive e near miss)



Nel corso del 2019, la tipologia di evento rilevata con maggiore frequenza è stata 'Esecuzione, consegna e gestione dei processi', che include le perdite connesse principalmente a errori non intenzionali o ritardi nella gestione delle attività operative e di supporto e di dispute contrattuali con controparti non qualificabili come clienti, outsourcer o fornitori.

### Contenziosi legali

#### Contenziosi civili e amministrativi

Alla data del 31 dicembre 2019 sono pendenti 77 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa, per un petitum complessivo pari a circa 875 milioni di euro.

Il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene all'esercizio del diritto di recesso da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona, in occasione della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP avvenuta nel 2012. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 dinanzi al Tribunale di Roma, presenta un petitum di circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni.

Tale giudizio si è concluso con sentenza del Tribunale di Roma del gennaio 2020, con la quale CDP è stata condannata al pagamento in favore di Cariverona della somma pari a circa 432 milioni di euro, oltre interessi. La sentenza è impugnabile dinanzi alla Corte d'Appello; ulteriori informazioni di dettaglio sono fornite nelle sezioni 10.1 Fondi per rischi e oneri: composizione, 12.1 "Capitale" e "azioni proprie": composizione e 11.3 Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione della Nota Integrativa del Bilancio Separato della Capogruppo.

Con riferimento ai restanti contenziosi, sono presenti 43 vertenze con rischio di soccombenza stimato come “probabile”. Di queste, 27 si riferiscono a posizioni relative a prodotti di Risparmio Postale per un petitum complessivo di c.a. 186 mila euro e 16 si riferiscono a posizioni creditizie o ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo per un petitum complessivo di c.a. 169 milioni di euro.

Sono inoltre presenti 19 vertenze con rischio di soccombenza stimato come “possibile”. Di queste, 1 si riferisce a una posizione relativa a prodotti di Risparmio Postale per un petitum di c.a. 26 mila euro e 18 si riferiscono a posizioni creditizie o ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo per un petitum complessivo di c.a. 54 milioni di euro.

Con riferimento ai contenziosi in essere, alla data del 31 dicembre 2019 risulta costituito un Fondo Rischi e Oneri per circa 534 milioni di euro.

#### Contenziosi giuslavoristici

Alla data del 31 dicembre 2019 sono pendenti 18 contenziosi passivi di natura lavoristica con riferimento ai quali sono stati effettuati complessivamente circa 3,5 milioni di euro di accantonamenti.

## Parte F - Informazioni sul patrimonio

### Sezione 1 - Il patrimonio dell'impresa

#### Informazioni di natura qualitativa

Come indicato in premessa, la CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo “informativo”. Pertanto non si è provveduto a definire i fondi propri, i coefficienti di vigilanza e le informazioni correlate.

## Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

Nel corso dell'esercizio sono state realizzate alcune operazioni straordinarie infragruppo, ovvero tra entità sottoposte al medesimo controllo che, conseguentemente, non hanno prodotto effetti sul bilancio consolidato del Gruppo CDP. Tali operazioni, escluse dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 (under common control), hanno avuto ad oggetto il trasferimento di partecipazioni tra i) CDP e società direttamente controllate o ii) tra società direttamente controllate da CDP.

Il Piano Industriale 2019-2021 prevede infatti la riorganizzazione del portafoglio delle partecipazioni strategiche del Gruppo CDP in funzione dei settori di appartenenza e in logica industriale di lungo termine, attraverso il compimento di diverse operazioni straordinarie.

Nel dettaglio, le operazioni infragruppo perfezionate nell'esercizio hanno riguardato:

- riorganizzazione del business riconducibile alla filiera ingegneria, realizzata attraverso: i) Scissione della partecipazione in Fincantieri, pari al 71% del capitale sociale, detenuta da Fintecna (Scissa) a favore di CDP Industria (Beneficiaria); ii) Scissione della partecipazione in SAIPEM, pari al 12,5%, del capitale sociale, detenuta da CDP Equity (Scissa) a favore di CDP Industria (Beneficiaria);
- riorganizzazione del business riferibile alle partecipazioni detenute da CDP nelle società di gestione del risparmio, realizzata attraverso il conferimento a CDP Equity delle partecipazioni detenute da CDP in: Fondo Italiano di Investimento SGR (68%), FSI SGR (39%), Invitalia Ventures SGR (70%), F2i SGR (14%), e QuattroR SGR (40%).

In considerazione della finalità meramente riorganizzativa delle suddette operazioni, complessivamente assimilabili a business, le stesse sono state contabilizzate sulla base del principio della continuità dei valori contabili nei bilanci separati delle società coinvolte.

In particolare, nel bilancio separato tali operazioni non hanno prodotto effetti sull'utile o sul patrimonio netto, ma hanno comportato una diversa allocazione del valore delle partecipazioni detenute da CDP nelle società interessate dalle operazioni straordinarie.

## Parte H - Operazioni con parti correlate

### 1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

#### Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)	31/12/2019
a) Amministratori	1.126
b) Sindaci	185
<b>Totale</b>	<b>1.311</b>

#### Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)	31/12/2019
a) Benefici a breve termine	5.406
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	521
<b>Totale</b>	<b>5.927</b>

## 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
<b>Amministratori in carica al 31 dicembre 2019</b>					
Giovanni Gorno Tempini	Presidente	(nota 1)	24/10/2019-31/12/2019	2020	55
Luigi Paganetto	Vice Presidente		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Fabrizio Palermo	Amministratore Delegato		01/01/2019-31/12/2019	2020	189 (**)
Fabrizia Lapecorella	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	(**)
Fabiana Massa Felsani	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Valentino Grant	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Francesco Floro Flores	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Matteo Melley	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Alessandra Ruzzu	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
<b>Amministratori con incarico cessato nel corso del 2019</b>					
Massimo Tononi	Presidente	(nota 1)	01/01/2019-24/10/2019		241
<b>Amministratori integrati per l'amministrazione della Gestione Separata (art. 5, comma 8, D.L. 269/03)</b>					
Biagio Mazzotta	Consigliere	(nota 2)	20/05/2019-31/05/2019		(**)
Pier Paolo Italia	Consigliere	(nota 3)	01/01/2019-19/05/2019 e 01/06/2019-31/12/2019	2020	(**)
Alessandro Rivera	Consigliere	(nota 4)	01/01/2019-31/12/2019	2020	(**)
Davide Carlo Caparini	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Antonio Decaro	Consigliere		01/01/2019-31/12/2019	2020	35
Achille Variati	Consigliere	(nota 5)	01/01/2019-16/09/2019		
De Pascale Michele	Consigliere		22/10/2019-31/12/2019	2020	7
<b>Sindaci in carica al 31 dicembre 2019 (nota 6)</b>					
Carlo Corradini	Presidente		01/01/2019-31/12/2019	2021	40
Enrica Salvatore	Sindaco effettivo		23/05/2019-31/12/2019	2021	11
Franca Brusco	Sindaco effettivo		23/05/2019-31/12/2019	2021	11
Mario Romano Negri	Sindaco effettivo		23/05/2019-31/12/2019	2021	18
Giovanni Battista Lo Prejato	Sindaco effettivo		23/05/2019-31/12/2019	2021	(**)
<b>Sindaci con incarico cessato nel corso del 2019</b>					
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo		01/01/2019-23/05/2019	2018	(**)
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo		01/01/2019-23/05/2019	2018	12
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo		01/01/2019-23/05/2019	2018	12
Ines Russo	Sindaco effettivo		01/01/2019-23/05/2019	2018	12

(\*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(\*\*) Il compenso viene erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(\*\*\*) Il compenso indicato è comprensivo di MBO relativo all'anno 2018.

(1) In data 24 ottobre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto alla cooptazione di Giovanni Gorno Tempini nominandolo Presidente a seguito delle dimissioni in pari data dalla stessa carica di Massimo Tononi. In data 8 novembre 2019 l'Assemblea degli azionisti ha approvato la nomina di Giovanni Gorno Tempini a Presidente del Consiglio di Amministrazione.

(2) Ragioniere Generale dello Stato.

(3) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(4) Direttore Generale del Tesoro.

(5) Il consigliere Achille Variati non ha percepito compensi ai sensi della L. n. 135 del 2012, art. 5 comma 9.

(6) In data 23 maggio 2019 l'Assemblea degli azionisti ha nominato i nuovi membri del Collegio Sindacale, con scadenza alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021. I sindaci effettivi sono: Carlo Corradini (Presidente), Franca Brusco, Giovanni Battista Lo Prejato, Mario Romano Negri ed Enrica Salvatore.

## 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 2019.

(migliaia di euro) Voci di bilancio	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
<b>Attivo</b>					
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		70.320			70.320
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.787.184	352.064	416.263		9.555.511
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	238.929.723	2.444.809	5.275.180	1.365.256	248.014.968
Altre attività	165.763	13.043	79	39.698	218.584
<b>Passivo</b>					
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*)	13.450.805	10.301.465	1	65.761	23.818.032
Passività finanziarie di negoziazione					
Altre passività	2.662	495.735		12.686	511.083
Fondi per rischi e oneri					
Impegni e garanzie rilasciate	3.220.599	5.251.923	647.200	2.007.034	11.126.756
Altre poste fuori bilancio		3.447.013		278	3.447.291
<b>Conto economico</b>					
Interessi attivi e proventi assimilati	4.981.654	11.763	78.620	7.520	5.079.557
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.344)	(32.040)		(636)	(35.020)
Commissioni attive	312.984	4	1.681	5.111	319.780
Commissioni passive	(4.848)	(1.471.415)			(1.476.263)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		1.241			1.241
Utili (perdite) da cessione di attività finanziarie	(50)		48	14	12
Spese amministrative:					
a) spese per il personale		4.926		733	5.659
b) altre spese amministrative		(659)		(49)	(708)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri					
Altri oneri/proventi di gestione		3.462	19	3.236	6.717

(\*) 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, e dei titoli sottoscritti da società collegate nell'ambito di private placement.

## 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 iscritti nelle attività finanziarie e alle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES).

L'attività di investimento in titoli di Stato rileva nelle seguenti voci:

- “attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva”, per circa 8,7 miliardi di euro;
- “attività finanziarie valutate al costo ammortizzato”, per circa 59,4 miliardi di euro.

La voce delle “attività finanziarie valutate al costo ammortizzato” accoglie inoltre le disponibilità liquide depositate presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente fruttifero n. 29814, per un ammontare di circa 151 miliardi di euro (di cui 684 milioni di euro circa accreditati successivamente alla data di bilancio) e crediti prevalentemente legati all'attività di finanziamento, per circa 28,5 miliardi di euro.

La liquidità depositata presso la Tesoreria dello Stato è stata remunerata per l'esercizio 2019 a un tasso semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 25% e 75% dei rendimenti rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

La voce “passività finanziarie al costo ammortizzato - b) debiti verso clientela” si riferisce prevalentemente al saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) (circa 12 miliardi di euro) e alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento (circa 1,3 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 3,2 miliardi di euro.

Nelle voci di conto economico figurano interessi attivi e proventi assimilati per circa 4,9 miliardi di euro. Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari a circa 2 milioni di euro, sono riferiti al rendimento negativo di alcuni titoli di Stato detenuti in portafoglio.

Le commissioni attive, pari a circa 313 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 valutate a fair value con impatto a conto economico:

La voce accoglie principalmente il fair value positivo degli swap in essere con CDP Reti S.p.A. e con SACE S.p.A. In CDP Reti 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 strumenti finanziari, mediante swap speculari.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:

La voce accoglie il valore del bond emesso da CDP Reti S.p.A. e sottoscritto da CDP a maggio del 2015, per circa 352 milioni di euro.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - a) crediti verso banche:

L'esposizione maggiormente significativa nei crediti verso banche è relativa a Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., per 1,9 miliardi di euro circa (di cui 1,3 miliardi di euro relativi a titoli e 551 milioni di euro relativi a finanziamenti).

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - b) crediti verso clientela:

Le esposizioni maggiormente significative nei crediti verso clientela, che accoglie prevalentemente finanziamenti e titoli di debito, sono relative a: Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. per 1,5 miliardi di euro circa, SACE S.p.A. per 2 miliardi di euro circa, E-distribuzione S.p.A. per 804 milioni di euro circa e SACE Fct S.p.A. per 872 milioni 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.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - b) debiti verso clientela:

La voce accoglie prevalentemente la raccolta della CDP derivante dall'accentramento della tesoreria delle società del Gruppo. Gli importi più significativi sono riferiti SACE S.p.A. per circa 5,2 miliardi di euro e di Fintecna S.p.A. per circa 1,1 miliardi di euro.

#### Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - c) titoli in circolazione

Nella tabella precedente 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 90 milioni di euro.

Inoltre, si segnala l'esistenza di n. 5 prestiti obbligazionari emessi da CDP e garantiti dalla Stato, sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. per un valore nominale complessivo pari a 3,75 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 a: Poste Italiane S.p.A. per circa 5,2 miliardi di euro, E-distribuzione S.p.A. per 804 milioni di euro circa e SACE Fct S.p.A. per 830 milioni di euro.

#### Altre poste fuori bilancio

Le altre poste fuori bilancio si riferiscono principalmente ai titoli ricevuti in deposito da parte di CDP Equity, CDP Industria, CDP Reti e FSI Investimenti.

#### Interessi attivi e proventi assimilati

Gli importi fanno riferimento prevalentemente agli interessi di competenza del 2019 maturati sui finanziamenti erogati alle controparti e titoli di debito detenuti in portafoglio.

#### 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, pari circa a 1,5 miliardi di euro, sono riferite prevalentemente al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale effettuato da Poste Italiane S.p.A.

#### Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il risultato netto di negoziazione pari a euro 1,2 milioni è costituita principalmente dagli interessi e dagli effetti della valutazione sui derivati di negoziazione.

#### 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.

## Parte M - Informativa sul leasing

Le principali novità e gli impatti relativi all'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16 sono rappresentati in un'apposita sezione presente nella parte A – Politiche contabili, sezione 4 – Altri aspetti. Nella presente sezione sono riportate alcune informazioni indicate dal nuovo standard IFRS 16.

### Sezione 1 - Locatario

#### Informazioni qualitative

Al 31 dicembre 2019 i contratti di leasing di CDP sono rappresentati principalmente da contratti relativi al real estate, i cui valori coprono quasi la totalità delle grandezze patrimoniali; include immobili destinati all'uso di uffici ma anche ad alloggio dipendenti.

In misura ridotta sono presenti contratti di locazione di macchinari (e.g. stampanti e scanner).

CDP ha determinato la durata del leasing per ogni singolo contratto, considerando il periodo “non annullabile” durante il quale lo stesso ha il diritto di utilizzare l'attività sottostante valutando tutti gli aspetti contrattuali che possono modificare tale durata, tra i quali, in particolare, l'eventuale presenza di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del leasing, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del leasing, in caso di ragionevole certezza di esercizio della medesima.

In conformità con le regole del principio che prevede che “l'attività sottostante può essere di modesto valore solo se:

- il locatario può beneficiare dell'utilizzo dell'attività sottostante sia a sé stante che assieme ad altre risorse facilmente disponibili al locatario; e
- l'attività sottostante non è fortemente dipendente da altre attività né è con esse fortemente interconnessa;

CDP applica l'esenzione per i contratti di leasing in cui il valore del bene alla data di acquisto sia inferiore a 5.000 euro.

Lo Standard inoltre specifica che “un contratto contenente l'opzione di acquisto non può essere considerato un contratto di leasing a breve termine”.

CDP considera un contratto di leasing “a breve termine” quando ha una durata massima di locazione di 12 mesi e non prevede alcuna opzione di estensione (e di acquisto) che possa essere esercitata discrezionalmente da parte del locatario.

Per tali contratti, i relativi canoni sono rilevati a conto economico su base lineare per la corrispondente durata.

#### Informazioni quantitative

Di seguito vengono riepilogate le informazioni richieste dal principio contabile IFRS 16 in relazione ai contratti nei quali CDP riveste il ruolo di locatario, contenute nella presente nota integrativa nelle seguenti sezioni:

- Parte B - Attivo, Sezione 8 – per le informazioni sui diritti d'uso acquisiti con il leasing;
- Parte B - Passivo, Sezione 1, tabella 1.6 “debiti per leasing” – per le informazioni sui debiti per leasing;
- Parte C - Sezione 1, tabella 1.3 “Interessi passivi e oneri assimilati: composizione” – per le informazioni sugli interessi passivi sui debiti per leasing;
- Parte C - Sezione 12, tabella 12.1 “Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione” – per le informazioni sugli ammortamenti dei diritti d'uso acquisiti con il leasing.

I contratti di leasing a breve termine e di modesto valore sono contabilizzati secondo quanto previsto nel paragrafo 6 dell'IFRS 16. I costi sono riportati nella Parte C, Sezione 10, tabella 10.5 “Altre spese amministrative: composizione”.

## Sezione 2 - Locatore

### Informazioni qualitative

In merito al perimetro dei contratti soggetti alle disposizioni del nuovo principio IFRS 16, per CDP rilevano un contratto di locazione immobiliare e diversi contratti di sublocazione immobiliare infragruppo.

CDP svolge attività di leasing finanziario associata alla sublocazione di immobili ad altre Società del Gruppo.

### Informazioni quantitative

#### 1. Informazioni di stato patrimoniale e di conto economico

Di seguito vengono riepilogate le informazioni richieste dal principio contabile IFRS 16 in relazione ai contratti nei quali CDP riveste il ruolo di locatore, contenute nella presente nota integrativa nelle seguenti sezioni:

- nella Parte B, Attivo, Sezione 4, tabella 4.2 “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela” per le informazioni sui finanziamenti per leasing;
- nella Parte B, Attivo, Sezione 8, tabella 8.2 “Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo” e tabella 8.7 “Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue” per le informazioni sulle attività concesse in leasing operativo;
- nella Parte C, Sezione 1, tabella 1.1 “Interessi attivi e proventi assimilati: composizione” per le informazioni sugli interessi attivi sui finanziamenti per leasing;
- nella Parte C, Sezione 14, tabella 14.2 “Altri proventi di gestione: composizione” per le informazioni sui proventi derivanti dal leasing operativo.

#### 2. Leasing finanziario

##### 2.1 Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da ricevere e riconciliazione con i finanziamenti per leasing iscritti nell'attivo

(migliaia di euro) Fasce temporali	31/12/2019 Pagamenti da ricevere per il leasing
Fino a 1 anno	1.832
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	1.832
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	1.832
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	1.832
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	1.832
Da oltre 5 anni	7.940
<b>Totale pagamenti da ricevere per il leasing</b>	<b>17.100</b>
<b>Riconciliazione con finanziamenti</b>	
Utili finanziari non maturati (-)	(1.963)
Valore residuo non garantito (-)	
<b>Finanziamenti per leasing</b>	<b>15.137</b>

La tabella contiene i flussi dei pagamenti da ricevere sui finanziamenti per leasing, relativi a contratti di sublocazione immobiliare verso società del Gruppo, al lordo delle rettifiche di valore pari a circa 15 mila euro.

*2.2 Altre informazioni*

Non si rilevano ulteriori informazioni da segnalare.

## 3. Leasing operativo

*3.1 Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da ricevere*

(migliaia di euro) Fasce temporali	31/12/2019
	Pagamenti da ricevere per il leasing
Fino a 1 anno	19.241
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	13.285
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	13.268
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	12.883
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	11.800
Da oltre 5 anni	289.100
<b>Totale</b>	<b>359.577</b>

*3.2 Altre informazioni*

Non si rilevano ulteriori informazioni da segnalare.

# Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2019 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'art. 6, commi 1 e 2, del D. Lgs. 38/2005 dispone che le plusvalenze iscritte nel conto economico, al netto del relativo onere fiscale, diverse da quelle riferibili agli strumenti finanziari di negoziazione e all'operatività in cambi e di copertura, che discendono dall'applicazione del criterio del valore equo (*fair value*) devono essere iscritti in una riserva indisponibile di utili. Tale importo, al 31 dicembre 2019, è pari a 44.855.574 euro.

Non è necessario, invece, destinare somme ai sensi dall'art. 2430 c.c., avendo la riserva legale raggiunto il limite di un quinto del capitale sociale.

	(unità di euro)
Utile d'esercizio	2.736.284.081
Riserva - art. 6 comma 2 del D.Lgs. 38/2005	44.855.574
<b>Utile distribuibile</b>	<b>2.691.428.507</b>

Roma, 2 aprile 2020

Il Presidente

Giovanni Gorno Tempini

# Allegati

## 1. Allegati al bilancio separato

1.1 Prospetti di separazione contabile

1.2 Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129

## 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 separato

## 1.1 Prospetti di separazione contabile

CDP è soggetta a un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 5, comma 8, del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della Società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

## Gestione separata

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo statuto della CDP, in conformità con l'art. 5 del Decreto Legge 269 e con il Decreto Ministeriale 5 dicembre 2003, 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 realizza 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 2019, operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Separata le seguenti strutture: "Cooperazione Internazionale", "Development Financing", "Istituzioni Finanziarie" (a riporto della struttura "Debito e Garanzie Imprese & Istituzioni Finanziarie"), "R&D, Innovation, Aerospace, Defense & Materials" (riconguibili

alla struttura “Imprese”), “International Financing”, “Transportation & Social Infrastructure – Execution GS” e “Energy, Utilities & TLC – Execution GS” (riconducibili alla struttura “Infrastructure Financing”) e “Pubblica Amministrazione e Territorio”.

## 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; (iii) iniziative per la crescita, anche per aggregazione, delle imprese, in Italia e all’estero;
- 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” e “Automotive, Food & Beverage, Pharma & Shipping” (riconducibili alla struttura “Imprese”), “Transportation & Social Infrastructure – Execution GO” e “Energy, Utilities & TLC – Execution GO” (riconducibili alla struttura “Infrastructure Financing”).

## Servizi Comuni

Rientrano nella nozione di Servizi Comuni:

- le Unità Organizzative di “Governance e Controllo” e “Operations” che compongono la struttura organizzativa di CDP;
- specifiche Unità Organizzative di Business a riporto di “CDP Infrastrutture, PA e Territorio”, “CDP Imprese”, “CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo”, “CDP Think Tank”, “Chief Real Estate Officer”;
- gli Organi societari e statutari (a esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata);
- gli Uffici di Presidenza e dell’Amministratore Delegato.

Con riferimento alla Direzione “Chief Investments Officer”, e alla U.O. “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

(milioni di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
<b>Margine di interesse</b>	1.327	28		1.355
Dividendi	1.411	13		1.424
Altri ricavi netti	761	11	(2)	770
<b>Margine d’intermediazione</b>	3.499	51	(2)	3.549
Costo del rischio	104	15		119
Costi operativi	(15)	(1)	(162)	(178)
<b>Risultato di gestione</b>	3.588	65	(164)	3.489



**Dati patrimoniali riclassificati**

(milioni di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	171.107	156	(1)	171.262
Crediti verso clientela e verso banche	94.702	6.279		100.981
Titoli di debito	70.097	902		70.998
Partecipazioni e titoli azionari	33.451	217	540	34.208
Raccolta	348.351	7.342		355.693
<i>di cui:</i>				
- <i>raccolta postale</i>	265.067			265.067
- <i>raccolta da banche</i>	45.023	3.086		48.108
- <i>raccolta da clientela</i>	22.876			22.876
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	15.385	4.256		19.641

**1.2 Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129**

La presente sezione è dedicata all'assolvimento degli obblighi di informativa introdotti, a partire dal 2018, dalla Legge n. 124 del 4 agosto 2017, la cui disciplina è stata riformulata dall'art. 35 del Decreto Legge 30 aprile 2019 n. 34, relativo agli obblighi informativi connessi alle erogazioni pubbliche.

La riformulazione delle originarie previsioni normative ha chiarito alcune significative questioni interpretative sollevate dalla precedente formulazione, confermando l'orientamento interpretativo condiviso in sede di prima applicazione degli obblighi informativi, e contenuto nella Circolare Assonime n. 5 del 22 febbraio 2019 in materia di "Trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche: analisi della disciplina e orientamenti interpretativi".

In base a quanto stabilito dall'art. 35 del decreto n. 34/2019:

- le imprese pubblicano nelle note integrative del bilancio di esercizio e dell'eventuale bilancio consolidato gli importi e le informazioni relativi a sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, alle stesse effettivamente erogati dalle pubbliche amministrazioni e dalle società controllate di diritto o di fatto direttamente o indirettamente da pubbliche amministrazioni, comprese le società quotate e le loro partecipate, e dalle società a partecipazione pubblica, comprese le società quotate e le loro partecipate;
- gli obblighi di pubblicazione previsti per le pubbliche amministrazioni dall'art. 26 del Decreto Legislativo 33 del 2013 si applicano anche agli enti e alle società controllati di diritto o di fatto, direttamente o indirettamente, dalle amministrazioni dello Stato, mediante pubblicazione nei propri documenti contabili annuali, nella nota integrativa del bilancio.

Gli obblighi informativi previsti dalla Legge n. 124 del 2017, in continuità con quanto rappresentato in sede di prima applicazione, sono pertanto circoscritti a quelle transazioni che attribuiscono al beneficiario un vantaggio economico diretto o indiretto mediante, l'erogazione di incentivi o agevolazioni che hanno l'effetto di comportare sgravi, risparmi o acquisizione di risorse, e che siano connotate da spirito di liberalità o donazione.

Le erogazioni, ove non diversamente indicato, sono rilevate secondo il principio di cassa. Con riferimento alle eventuali erogazioni non in denaro, il criterio per cassa è inteso in senso sostanzialistico, riferendo il vantaggio economico all'esercizio in cui lo stesso è ricevuto.

Seguendo le indicazioni fornite dalla Circolare Assonime n. 5/2019, le informazioni rese in applicazione della Legge n. 124/2017 sono fornite in forma tabellare, indicando:

- gli identificativi del soggetto erogante e del beneficiario;
- l'importo del vantaggio economico corrisposto o ricevuto;
- una breve descrizione del tipo di vantaggio (causale).

Stante quanto premesso, in relazione alle erogazioni pubbliche ricevute si segnala il comodato d'uso gratuito di spazi adibiti a uso ufficio concesso dalla società Fintecna S.p.A., durante il secondo semestre 2019, per un beneficio stimato in 120 mila euro.

Con riferimento alle agevolazioni erogate, sono state in particolare individuate le seguenti fattispecie:

- in relazione alle emergenze generate da eventi sismici o altri eventi calamitosi, la sospensione delle rate dei prestiti, in favore degli enti locali, per effetto della quale è stata offerta ai soggetti debitori la possibilità di differire il pagamento delle rate, in linea capitale e interessi, a una data futura. Nella tabella sono rappresentati gli importi delle rate con scadenza 2019, in linea capitale e interessi, il cui incasso è stato differito a data futura;
- la concessione in comodato d'uso gratuito di spazi e arredi a favore del progetto "Agenda per l'Italia Digitale", la cui valorizza-

zione del beneficio è ottenuta considerando sia la quota relativa alla concessione in uso degli spazi che la quota relativa ai servizi (manutenzione, pulizie, utenze) riconducibili agli stessi.

Le tabelle di seguito riportate dettagliano pertanto, distinguendo per tipologia, le agevolazioni erogate nel corso dell'esercizio 2019 da CDP.

#### Erogazioni pubbliche concesse ex art. 1 c. 126 Legge n. 124/2017

(migliaia di euro) Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2019 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	Comune di Genova	Crollo del Viadotto di Genova 2018	33.804
CDP S.p.A.	Comune di Bagnolo di Po	Sisma 2012	166
CDP S.p.A.	Comune di Bastiglia	Sisma 2012	57
CDP S.p.A.	Comune di Bergantino	Sisma 2012	349
CDP S.p.A.	Comune di Borgo Mantovano	Sisma 2012	22
CDP S.p.A.	Comune di Calto	Sisma 2012	47
CDP S.p.A.	Comune di Camposanto	Sisma 2012	96
CDP S.p.A.	Comune di Canaro	Sisma 2012	215
CDP S.p.A.	Comune di Casalmaggiore	Sisma 2012	20
CDP S.p.A.	Comune di Castelmasa	Sisma 2012	343
CDP S.p.A.	Comune di Castelnovo Bariano	Sisma 2012	55
CDP S.p.A.	Comune di Ceneselli	Sisma 2012	70
CDP S.p.A.	Comune di Cento	Sisma 2012	1.968
CDP S.p.A.	Comune di Crevalcore	Sisma 2012	247
CDP S.p.A.	Comune di Ficarolo	Sisma 2012	6
CDP S.p.A.	Comune di Fiesso Umbertino	Sisma 2012	189
CDP S.p.A.	Comune di Finale Emilia	Sisma 2012	639
CDP S.p.A.	Comune di Gaiba	Sisma 2012	67
CDP S.p.A.	Comune di Galliera	Sisma 2012	60
CDP S.p.A.	Comune di Gavello	Sisma 2012	75
CDP S.p.A.	Comune di Giacciano Con Baruchella	Sisma 2012	101
CDP S.p.A.	Comune di Gonzaga	Sisma 2012	242
CDP S.p.A.	Comune di Guastalla	Sisma 2012	205
CDP S.p.A.	Comune di Luzzara	Sisma 2012	124
CDP S.p.A.	Comune di Melara	Sisma 2012	87
CDP S.p.A.	Comune di Motteggiana	Sisma 2012	69
CDP S.p.A.	Comune di Occhiobello	Sisma 2012	1.235
CDP S.p.A.	Comune di Pieve di Cento	Sisma 2012	333
CDP S.p.A.	Comune di Poggio Rusco	Sisma 2012	226
CDP S.p.A.	Comune di Pomponesco	Sisma 2012	47
CDP S.p.A.	Comune di Quingentole	Sisma 2012	27
CDP S.p.A.	Comune di Ravarino	Sisma 2012	105
CDP S.p.A.	Comune di Reggiolo	Sisma 2012	155
CDP S.p.A.	Comune di Rodigo	Sisma 2012	343
CDP S.p.A.	Comune di Roncoferraro	Sisma 2012	188
CDP S.p.A.	Comune di Salara	Sisma 2012	46
CDP S.p.A.	Comune di San Daniele Po	Sisma 2012	115
CDP S.p.A.	Comune di San Felice Sul Panaro	Sisma 2012	655
CDP S.p.A.	Comune di San Giacomo Delle Segnate	Sisma 2012	99

(migliaia di euro) Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2019 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	Comune di San Giovanni Del Dosso	Sisma 2012	75
CDP S.p.A.	Comune di San Prospero	Sisma 2012	174
CDP S.p.A.	Comune di Schivenoglia	Sisma 2012	70
CDP S.p.A.	Comune di Stienta	Sisma 2012	292
CDP S.p.A.	Comune di Sustinente	Sisma 2012	72
CDP S.p.A.	Comune di Trecenta	Sisma 2012	387
CDP S.p.A.	Comune di Viadana	Sisma 2012	702
CDP S.p.A.	Comune di Vigarano Mainarda	Sisma 2012	507
CDP S.p.A.	Comune di Accumoli	Sisma Centro Italia	97
CDP S.p.A.	Comune di Acquasanta Terme	Sisma Centro Italia	179
CDP S.p.A.	Comune di Amandola	Sisma Centro Italia	127
CDP S.p.A.	Comune di Amatrice	Sisma Centro Italia	102
CDP S.p.A.	Comune di Antrodoco	Sisma Centro Italia	132
CDP S.p.A.	Comune di Apiro	Sisma Centro Italia	226
CDP S.p.A.	Comune di Appignano del Tronto	Sisma Centro Italia	65
CDP S.p.A.	Comune di Arquata del Tronto	Sisma Centro Italia	60
CDP S.p.A.	Comune di Arrone	Sisma Centro Italia	203
CDP S.p.A.	Comune di Ascoli Piceno	Sisma Centro Italia	1.086
CDP S.p.A.	Comune di Belforte del Chienti	Sisma Centro Italia	102
CDP S.p.A.	Comune di Belmonte Piceno	Sisma Centro Italia	39
CDP S.p.A.	Comune di Bolognola	Sisma Centro Italia	23
CDP S.p.A.	Comune di Borbona	Sisma Centro Italia	42
CDP S.p.A.	Comune di Cagnano Amiterno	Sisma Centro Italia	10
CDP S.p.A.	Comune di Caldarola	Sisma Centro Italia	98
CDP S.p.A.	Comune di Camerino	Sisma Centro Italia	675
CDP S.p.A.	Comune di Campi	Sisma Centro Italia	216
CDP S.p.A.	Comune di Camporotondo di Fiastrone	Sisma Centro Italia	23
CDP S.p.A.	Comune di Campotosto	Sisma Centro Italia	50
CDP S.p.A.	Comune di Cantalice	Sisma Centro Italia	140
CDP S.p.A.	Comune di Capitignano	Sisma Centro Italia	13
CDP S.p.A.	Comune di Cascia	Sisma Centro Italia	151
CDP S.p.A.	Comune di Castel Castagna	Sisma Centro Italia	27
CDP S.p.A.	Comune di Castel di Lama	Sisma Centro Italia	372
CDP S.p.A.	Comune di Castel Sant'angelo	Sisma Centro Italia	24
CDP S.p.A.	Comune di Castelli	Sisma Centro Italia	132
CDP S.p.A.	Comune di Castelraimondo	Sisma Centro Italia	620
CDP S.p.A.	Comune di Castelsantangelo sul Nera	Sisma Centro Italia	114
CDP S.p.A.	Comune di Castignano	Sisma Centro Italia	13
CDP S.p.A.	Comune di Castorano	Sisma Centro Italia	95
CDP S.p.A.	Comune di Cerreto d'Esi	Sisma Centro Italia	530
CDP S.p.A.	Comune di Cerreto di Spoleto	Sisma Centro Italia	90
CDP S.p.A.	Comune di Cessapalombo	Sisma Centro Italia	45
CDP S.p.A.	Comune di Cingoli	Sisma Centro Italia	958
CDP S.p.A.	Comune di Cittaducale	Sisma Centro Italia	586
CDP S.p.A.	Comune di Cittareale	Sisma Centro Italia	27
CDP S.p.A.	Comune di Civitella del Tronto	Sisma Centro Italia	272

(migliaia di euro) Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2019 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	Comune di Colledara	Sisma Centro Italia	151
CDP S.p.A.	Comune di Colli del Tronto	Sisma Centro Italia	124
CDP S.p.A.	Comune di Colmurano	Sisma Centro Italia	98
CDP S.p.A.	Comune di Comunanza	Sisma Centro Italia	256
CDP S.p.A.	Comune di Corridonia	Sisma Centro Italia	389
CDP S.p.A.	Comune di Cortino	Sisma Centro Italia	125
CDP S.p.A.	Comune di Cossignano	Sisma Centro Italia	25
CDP S.p.A.	Comune di Crognaleto	Sisma Centro Italia	223
CDP S.p.A.	Comune di Esanatoglia	Sisma Centro Italia	282
CDP S.p.A.	Comune di Fabriano	Sisma Centro Italia	2.010
CDP S.p.A.	Comune di Falerone	Sisma Centro Italia	142
CDP S.p.A.	Comune di Fano Adriano	Sisma Centro Italia	39
CDP S.p.A.	Comune di Farindola	Sisma Centro Italia	47
CDP S.p.A.	Comune di Fiastra	Sisma Centro Italia	77
CDP S.p.A.	Comune di Fiuminata	Sisma Centro Italia	158
CDP S.p.A.	Comune di Folignano	Sisma Centro Italia	488
CDP S.p.A.	Comune di Force	Sisma Centro Italia	90
CDP S.p.A.	Comune di Gagliole	Sisma Centro Italia	70
CDP S.p.A.	Comune di Gualdo	Sisma Centro Italia	96
CDP S.p.A.	Comune di Isola del Gran Sasso d'Italia	Sisma Centro Italia	143
CDP S.p.A.	Comune di Leonessa	Sisma Centro Italia	92
CDP S.p.A.	Comune di Loro Piceno	Sisma Centro Italia	202
CDP S.p.A.	Comune di Macerata	Sisma Centro Italia	2.185
CDP S.p.A.	Comune di Maltignano	Sisma Centro Italia	5
CDP S.p.A.	Comune di Massa Fermata	Sisma Centro Italia	71
CDP S.p.A.	Comune di Matelica	Sisma Centro Italia	881
CDP S.p.A.	Comune di Micigliano	Sisma Centro Italia	26
CDP S.p.A.	Comune di Mogliano	Sisma Centro Italia	336
CDP S.p.A.	Comune di Monsampietro Morico	Sisma Centro Italia	52
CDP S.p.A.	Comune di Montalto delle Marche	Sisma Centro Italia	78
CDP S.p.A.	Comune di Montappone	Sisma Centro Italia	156
CDP S.p.A.	Comune di Monte Cavallo	Sisma Centro Italia	43
CDP S.p.A.	Comune di Monte Rinaldo	Sisma Centro Italia	26
CDP S.p.A.	Comune di Monte San Martino	Sisma Centro Italia	56
CDP S.p.A.	Comune di Monte Vidon Corrado	Sisma Centro Italia	43
CDP S.p.A.	Comune di Montefalcone Appennino	Sisma Centro Italia	25
CDP S.p.A.	Comune di Montefortino	Sisma Centro Italia	32
CDP S.p.A.	Comune di Montefranco	Sisma Centro Italia	30
CDP S.p.A.	Comune di Montegallo	Sisma Centro Italia	61
CDP S.p.A.	Comune di Montegiorgio	Sisma Centro Italia	346
CDP S.p.A.	Comune di Monteleone di Fermo	Sisma Centro Italia	29
CDP S.p.A.	Comune di Monteleone di Spoleto	Sisma Centro Italia	13
CDP S.p.A.	Comune di Montelparo	Sisma Centro Italia	84
CDP S.p.A.	Comune di Montereale	Sisma Centro Italia	86
CDP S.p.A.	Comune di Montorio al Vomano	Sisma Centro Italia	293
CDP S.p.A.	Comune di Muccia	Sisma Centro Italia	39
CDP S.p.A.	Comune di Norcia	Sisma Centro Italia	321

(migliaia di euro) Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2019 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	Comune di Offida	Sisma Centro Italia	200
CDP S.p.A.	Comune di Ortezzano	Sisma Centro Italia	35
CDP S.p.A.	Comune di Palmiano	Sisma Centro Italia	2
CDP S.p.A.	Comune di Penna San Giovanni	Sisma Centro Italia	151
CDP S.p.A.	Comune di Petriolo	Sisma Centro Italia	87
CDP S.p.A.	Comune di Pietracamela	Sisma Centro Italia	57
CDP S.p.A.	Comune di Pieve Torina	Sisma Centro Italia	392
CDP S.p.A.	Comune di Pioraco	Sisma Centro Italia	104
CDP S.p.A.	Comune di Pizzoli	Sisma Centro Italia	154
CDP S.p.A.	Comune di Poggio Bustone	Sisma Centro Italia	34
CDP S.p.A.	Comune di Poggiodomo	Sisma Centro Italia	29
CDP S.p.A.	Comune di Polino	Sisma Centro Italia	65
CDP S.p.A.	Comune di Pollenza	Sisma Centro Italia	308
CDP S.p.A.	Comune di Posta	Sisma Centro Italia	7
CDP S.p.A.	Comune di Preci	Sisma Centro Italia	32
CDP S.p.A.	Comune di Rieti	Sisma Centro Italia	1.970
CDP S.p.A.	Comune di Ripe San Ginesio	Sisma Centro Italia	42
CDP S.p.A.	Comune di Rivodutri	Sisma Centro Italia	42
CDP S.p.A.	Comune di Rocca Santa Maria	Sisma Centro Italia	87
CDP S.p.A.	Comune di Roccafluvione	Sisma Centro Italia	55
CDP S.p.A.	Comune di San Ginesio	Sisma Centro Italia	297
CDP S.p.A.	Comune di San Severino Marche	Sisma Centro Italia	435
CDP S.p.A.	Comune di Santa Vittoria in Matenano	Sisma Centro Italia	30
CDP S.p.A.	Comune di Sant'anolita di Narco	Sisma Centro Italia	45
CDP S.p.A.	Comune di Sant'angelo in Pontano	Sisma Centro Italia	109
CDP S.p.A.	Comune di Sarnano	Sisma Centro Italia	400
CDP S.p.A.	Comune di Scheggino	Sisma Centro Italia	46
CDP S.p.A.	Comune di Sefro	Sisma Centro Italia	61
CDP S.p.A.	Comune di Serrapetrona	Sisma Centro Italia	13
CDP S.p.A.	Comune di Serravalle di Chienti	Sisma Centro Italia	97
CDP S.p.A.	Comune di Servigiano	Sisma Centro Italia	71
CDP S.p.A.	Comune di Smerillo	Sisma Centro Italia	32
CDP S.p.A.	Comune di Spoleto	Sisma Centro Italia	1.401
CDP S.p.A.	Comune di Teramo	Sisma Centro Italia	1.771
CDP S.p.A.	Comune di Tolentino	Sisma Centro Italia	1.581
CDP S.p.A.	Comune di Torricella Sicura	Sisma Centro Italia	49
CDP S.p.A.	Comune di Tossicia	Sisma Centro Italia	58
CDP S.p.A.	Comune di Treia	Sisma Centro Italia	331
CDP S.p.A.	Comune di Urbisaglia	Sisma Centro Italia	244
CDP S.p.A.	Comune di Ussita	Sisma Centro Italia	745
CDP S.p.A.	Comune di Valfornace	Sisma Centro Italia	189
CDP S.p.A.	Comune di Valle Castellana	Sisma Centro Italia	113
CDP S.p.A.	Comune di Vallo di Nera	Sisma Centro Italia	7
CDP S.p.A.	Comune di Venarotta	Sisma Centro Italia	96
CDP S.p.A.	Comune di Visso	Sisma Centro Italia	177
CDP S.p.A.	Provincia di Ancona	Sisma Centro Italia	1.593

(migliaia di euro) Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2019 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	Provincia di Ascoli Piceno	Sisma Centro Italia	1.201
CDP S.p.A.	Provincia di Fermo	Sisma Centro Italia	1.469
CDP S.p.A.	Provincia di Macerata	Sisma Centro Italia	1.270
CDP S.p.A.	Provincia di Perugia	Sisma Centro Italia	4.893
CDP S.p.A.	Provincia di Pescara	Sisma Centro Italia	2.709
CDP S.p.A.	Provincia di Rieti	Sisma Centro Italia	988
CDP S.p.A.	Provincia di Teramo	Sisma Centro Italia	1.008
CDP S.p.A.	Provincia di Terni	Sisma Centro Italia	1.168
CDP S.p.A.	Comune di Casamicciola Terme	Sisma Ischia	619
CDP S.p.A.	Comune di Lacco Ameno	Sisma Ischia	612

(migliaia di euro) Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo beneficio (*)
CDP S.p.A.	Agenda per l'Italia Digitale	Comodato d'uso gratuito di spazi e arredi per l'anno 2019	96

(\*) Comprensivo della stima relativa ai servizi.

## 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 n. 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)		Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito
ATTIVO - Voci di bilancio	31/12/2019			
10. Cassa e disponibilità liquide				
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.878			129
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.132			11.210
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	337.105			
a) Crediti verso banche	27.031	16.105	10.901	
b) Crediti verso clientela	310.074	155.156	90.081	59.659
50. Derivati di copertura	381			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.467			
70. Partecipazioni	30.709			
80. Attività materiali	353			
90. Attività immateriali	31			
100. Attività fiscali	471			
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione				
120. Altre attività	325			
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>385.851</b>	<b>171.262</b>	<b>100.981</b>	<b>70.998</b>

Partecipazioni	Attività di negoziamento e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo
2.616	132			
884			39	
			25	
			5.178	
	381			
	1.467			
30.709				
		353		
		31		
				471
				325
<b>34.208</b>	<b>1.981</b>	<b>383</b>	<b>5.242</b>	<b>796</b>



## Stato patrimoniale - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro) PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio	31/12/2019	Raccolta	Raccolta postale	Raccolta da banche
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	356.166			
a) Debiti verso banche	30.220	30.214	1.364	28.399
b) Debiti verso clientela	305.896	305.837	263.703	19.709
c) Titoli in circolazione	20.051	19.641		
20. Passività finanziarie di negoziazione	129			
30. Passività finanziarie designate al fair value				
40. Derivati di copertura	2.683			
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	19			
60. Passività fiscali	285			
70. Passività associate a attività in via di dismissione				
80. Altre passività	789			
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1			
100. Fondi per rischi e oneri	829			
110. Riserve da valutazione	902			
120. Azioni rimborsabili				
130. Strumenti di capitale				
140. Riserve	15.372			
150. Sovrapprezzi di emissione	2.379			
160. Capitale	4.051			
170. Azioni proprie	(489)			
180. Utile (Perdita) dell'esercizio	2.736			
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>385.851</b>	<b>355.693</b>	<b>265.067</b>	<b>48.108</b>

Raccolta da clientela	Raccolta obbligazionaria	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto totale
451			5			
22.425			59			
	19.641		409			
		129				
		2.683				
		19				
					285	
				789		
					1	
					829	
						902
						15.372
						2.379
						4.051
						(489)
						2.736
22.876	19.641	2.830	474	789	1.115	24.951

## Conto economico

(milioni di euro) CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio	2019	Margine di interesse	Dividendi	Altri ricavi/oneri netti
10. Interessi attivi e proventi assimilati	6.988	6.988		
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.462)	(4.462)		
40. Commissioni attive	392	300		92
50. Commissioni passive	(1.484)	(1.471)		(12)
70. Dividendi e proventi simili	1.424		1.424	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(22)			(22)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(31)			(31)
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	744			744
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(8)			1
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	77			
140. Utili (perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni				
160. Spese amministrative	(177)			
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(61)			
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(9)			
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(6)			
200. Altri oneri/proventi di gestione	13			
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	61			
230. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali				
240. Rettifiche di valore dell'avviamento				
250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti				
270. Imposte sul reddito dell'esercizio su operatività corrente	(703)			
280. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte				
<b>Totale del conto economico</b>	<b>2.736</b>	<b>1.355</b>	<b>1.424</b>	<b>770</b>

## 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 2019 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

**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 tassi di interesse maturati e i premi sulle relative opzioni sul Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Margine di intermediazione	Costo del rischio	Costi operativi	Risultato di gestione	Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	Imposte	Utile netto dell'esercizio
6.988			6.988			6.988
(4.462)			(4.462)			(4.462)
392			392			392
(1.484)			(1.484)			(1.484)
1.424			1.424			1.424
(22)			(22)			(22)
(31)			(31)			(31)
744			744			744
1	(8)		(8)			(8)
	77		77			77
		(177)	(177)			(177)
	(10)		(10)	(50)		(61)
		(9)	(9)			(9)
		(6)	(6)			(6)
		13	13			13
	61		61			61
					(703)	(703)
<b>3.549</b>	<b>119</b>	<b>(178)</b>	<b>3.489</b>	<b>(50)</b>	<b>(703)</b>	<b>2.736</b>

## Indici di redditività

**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 dicembre 2018 e 31 dicembre 2019) 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 2018 e 31 dicembre 2019) dello stock di Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

**Rapporto Cost/Income:** esprime il rapporto fra i Costi operativi (somma di spese del personale e amministrative e ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione) e il margine di intermediazione al netto del costo del rischio, espressi come da aggregato gestionale (Allegato 2).

# Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

con la presente relazione, predisposta ai sensi dell'art. 2429, comma 2, 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 2019 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 la natura di CDP.

Si rammenta che, nel corso dell'esercizio 2019, il Collegio Sindacale è risultato composto dai seguenti membri: Carlo Corradini (Presidente), Franca Brusco, Giovanni Battista Lo Prejato, Mario Romano Negri ed Enrica Salvatore, tutti nominati dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 23 maggio 2019. Il Collegio Sindacale giungerà dunque a scadenza in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

Si ricorda altresì che, nel corso dell'esercizio 2019, l'attività di revisione legale dei conti 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. A partire dalla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2019, l'attività di revisione legale dei conti sarà svolta da Deloitte & Touche S.p.A. (Deloitte), sulla base dell'incarico a quest'ultima conferito dall'Assemblea del 19 marzo 2019, per gli esercizi dal 2020 al 2028.

## 1. Riunioni del Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio 2019 si sono tenute n. 17 riunioni del Collegio Sindacale e alle sedute del Collegio è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo. Il Collegio Sindacale – o in sua rappresentanza alcuni membri – ha inoltre partecipato alle n. 4 adunanze dell'Assemblea degli Azionisti tenute nel corso del 2019, alle n. 19 riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché alle n. 22 riunioni del Comitato Rischi consiliare e, quando richiesto, alle n. 3 riunioni del Comitato Compensi.

## 2. Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto e sui principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2403 c.c., ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento (cfr. successivi paragrafi 3 e 4). Tale attività di vigilanza è stata svolta dal Collegio anche tramite la partecipazione alle sedute del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati consiliari, nonché mediante incontri e scambi di informazioni con i responsabili delle principali funzioni aziendali (in particolare, con il Chief Audit Officer, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e le strutture del Chief Risk Officer competenti in materia di antiriciclaggio, rischi e compliance), oltre che con la società di revisione.

Il Collegio 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 sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate (cfr. successivo paragrafo 8).

Alla luce delle verifiche effettuate non sono emersi fatti censurabili, né criticità di impatto significativo.

Il Collegio Sindacale rileva inoltre che non sono pervenute denunce ex art. 2408 del codice civile, né esposti relativi a irregolarità o fatti censurabili.

## 3. Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e sul sistema di controllo interno e di gestione del rischio

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e sul suo concreto funzionamento anche attraverso incontri e scambi di informazioni con i responsabili delle principali funzioni aziendali coinvolte.

Con riferimento a quanto precede, i suggerimenti formulati nell'ambito della normale dialettica tra organi non richiedono particolare menzione. Il Collegio ha altresì invitato il Consiglio di Amministrazione a procedere con tempestività, conformemente alle regole di corporate governance applicabili, al rinnovo degli organi in scadenza delle società partecipate, in particolare di quelle soggette all'attività di direzione e coordinamento di CDP, al fine di assicurare il pieno funzionamento degli stessi. Al riguardo, il Collegio Sindacale evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha medio tempore provveduto al rinnovo dei suddetti organi

in scadenza e, nella seduta del 28 gennaio 2020, ha (i) approvato un apposito Regolamento in materia di selezione e nomina di membri degli organi sociali di società partecipate da CDP, e (ii) istituito un nuovo Comitato consiliare, che supporta il Consiglio nell'ambito del processo di nomina dei membri dei suddetti organi (Comitato Nomine).

Il Collegio ha inoltre vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e gestione dei rischi, al fine di valutarne l'adeguatezza. In particolare, il Collegio Sindacale ha: (i) monitorato i processi di controllo dell'attività di gestione del rischio; (ii) vigilato sull'adeguatezza delle attività di presidio dei rischi di non conformità alle norme e ai regolamenti; (iii) vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e (iv) controllato l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell'impresa e della revisione interna per quanto attiene l'informativa finanziaria, attraverso, tra l'altro, la partecipazione al Comitato Rischi consiliare, l'esame della Relazione sul sistema di controllo interno e di gestione dei rischi predisposta dal Chief Audit Officer e gli incontri tenuti con quest'ultimo, durante i quali il Chief Audit Officer 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.

A tal riguardo, il Collegio ha altresì 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. 24 febbraio 1998, n. 58, sulle principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata.

Nel corso degli incontri con le funzioni aziendali di controllo sono stati, altresì, esaminati gli esiti del c.d. Tableau de bord integrato delle funzioni di controllo, e i flussi verso l'Autorità di vigilanza e le evoluzioni della normativa esterna e aziendale in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo.

Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità di impatto significativo.

#### 4. Attività di vigilanza sul sistema amministrativo e contabile e sul processo di informativa finanziaria

Il Collegio Sindacale 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 e tempestivamente 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.

Il Collegio ha inoltre verificato l'osservanza della normativa in materia di formazione del bilancio e della relazione sulla gestione, acquisendo anche a tal fine informazioni dalla Società di Revisione. In particolare, dalla relazione aggiuntiva predisposta dalla Società di Revisione ex art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014 non emergono carenze significative del sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale ultima relazione è stata oggetto di discussione e approfondimento nel corso degli scambi informativi intervenuti tra il Collegio Sindacale e la società di revisione.

Alla luce delle verifiche effettuate non sono emerse criticità di impatto significativo che possano inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative-contabili.

#### 5. Bilancio d'esercizio

Il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di bilancio e il bilancio consolidato di CDP al 31 dicembre 2019, approvati dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 2 aprile 2020, nonché la relativa relazione della Società di Revisione.

Al riguardo, il Collegio riferisce quanto segue:

- il bilancio al 31 dicembre 2019 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 2019 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" nel 6° aggiornamento del 30 novembre 2018. Nella predisposizione del bilancio sono stati applicati i principi IAS/IFRS omologati e in vigore al 31 dicembre 2019 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC);
- 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;
- 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;

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 evidenzia un utile netto di euro 2.736 milioni e un patrimonio netto di 24.951 milioni di euro, inclusivo dell'utile netto 2019;
- il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019 evidenzia un utile netto pari a 3.411 milioni di euro (di cui 1.784 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento rispetto al 2018 (4.333 milioni di euro l'utile netto di Gruppo di cui 2.891 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo).

Ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. n. 58/1998, l'Amministratore Delegato e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CDP hanno attestato, con apposita relazione allegata al progetto di bilancio e al bilancio consolidato relativi all'esercizio 2019: (i) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione dei predetti bilanci; (ii) la conformità del contenuto dei bilanci ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002; (iii) la corrispondenza dei bilanci alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a rappresentare in maniera veritiera e corretta la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle società incluse nel perimetro di consolidamento; (iv) che la relazione sulla gestione, che correde i bilanci, comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società e delle società incluse nel perimetro di consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposte.

## 6. Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario

Il Collegio Sindacale ha esaminato la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP ("DNF") relativa all'esercizio 2019, redatta ai sensi del Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, e inclusa, a partire da tale esercizio, all'interno del "Bilancio di Sostenibilità del Gruppo CDP" approvato dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 2 aprile 2020.

In particolare, il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni stabilite dal D.Lgs. n. 254/2016 nella predisposizione della DNF, scambiando informazioni con le strutture aziendali sullo svolgimento delle attività a ciò propedeutiche (i.e. definizione di una nuova matrice di materialità in sostituzione di quella elaborata ai fini della DNF relativa all'esercizio 2017) e 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; (iii) che la DNF descriva, tra l'altro, il modello aziendale di gestione e organizzazione delle attività dell'impresa, le politiche praticate dall'impresa, i risultati conseguiti tramite di esse e i relativi indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario, nonché i principali rischi generati o subiti, connessi ai suddetti temi e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, e le relative modalità di gestione; e (iv) che le informazioni siano state fornite secondo le metodologie e i principi previsti dagli standard di rendicontazione utilizzati quale riferimento e, in particolare, secondo il Global Reporting Initiative (GRI) Sustainability Reporting Standards nell'opzione "GRI-referenced".

In aggiunta a quanto precede si rileva che, ai sensi dell'art. 3, comma 10, del D.Lgs. n. 254/2016, (i) la Società di Revisione PwC ha verificato l'avvenuta predisposizione, da parte del Consiglio di Amministrazione, della DNF, inclusa nel bilancio di sostenibilità del Gruppo CDP; (ii) la medesima Società di Revisione, su incarico della Società, ha effettuato la limited assurance della DNF, in linea anche con quanto previsto dall'art. 5 del Regolamento Consob n. 20267 del 18 gennaio 2018, rilasciando, in data 20 aprile 2020, apposita relazione con la quale PwC attesta che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che la DNF non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità con quanto richiesto dagli artt. 3 e 4 del D.Lgs. n. 254/2016 e dagli standard di rendicontazione utilizzati dalla Società (GRI standards).

Sul piano dell'assetto organizzativo, si ricorda che la Direzione Chief External Relations & Sustainability Officer, supportata dalle competenti strutture della direzione Chief Financial Officer ha, fra gli altri, il compito di predisporre le relazioni periodiche di sostenibilità, tra cui la DNF. Tali strutture, che hanno presieduto alla produzione, rendicontazione, misurazione e rappresentazione dei dati della DNF, 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.

## 7. Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010

In qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ("CCIRC"), ai sensi dell'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 all'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 2019. In data 5 agosto 2019, PwC ha emesso una Relazione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato senza evidenziare eccezioni;
- in data 20 aprile 2020, 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 2019;
- sempre in data 20 aprile 2020, 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.

Il Collegio Sindacale ha inoltre 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 dagli artt. 4 e 5 del Regolamento (UE) n. 537/2014. A tal riguardo, si segnala che, 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.

Ai sensi della Policy di gruppo "Affidamento di incarichi a società di revisione e loro reti" ("Policy"), il Collegio Sindacale, in qualità CCIRC della Capogruppo, relaziona annualmente all'Assemblea sui corrispettivi spettanti al revisore principale, alla sua rete e ai soggetti collegati alla medesima per incarichi diversi rispetto a quelli di revisione legale ex art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010. In proposito, nel corso dell'esercizio 2019 CDP e le società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento hanno conferito a PwC i seguenti incarichi, diversi dalla revisione dei bilanci:

- quanto a CDP

Descrizione del servizio	Importo in euro (IVA esclusa)
1) Attività di verifica concordate relative alla distribuzione riserve disponibili di utili	40.000
2) Servizi professionali relativi al Programma Panda Bond	145.000
3) Comfort Letters Aggiornamento <i>DIP (Debt Issuance Program)</i> 2019	30.000
4) Comfort Letters Emissione obbligazionaria Retail	60.000
<b>Totale</b>	<b>275.000</b>

- quanto a CDP Reti

Descrizione del servizio	Importo in euro (IVA esclusa)
5) Parere ai sensi art 2433 bis c.c. per acconto dividendo	20.000
<b>Totale</b>	<b>20.000</b>

- quanto a SIMEST

Descrizione del servizio	Importo in euro (IVA esclusa)
6) Revisione del prospetto dei costi sostenuti per la gestione dei Fondi Pubblici gestiti da SIMEST	10.000
<b>Totale</b>	<b>10.000</b>

- quanto a FSI Investimenti e relative partecipate

Descrizione del servizio	Importo in euro (IVA esclusa)
7) Attività di verifica concordate per la verifica di obblighi contrattuali su finanziamenti bancari (FSIA Investimenti)	20.000
<b>Totale</b>	<b>20.000</b>
<b>Totale Gruppo CDP</b>	<b>325.000</b>



Nel corso dell'esercizio 2019 CDP ha, inoltre, conferito a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. (soggetto appartenente alla rete PwC) i seguenti incarichi:

Descrizione del servizio	Importo in euro (IVA esclusa)
1) Review delle procedure di valutazione ramo d'azienda	30.000
<b>Totale</b>	<b>30.000</b>

Il Collegio Sindacale ha, inoltre, 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.

Il Collegio Sindacale ha, altresì, incontrato in due occasioni la nuova società di revisione (Deloitte) anche al fine di conoscere (i) il team di audit, (ii) i principali criteri per lo svolgimento dell'attività di revisione legale, (iii) le modalità previste per il subentro all'attuale revisore PwC, e (iv) la preliminare pianificazione delle attività di revisione per il 2020.

## 8. Operazioni di maggior rilievo, operazioni con parti correlate e operazioni atipiche o inusuali

Nell'ambito dei flussi informativi di cui all'art. 23, comma 4, dello statuto, il Collegio ha ricevuto, con la periodicità richiesta, le informazioni sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle società controllate; tali operazioni sono esaurientemente rappresentate nella relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché nella Parte H - Operazioni con parti correlate della nota integrativa del bilancio (a cui è fatto rinvio anche ai fini dell'individuazione della tipologia delle operazioni e dei relativi effetti economici, patrimoniali e finanziari).

A tal riguardo, il Collegio Sindacale ritiene adeguate le informazioni rese dal Consiglio di Amministrazione nella relazione sulla gestione. In particolare, il Collegio non ha rilevato operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività o rilevanza, natura delle controparti, oggetto e/o corrispettivo possano dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio o possano ritenersi manifestamente imprudenti o azzardate ovvero assunte in violazione delle disposizioni in materia di conflitto d'interessi.

## 9. Eventi di maggior rilievo e fatti significativi

Il Collegio Sindacale riferisce che l'esercizio 2019 è stato caratterizzato da alcune tematiche rilevanti, sia a livello di bilancio d'esercizio di CDP S.p.A., che di bilancio consolidato del Gruppo CDP. In particolare:

- La prima applicazione di nuovi principi contabili

Nell'esercizio 2019 ha trovato, per la prima volta, applicazione obbligatoria il nuovo principio contabile IFRS 16 – Leases. L'IFRS 16 introduce un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del locatario, sulla base del modello del diritto d'uso, con la conseguente eliminazione della distinzione tra leasing operativo e finanziario, prevista dallo IAS 17: tutti i contratti di leasing devono essere quindi contabilizzati allo stesso modo con il rilevamento di una attività e di una passività. A seguito della scelta di CDP di adottare, in sede di prima applicazione, l'approccio c.d. "Modified Retrospective", al 1° gennaio 2019 non sono stati rilevati impatti sul patrimonio netto contabile.

Nel bilancio d'esercizio di CDP l'applicazione del principio IFRS 16 ha comportato la rilevazione tra le "attività materiali" di diritti d'uso per 19,8 milioni di euro (di cui 12,8 milioni di euro classificati come "attività materiali detenute a scopo di investimento", inerenti a immobili in cui CDP riveste il ruolo di sublocatore nell'ambito di subleasing operativi) e tra le "attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" crediti per leasing per 16,5 milioni di euro (inerenti a immobili in cui CDP riveste il ruolo di sublocatore nell'ambito di subleasing finanziari). I debiti per leasing complessivi, rilevati in sede di FTA, sono stati pari a 36,3 milioni di euro.

Nel bilancio consolidato del Gruppo CDP l'applicazione di tale principio ha comportato la rilevazione tra le "attività materiali" di diritti d'uso per 225,6 milioni di euro a fronte di debiti per il leasing operativo di 218 milioni di euro. I debiti per leasing complessivi, rilevati in sede di FTA, sono stati pari a 218,7 milioni di euro.

- Andamento economico-patrimoniale di CDP S.p.A.

Il margine di interesse è risultato pari a 1.355 milioni di euro, in consistente riduzione rispetto al 2018, a causa della significativa riduzione dei tassi di mercato, che hanno inciso negativamente sul rendimento delle attività. Nel corso dell'anno è inoltre proseguito il processo di diversificazione della raccolta con nuove emissioni obbligazionarie e l'incremento delle coperture sugli attivi con l'obiettivo di ridurre l'esposizione di CDP al rischio tasso.

Il margine di intermediazione si è attestato a circa 3.549 milioni di euro, in riduzione di circa il 7% rispetto ai 3.807 milioni di euro del 2018. Nonostante tali dinamiche, l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 2.736 milioni di euro, in aumento di circa l'8% rispetto ai 2.540 milioni di euro del 2018.

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 386 miliardi di euro, in aumento di circa il 4,3% rispetto al 2018. Lo stock di disponibilità liquide ammonta a 171 miliardi di euro, in aumento (+2%) rispetto alla chiusura dell'anno precedente. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo del conto corrente di Tesoreria, pari a 150 miliardi di euro al 31 dicembre 2019.

Lo stock di crediti verso clientela e banche, pari a circa 101 miliardi di euro, risulta sostanzialmente stabile rispetto al saldo di fine 2018, per il combinato disposto della crescita dei finanziamenti a supporto diretto delle imprese, anche per l'internazionalizzazione, e della riduzione dello stock di prestiti a enti pubblici e istituzioni finanziarie.

La consistenza dei titoli di debito si attesta a 71 miliardi di euro, in aumento (+18%) rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto degli investimenti in titoli di Stato.

Al 31 dicembre 2019, il valore di bilancio relativo agli investimenti in partecipazioni e fondi è pari a 34 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al 2018. Tale dinamica è riconducibile principalmente all'incremento della partecipazione in Telecom Italia S.p.A., avente l'obiettivo di rafforzare il sostegno al percorso di creazione di valore avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese, e agli investimenti in fondi e veicoli d'investimento.

Sul fronte del Passivo, la raccolta complessiva al 31 dicembre 2019 si attesta a oltre 356 miliardi di euro, in crescita del 4% rispetto al dato di fine 2018.

All'interno di tale aggregato, la raccolta postale, pari a 265 miliardi di euro, registra una crescita del 3% rispetto al dato di fine 2018, per effetto di una raccolta netta CDP positiva per 3,4 miliardi di euro e degli interessi maturati nel periodo a favore dei risparmiatori.

La raccolta da banche, pari a 48 miliardi di euro, risulta in riduzione rispetto ai 53 miliardi di euro di fine 2018, principalmente per la contrazione dell'operatività sui pronti contro termine passivi.

La raccolta da clientela si attesta a 23 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2018 prevalentemente per l'aumento dello stock derivante da operazioni OPTES.

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari, pari a oltre 19 miliardi di euro, risulta in aumento (+3%) rispetto al dato di dicembre 2018 grazie a nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,6 miliardi di euro, di cui 0,75 miliardi di euro di social bond, 1,5 miliardi di euro di bond retail, e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond, e all'aumento dei Commercial Paper, solo parzialmente compensati dalle scadenze di titoli EMTN registrate nell'esercizio.

Infine, il patrimonio netto si attesta al 31 dicembre 2019 a 25 miliardi di euro circa, in crescita rispetto a fine 2018 (+1%) per la dinamica dell'utile dell'esercizio che ha più compensato i dividendi pagati nel 2019.

- Impairment partecipazioni detenute da CDP S.p.A.

A seguito dell'esercizio d'impairment test 2019 si evidenzia che le partecipazioni in CDP Immobiliare S.r.l. ed Elite S.p.A. e Fintecna S.p.A. hanno subito rettifiche e riprese di valore. In particolare:

- Fintecna, riprese di valore per +93 milioni euro, rilevate già in sede di predisposizione della relazione semestrale 2019 e ascrivibili principalmente ai risultati del Gruppo Fincantieri. La ripresa di valore è stata confermata a fine esercizio, anche post-scissione della partecipazione in Fincantieri, in considerazione del maggior valore recuperabile di Fintecna, pari a 1.055 milioni di euro, rispetto al valore contabile della stessa, pari a 944 milioni di euro;
- Elite, rettifiche di valore per -4 milioni di euro principalmente per la minore redditività espressa dalla Società;
- CDP Immobiliare, rettifiche per -27 milioni di euro per effetto di una riduzione dei flussi reddituali netti prospettici.

Con riferimento alle partecipazioni in CDP Reti, SACE, CDP Equity, Europrogetti e Finanza, CDP Industria, CDP Investimenti SGR, Poste Italiane, ed Eni per le quali sono stati rilevati possibili indicatori d'impairment ai sensi del regolamento, il valore recuperabile è risultato in linea o superiore al valore d'iscrizione in bilancio. Di conseguenza su tali partecipazioni non sono state rilevate né riprese di valore (nei limiti di eventuali precedenti rettifiche), né rettifiche.

Con riferimento alle altre partecipazioni detenute, non sono emersi fatti o circostanze che abbiano evidenziato la necessità di effettuare impairment test.

- *Impairment* analitico e collettivo dei crediti di CDP S.p.A.

I crediti concessi da CDP sono oggetto di valutazione, a ogni fine periodo, al fine di verificare l'esistenza di elementi che configurino un'obiettiva evidenza di riduzione di valore (c.d. *impairment*) dell'attività iscritta in bilancio.

La riduzione di valore presuppone che si verifichino eventi dopo l'iscrizione iniziale dell'attività che, avendo impatto sui correlati flussi di cassa futuri, inducano a far ritenere non interamente recuperabile il valore dell'attività valutata (es. mancati pagamenti). Il valore di un'attività oggetto di svalutazione può essere ripristinato in periodi successivi se viene meno il motivo che ha originato la svalutazione.

La valutazione analitica di tali crediti, effettuata al 31 dicembre 2019 sulla base di ipotesi ragionevoli di rientro del proprio credito e sulla base delle garanzie esistenti su tali esposizioni, ha determinato riprese di valore nette, da valutazione e da "incasso", per un importo complessivo di circa 8,6 milioni di euro. Con riferimento alla classificazione dei crediti si è proceduto all'individuazione delle esposizioni deteriorate e alla loro esposizione in bilancio in coerenza con la normativa di riferimento.

La *staging allocation* prevista dall'IFRS 9 per le attività finanziarie ha determinato la classificazione di esposizioni nette a Stage 1 per 364,5 miliardi di euro, a Stage 2 per 12,8 miliardi di euro e a Stage 3 per 0,2 miliardi di euro circa. Lo Stage 3 include tutte le esposizioni deteriorate classificate quali sofferenze (59,4 milioni di euro netti), inadempienze probabili (137,7 milioni di euro netti) ed esposizioni scadute deteriorate (13,1 milioni di euro netti).

Per quanto riguarda la valutazione collettiva dei crediti e delle altre esposizioni creditizie, il conto economico del 2019 rileva una ripresa netta pari a circa 57,8 milioni di euro (di cui 42,6 milioni di euro di riprese relative a esposizioni verso clientela e 15,2 milioni di euro di riprese di valore relative a esposizioni verso banche). Il fondo svalutazione collettivo si attesta a complessivi euro 833 milioni di euro circa (di cui 35,5 milioni di euro relativi a banche).

L'entità del fondo svalutazione collettivo al 31 dicembre 2019 risulta pari allo 0,22% delle esposizioni lorde, per cassa e fuori bilancio, assoggettate a *impairment* collettivo.

- Andamento economico-patrimoniale del Gruppo CDP

Nel 2019 il Gruppo CDP ha conseguito un utile netto pari a 3.411 milioni di euro (di cui 1.784 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento rispetto al 2018, principalmente per effetto della dinamica del margine di interesse, attestatosi a 1.208 milioni di euro (2.258 milioni di euro nel 2018) e del minor apporto, pari a 447 milioni di euro (1.120 milioni di euro nel 2018), delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto.

Hanno contribuito alla formazione di quest'ultimo risultato principalmente gli effetti della valutazione a patrimonio netto di Eni (-162 milioni di euro rispetto a +873 milioni di euro del 2018), di Poste Italiane (+385 milioni di euro rispetto a +436 milioni di euro del 2018) e di SAIPEM (+2 milioni di euro rispetto a -60 milioni di euro del 2018). La voce include, inoltre, l'effetto della valutazione a patrimonio netto di Ansaldo Energia (-243 milioni di euro), includendo l'effetto della riespressione al fair value contabilizzato a seguito dell'accertamento del controllo sulla società rispetto a -239 milioni di euro del 2018) e di FSIA per +329 milioni di euro (includendo l'effetto della riespressione al fair value contabilizzato a seguito dell'accertamento del controllo su SIA; +18 milioni di euro nel 2018) delle quali sono stati consolidati integralmente i soli saldi patrimoniali riferiti al 31 dicembre 2019, in considerazione della prossimità della data in cui è stato accertato il controllo sulle due società, e sulle relative controllate, rispetto a quella di fine dell'esercizio.

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 164 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (73 milioni di euro), include i premi netti e gli altri proventi e oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo.

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a oltre 449 miliardi di euro, risulta in aumento di circa 24 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente (+5,6% rispetto al 2018).

Le attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide, dai Crediti e dai Titoli aumentano complessivamente per oltre 15 miliardi rispetto al 2018 per effetto della dinamica delle voci riconducibili alla Capogruppo. In particolare, si evidenzia l'incremento dei Titoli (i.e. titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.), principalmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC ("Held To Collect"), parzialmente compensato dalla riduzione dello stock di liquidità.

La voce partecipazioni diminuisce complessivamente di 1,4 miliardi di euro, principalmente per le seguenti ragioni:

- risultato negativo di Eni (-162 milioni di euro, inclusivi delle scritture di consolidamento, rispetto a +873 milioni di euro del 2018) che, sommato all'effetto dello storno del dividendo e ad altri impatti minori, determina una variazione negativa pari a complessivi 927 milioni di euro;

- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 385 milioni di euro dovuto al risultato di periodo di pertinenza oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivo di 98 milioni di euro;
- con riferimento a FSIA e Ansaldo Energia, decremento di 1,1 miliardi di euro per effetto del consolidamento con il metodo integrale di tali partecipazioni, a seguito dell'accertamento del controllo su entrambe le partecipate (precedentemente valutate a patrimonio netto e ricomprese in tale voce).

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali e immateriali", ammonta a 53 miliardi di euro e registra un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 6 miliardi di euro. Tale variazione riflette principalmente:

- l'apporto per 3,5 miliardi di euro delle società del Gruppo SIA e del Gruppo Ansaldo Energia (consolidate integralmente), incluso l'effetto dell'allocazione provvisoria ad avviamento del maggior valore delle partecipazioni rispetto alle quote di patrimonio netto a esse corrispondenti;
- gli investimenti effettuati nell'ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri, compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle rispettive purchase price allocation.

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019 si è attestata a circa 386 miliardi di euro, in aumento di oltre 18 miliardi di euro rispetto alla fine del 2018 principalmente per le dinamiche sopra evidenziate riconducibili alla variazione della raccolta postale della Capogruppo e alla raccolta da clientela. Contribuiscono alle altre forme di raccolta l'indebitamento bancario e principalmente le emissioni obbligazionarie di CDP e dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri e Ansaldo Energia.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2019 ammonta a circa 36,1 miliardi di euro. Gli effetti della prima applicazione (FTA) del nuovo principio internazionale IFRS 16 non hanno determinato impatti sul patrimonio. In lieve decremento il patrimonio netto del Gruppo che si attesta a 23,6 miliardi di euro (24,1 miliardi di euro al 31 dicembre 2018).

## 10. Altre attività

Nell'esercizio delle funzioni consultive attribuite dalla normativa vigente, dallo statuto e da altre disposizioni interne in materia di governance, il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2019 ha rilasciato il proprio parere:

- in merito alle proposte del Comitato Compensi<sup>(1)</sup> relative alla fissazione e consuntivazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile del compenso, da riconoscere, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile, agli amministratori investiti di particolari cariche in conformità con lo Statuto e, in particolare, al Presidente, all'Amministratore Delegato e al Direttore Generale;
- in merito al conferimento di incarichi diversi dalla revisione al revisore incaricato<sup>(2)</sup>, autorizzando quelli conferiti da CDP;
- in merito alla nomina del nuovo amministratore, e Presidente del Consiglio di Amministrazione, dott. Giovanni Gorno Tempini<sup>(3)</sup> – in sostituzione del dimissionario dott. Massimo Tononi – deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2019;
- in merito alla nomina del nuovo *Chief Audit Officer*<sup>(4)</sup>, dott.ssa Manuela Sabbatini – in sostituzione del dimissionario avv. Marcello Villa – deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2019.

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato a sessioni di induction finalizzate a fornire all'organo di controllo di nuova nomina un'adeguata conoscenza dei settori di attività e delle strategie di CDP, anche alla luce delle dinamiche aziendali e dello sviluppo dei business del Gruppo, nonché delle tematiche afferenti il framework di presidio dei rischi, il bilancio e il modello di corporate governance della Società. Il Collegio ha, altresì, partecipato alle sessioni formative finalizzate a fornire all'organo amministrativo una più approfondita conoscenza delle tematiche afferenti (i) la gestione delle informazioni privilegiate, (ii) il Modello Organizzativo ex D.Lgs. n. 231/01 ("Modello 231"), e (iii) i fondi partecipati da CDP.

Da ultimo, si rammenta che, con decorrenza dal 27 febbraio 2017, il Collegio Sindacale svolge anche le funzioni proprie dell'Organismo di Vigilanza, ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231. In tale veste, nel corso dell'esercizio 2019 il Collegio ha tra l'altro promosso e monitorato l'avvio delle attività di aggiornamento del Modello 231 della Società.

## 11. Emergenza sanitaria COVID-19 ed eventi intervenuti dopo la data di approvazione del progetto bilancio separato e del bilancio consolidato

Con il diffondersi dell'emergenza sanitaria da COVID-19, la Società ha adottato una serie di misure organizzative (i.e. attivazione di una task force composta dai rappresentanti delle principali strutture interne dedicata alla gestione dell'emergenza) funzionali, fra l'altro, alla continuità operativa e alla tutela della salute e della sicurezza del personale aziendale. In particolare, in coerenza con le disposizioni delle autorità competenti, la Società – in quanto operante in un settore ritenuto essenziale (i.e. settore finan-

(1) Anche in linea con il "Funzionigramma Comitati aziendali".

(2) Anche in linea con la "policy di Gruppo Affidamento di incarichi a società di revisione e loro reti".

(3) Ai sensi dell'art. 2386 del codice civile e dell'art. 15, comma 12, dello statuto.

(4) Anche in linea con il "Regolamento della struttura del Chief Audit Officer".

ziario) e in ragione della sua mission istituzionale – ha assicurato il regolare svolgimento della propria operatività ricorrendo alla modalità di lavoro agile per la quasi totalità dei dipendenti, tutti dotati dei necessari strumenti per il lavoro a distanza. In tale ambito, il Collegio Sindacale ha incontrato il datore di lavoro, ai sensi del D.Lgs. n. 81/2008, e ha verificato l'adozione di procedure finalizzate a minimizzare il rischio di contagio da COVID-19 e, più in generale, a tutelare la salute e la sicurezza del personale. Il Collegio ha, altresì, verificato l'adeguamento al contesto emergenziale dei processi di information and communications technology, risorse umane e organizzazione, incontrando all'uopo i responsabili delle funzioni a ciò preposte.

Sul piano contabile, gli amministratori, nell'ambito della Nota Integrativa individuale e consolidata (nelle Sezioni 3 e 4 - Eventi successivi alla data di riferimento rispettivamente del bilancio separato e del bilancio consolidato), hanno ritenuto che l'andamento dell'emergenza accompagnato dalle incertezze legate agli ulteriori sviluppi in termini di impatto sul tessuto produttivo, economico e sociale del paese non permetta – alla data di approvazione del progetto di bilancio separato e del bilancio consolidato, avvenuta il 2 aprile 2020 – alcuna approssimazione di una ragionevole quantificazione sull'andamento 2020 di CDP e del Gruppo. Al riguardo, il Collegio Sindacale ha incontrato il Chief Financial Officer – anche nelle vesti di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari – e la società di revisione. La Società non ha escluso che l'eventuale perdurare dell'attuale emergenza sanitaria possa determinare nel breve periodo perdite di marginalità, allo stato attuale non attendibilmente stimabili con gli elementi disponibili. In applicazione del principio contabile IAS 10, la Società ha ritenuto che tale circostanza non debba comportare alcuna rettifica dei saldi di bilancio al 31 dicembre 2019 di CDP e del Gruppo, in quanto il fatto stesso e le relative conseguenze si sono manifestate successivamente alla data di chiusura, né possa rappresentare un fattore di incertezza sulla capacità dell'impresa e del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Il Collegio Sindacale ha, altresì, verificato che, nell'ambito della predetta Nota Integrativa individuale e consolidata, sono state fornite ulteriori informative con riferimento alle principali società controllate.

Infine, si fa presente che, al fine di far fronte all'emergenza sanitaria, il Decreto Legge 8 aprile 2020, n. 23 (Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali), pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 94 dell'8 aprile 2020 – intervenuto successivamente all'approvazione del progetto di bilancio separato e del bilancio consolidato 2019, avvenuta, come detto, nella seduta consiliare del 2 aprile 2020 – e ancora in corso di conversione in legge, ha introdotto alcune misure riguardanti il Gruppo CDP. Tra le previsioni di maggiore interesse per il Gruppo, il Collegio Sindacale segnala, da un lato, la modifica dell'operatività di SACE S.p.A., società interamente controllata da CDP, e, dall'altro, che il Decreto ha statuito che SACE S.p.A. non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di CDP S.p.A.

## 12. Conclusioni

Nell'ambito dell'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

Con specifico riguardo al progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019 predisposto dal Consiglio di Amministrazione e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea – accompagnato dalla relazione sulla gestione, dal bilancio consolidato e dalla dichiarazione consolidata di carattere non finanziario – 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, e preso atto del contenuto delle relazioni della predetta Società di Revisione oltre che delle attestazioni rilasciate congiuntamente dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto, non ha osservazioni da formulare all'Assemblea.

Roma, 20 aprile 2020

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente

*Dott. Carlo Corradini*

# 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 2019, 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 dalla nota integrativa al bilancio che include 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 2019, 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 bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 - Tel. 0277851 - Fax 027785240 - Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979860155 - Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 - Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Ginna 72 - Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 - Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 - Tel. 0516386211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 - Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 - Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piosapietra 9 - Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via del 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. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 - Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 - Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 - Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 - Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Feliscent 90 - Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 - Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Foscolle 43 - Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 - Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C - Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelando 9 - Tel. 0444393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

### **Aspetti chiave**

#### **Valutazione degli investimenti partecipativi nel bilancio d'esercizio**

*Nota Integrativa al bilancio d'esercizio*  
*Parte A: Politiche Contabili – A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio*  
*Parte B: Informazioni sullo Stato Patrimoniale – Sezione 7 dell'attivo - Partecipazioni*  
*Parte C: Informazioni sul Conto Economico – Sezione 15: Utili (Perdite) delle Partecipazioni*

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2019 mostra un saldo di 30.709 milioni di Euro pari a circa l'8 per cento del totale attivo del bilancio d'esercizio.

Il portafoglio degli investimenti partecipativi di Cassa depositi e prestiti SpA include partecipazioni in società controllate, controllate in modo congiunto e collegate, valutate al costo d'acquisto.

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 (c.d. test di impairment) secondo quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 36.

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 per stimare il valore attuale dei flussi finanziari attesi (valore d'uso) o alternativamente il fair value al netto dei costi di vendita.

### **Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

Nello svolgimento delle nostre attività di revisione abbiamo prestato particolare attenzione alla stima del valore recuperabile degli investimenti partecipativi, ritenuti più significativi, che hanno presentato indicatori di impairment nell'ambito del bilancio.

In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto di esperti appartenenti alla rete PwC:

- comprensione ed analisi delle politiche contabili e delle procedure per l'esercizio dei test di impairment;
  - comprensione e valutazione dei controlli svolti dalla Direzione aziendale nell'ambito del monitoraggio del valore degli investimenti partecipativi, con uno specifico focus sui controlli posti in essere nella fase di elaborazione dei test di impairment alla data di bilancio, e verifica dell'efficacia operativa di tali controlli;
  - 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;
  - comprensione e valutazione dei modelli valutativi utilizzati dalla Direzione aziendale;
  - 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;

- verifica della ragionevolezza dei parametri finanziari adottati ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa scelta;
  - verifica dell'accuratezza matematica dei conteggi eseguiti e delle formule utilizzate dalla Direzione nell'ambito del test di impairment;
  - 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;
  - 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 abbiamo 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 rappresenti 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.

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 2019, 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 2019 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 2019 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 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink that reads 'Luigi Necci'.

Luigi Necci  
(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:LUIGI NECCI  
Data:20/04/2020 16:00:55

# Attestazione del bilancio d'esercizio

ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Fabrizio Palermo, in qualità di Amministratore Delegato, e Paolo Calcagnini, 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 2019.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 si è basata su di un processo definito da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. in coerenza con i modelli CoSO e, per la componente IT, CoBIT, che costituiscono framework di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019:
    - 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 2020

**L'Amministratore Delegato**

Fabrizio Palermo

**Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari**

Paolo Calcagnini





# 03

Bilancio consolidato 2019

# Forma e contenuto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 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
- Parte M - Informativa sul leasing

Sono inoltre riportati:

- Allegati
- Relazione della società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154-*bis* del D. Lgs. 58/98

Nella sezione "Allegati" è stato inserito il paragrafo 1.1 "Perimetro di consolidamento" che forma parte integrante del bilancio consolidato (Allegato 1.1) e il paragrafo 1.2 "Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129" (Allegato 1.2).

# Indice del bilancio consolidato

<b>Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2019</b>	<b>274</b>
Stato patrimoniale consolidato	278
Conto economico consolidato	280
Prospetto della redditività consolidata complessiva	281
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio corrente	282
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: esercizio precedente	282
Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)	284
<b>Nota integrativa consolidata</b>	<b>286</b>
Premessa	286
<b>Parte A - Politiche contabili</b>	<b>288</b>
A.1 - Parte generale	288
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	288
Sezione 2 - Principi generali di redazione	288
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	290
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	299
Sezione 5 - Altri aspetti	304
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	310
1 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)	310
2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)	311
3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	313
4 - Operazioni di copertura	315
5 - Partecipazioni	317
6 - Attività materiali	318
7 - Attività immateriali	320
8 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	321
9 - Fiscalità corrente e differita	322
10 - Fondi per rischi e oneri	322
11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	323
12 - Passività finanziarie di negoziazione	324
13 - Passività finanziarie designate al fair value	324
14 - Operazioni in valuta	325
15 - Attività e passività assicurative	325
16 - Altre informazioni	326
A.3 - Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	330
A.4 - Informativa sul fair value	331
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	331
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni	332
A.4.3 Gerarchia del fair value	333
A.4.5 Gerarchia del fair value	334
A.5 Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	336
<b>Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato</b>	<b>337</b>
Attivo	337
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	337
Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	337
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30	340
Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	342
Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50	347
Sezione 6 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	348
Sezione 7 - Partecipazioni - Voce 70	349
Sezione 8 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 80	357
Sezione 9 - Attività materiali - Voce 90	357



Sezione 10 - Attività immateriali - Voce 100	366
Sezione 11 - Attività fiscali e passività fiscali - Voce 110 dell'attivo e Voce 60 del passivo	371
Sezione 12 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 120 dell'attivo e voce 70 del passivo	375
Sezione 13 - Altre attività - Voce 130	376
Passivo	377
Sezione 1 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	377
Sezione 2 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	381
Sezione 3 - Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30	382
Sezione 4 - Derivati di copertura - Voce 40	383
Sezione 5 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50	384
Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60	384
Sezione 7 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 70	384
Sezione 8 - Altre passività - Voce 80	384
Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90	385
Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri - Voce 100	385
Sezione 11 - Riserve tecniche - Voce 110	387
Sezione 12 - Azioni rimborsabili - Voce 130	388
Sezione 13 - Patrimonio del Gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	388
Sezione 14 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 190	390
Altre informazioni	390
1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate	390
2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate	391
3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	391
4. Composizione degli investimenti a fronte delle polizze unit-linked e index-linked	391
5. Gestione e intermediazione per conto terzi	392
6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	393
7. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	393
8. Operazioni di prestito titoli	394
9. Informativa sulle attività a controllo congiunto	394
<b>Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato</b>	<b>395</b>
Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20	395
Sezione 2 - Commissioni - Voci 40 e 50	397
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	398
Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	399
Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	400
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	400
Sezione 7 - Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	401
Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	401
Sezione 9 - Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni - Voce 140	402
Sezione 10 - Premi netti - Voce 160	403
Sezione 11 - Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 170	403
Sezione 12 - Spese amministrative - Voce 190	405
Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 200	407
Sezione 14 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 210	408
Sezione 15 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 220	409
Sezione 16 - Altri oneri e proventi di gestione - Voce 230	410
Sezione 17 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250	411
Sezione 18 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 260	412
Sezione 19 - Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 270	412
Sezione 20 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 280	412
Sezione 21 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 300	413
Sezione 22 - Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 320	414
Sezione 23 - Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi - Voce 340	414
Sezione 24 - Altre informazioni	414
Sezione 25 - Utile per azioni	414

<b>Parte D - Redditività consolidata complessiva</b>	<b>415</b>
<b>Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura</b>	<b>416</b>
Sezione 1 - Rischi del consolidato contabile	417
Sezione 2 - Rischi del consolidato prudenziale	418
Sezione 3 - Rischi delle imprese di assicurazione	461
Sezione 4 - Rischi delle altre imprese	464
<b>Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato</b>	<b>510</b>
Sezione 1 - Il patrimonio consolidato	510
<b>Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda</b>	<b>511</b>
Sezione 1 - Operazioni realizzate durante l'esercizio	511
Sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio	519
Sezione 3 - Rettifiche retrospettive	519
<b>Parte H - Operazioni con parti correlate</b>	<b>520</b>
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	520
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	520
<b>Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali</b>	<b>522</b>
Piano di incentivazione a medio lungo termine di Fincantieri	522
Piani di incentivazione di Snam	524
<b>Parte L - Informativa di settore consolidata</b>	<b>525</b>
<b>Parte M - Informativa sul leasing</b>	<b>528</b>
Sezione 1 - Locatario	528
Sezione 2 - Locatore	529
<b>Allegati</b>	<b>531</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>552</b>
<b>Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998</b>	<b>559</b>

# Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2019

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci dell'attivo (migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
10. Cassa e disponibilità liquide	1.340	1.166
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	4.817.701	4.293.623
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.473.366	1.035.983
b) attività finanziarie designate al fair value		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.344.335	3.257.640
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.360.038	11.582.864
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	344.205.246	330.074.848
a) crediti verso banche	32.684.128	24.825.040
b) crediti verso clientela	311.521.118	305.249.808
50. Derivati di copertura	431.066	722.177
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.467.343	131.581
70. Partecipazioni	18.952.123	20.395.661
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	1.002.469	851.681
90. Attività materiali	39.354.499	37.660.125
100. Attività immateriali	13.192.067	8.804.271
- di cui: avviamento	2.786.040	659.430
110. Attività fiscali:	1.878.706	1.621.844
a) correnti	243.033	88.949
b) anticipate	1.635.673	1.532.895
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	342.486	11.583
130. Altre attività	10.719.235	8.931.506
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>448.724.319</b>	<b>425.082.930</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto (migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	385.657.519	366.706.687
a) debiti verso banche	41.840.044	40.905.821
b) debiti verso clientela	302.011.550	288.788.232
c) titoli in circolazione	41.805.925	37.012.634
20. Passività finanziarie di negoziazione	89.965	81.747
30. Passività finanziarie designate al fair value	61.200	519.413
40. Derivati di copertura	3.054.893	826.038
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	18.699	26.033
60. Passività fiscali:	3.650.788	3.596.661
a) correnti	162.971	312.307
b) differite	3.487.817	3.284.354
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	165.706	
80. Altre passività	13.407.795	10.959.482
90. Trattamento di fine rapporto del personale	252.728	209.449
100. Fondi per rischi e oneri:	3.443.251	2.749.453
a) impegni e garanzie rilasciate	363.636	229.495
b) quiescenza e obblighi simili		
c) altri fondi per rischi e oneri	3.079.615	2.519.958
110. Riserve tecniche	2.811.818	2.675.499
120. Riserve da valutazione	1.147.528	479.959
130. Azioni rimborsabili		
140. Strumenti di capitale		
150. Riserve	14.677.901	14.312.860
160. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
170. Capitale	4.051.143	4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(489.111)	(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.559.778	12.676.358
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	1.784.201	2.890.851
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>448.724.319</b>	<b>425.082.930</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Voci (migliaia di euro)	2019	2018
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.200.997	8.117.598
- di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	7.399.310	8.174.131
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.821.434)	(4.632.580)
<b>30. Margine d'interesse</b>	<b>2.379.563</b>	<b>3.485.018</b>
40. Commissioni attive	447.476	457.061
50. Commissioni passive	(1.523.589)	(1.583.285)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>(1.076.113)</b>	<b>(1.126.224)</b>
70. Dividendi e proventi simili	16.497	11.832
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	30.649	19.517
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(110.555)	(42.997)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	742.599	(28.235)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	660.476	55.704
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	110.867	(36.953)
c) passività finanziarie	(28.744)	(46.986)
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	(16.668)	(60.984)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	(1.775)	680
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(14.893)	(61.664)
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.965.972</b>	<b>2.257.927</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	26.340	(111.879)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	30.339	(110.874)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(3.999)	(1.005)
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(497)	(2.199)
<b>150. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.991.815</b>	<b>2.143.849</b>
160. Premi netti	308.430	202.651
170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(144.093)	(130.130)
<b>180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>2.156.152</b>	<b>2.216.370</b>
190. Spese amministrative:	(7.909.775)	(7.411.688)
a) spese per il personale	(1.976.626)	(1.956.925)
b) altre spese amministrative	(5.933.149)	(5.454.763)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri:	(122.894)	(16.343)
a) impegni e garanzie rilasciate	(9.221)	(11.511)
b) altri accantonamenti netti	(113.673)	(4.832)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.627.816)	(1.442.922)
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(617.968)	(599.116)
230. Altri oneri/proventi di gestione	12.680.849	11.919.545
<b>240. Costi operativi</b>	<b>2.402.396</b>	<b>2.449.476</b>
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	430.489	1.108.254
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
270. Rettifiche di valore dell'avviamento		
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	15.346	18.767
<b>290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>5.004.383</b>	<b>5.792.867</b>
300. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.565.476)	(1.459.412)
<b>310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>3.438.907</b>	<b>4.333.455</b>
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	(28.205)	
<b>330. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>3.410.702</b>	<b>4.333.455</b>
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.626.501	1.442.604
<b>350. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>1.784.201</b>	<b>2.890.851</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Voci (migliaia di euro)	2019	2018
<b>10. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>3.410.702</b>	<b>4.333.455</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	<b>(82)</b>	<b>(259.450)</b>
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	65.811	(268.782)
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazione del proprio merito creditizio)		
40. Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
50. Attività materiali		
60. Attività immateriali		
70. Piani a benefici definiti	(6.988)	5.393
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(58.905)	3.939
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	<b>545.214</b>	<b>(509.688)</b>
100. Coperture di investimenti esteri		
110. Differenze di cambio	17.894	7.096
120. Copertura dei flussi finanziari	(178.570)	(150.059)
130. Strumenti di copertura (elementi non designati)		
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	294.905	(213.529)
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
160. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	410.985	(153.196)
<b>170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>545.132</b>	<b>(769.138)</b>
<b>180. Redditività complessiva (voce 10 + 170)</b>	<b>3.955.834</b>	<b>3.564.317</b>
190. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	1.492.694	1.376.237
<b>200. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>2.463.140</b>	<b>2.188.080</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO:  
ESERCIZIO CORRENTE**

(migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2018	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2019	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
Capitale:	7.141.669		7.141.669				3.621	
a) azioni ordinarie	7.141.669		7.141.669				2.271	
b) azioni privilegiate							1.350	
Sovrapprezzi di emissione	4.150.414		4.150.414			(187.643)		
Riserve:	21.720.843		21.720.843	1.471.172		74.142		
a) di utili	20.950.560		20.950.560	1.471.172		70.096		
b) altre	770.283		770.283			4.046		
Riserve da valutazione	345.008		345.008			14.865		
Strumenti di capitale								
Acconti sui dividendi	(474.375)		(474.375)	474.375				
Azioni proprie	(484.546)		(484.546)					(270.724)
Utile (Perdita) d'esercizio	4.333.455		4.333.455	(1.945.547)	(2.387.908)			
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>36.732.468</b>		<b>36.732.468</b>		<b>(2.387.908)</b>	<b>(98.636)</b>	<b>3.621</b>	<b>(270.724)</b>
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>24.056.110</b>		<b>24.056.110</b>		<b>(1.554.707)</b>	<b>(31.618)</b>		<b>(431.890)</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>12.676.358</b>		<b>12.676.358</b>		<b>(833.201)</b>	<b>(67.018)</b>	<b>3.621</b>	<b>161.166</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO:  
ESERCIZIO PRECEDENTE**

(migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2017	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2018	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
Capitale:	7.269.899		7.269.899			(1.561)		
a) azioni ordinarie	7.269.899		7.269.899			(1.561)		
b) azioni privilegiate								
Sovrapprezzi di emissione	4.248.963		4.248.963			(87.673)		
Riserve:	20.033.814	(218.779)	19.815.035	1.824.176		(14.948)		
a) di utili	19.235.885	(218.779)	19.017.106	1.824.176		13.970		
b) altre	797.929		797.929			(28.918)		
Riserve da valutazione	681.619	409.657	1.091.276			22.870		
Strumenti di capitale								
Acconti sui dividendi	(496.111)		(496.111)	496.111				
Azioni proprie	(278.461)		(278.461)					(206.085)
Utile (Perdita) d'esercizio	4.461.658		4.461.658	(2.320.287)	(2.141.371)			
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>35.921.381</b>	<b>190.878</b>	<b>36.112.259</b>		<b>(2.141.371)</b>	<b>(81.312)</b>		<b>(206.085)</b>
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>23.061.093</b>	<b>191.217</b>	<b>23.252.310</b>		<b>(1.345.159)</b>	<b>(118.809)</b>		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>12.860.288</b>	<b>(339)</b>	<b>12.859.949</b>		<b>(796.212)</b>	<b>37.497</b>		<b>(206.085)</b>

Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva al 31/12/2019	Patrimonio netto al 31/12/2019	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2019	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2019
Operazioni sul patrimonio netto										
Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative					
					80.259		7.225.549	4.051.143	3.174.406	
					80.259		7.224.199	4.051.143	3.173.056	
							1.350		1.350	
					160.774		4.123.545	2.378.517	1.745.028	
		(959.862)				129	21.686.315	14.677.901	7.008.414	
		(959.862)					20.837.950	14.676.855	6.161.095	
						129	848.365	1.046	847.319	
							(45.290)	545.132	(287.813)	
	(440.599)						(440.599)		(440.599)	
							(755.270)	(489.111)	(266.159)	
							3.410.702	1.784.201	1.626.501	
	(440.599)	(959.862)			129	(424.366)	3.955.834	36.109.957	23.550.179	12.559.778
		(959.862)					9.006	2.463.140	23.550.179	23.550.179
	(440.599)				129	(433.372)	1.492.694	12.559.778		12.559.778

Variazioni dell'esercizio							Redditività complessiva al 31/12/2018	Patrimonio netto al 31/12/2018	Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2018	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2018
Operazioni sul patrimonio netto										
Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative					
					(126.669)		7.141.669	4.051.143	3.090.526	
					(126.669)		7.141.669	4.051.143	3.090.526	
							(10.876)	4.150.414	2.378.517	1.771.897
		(9.382)				1.364	21.720.843	14.312.860	7.407.983	
		(9.382)					20.950.560	14.311.786	6.638.774	
						1.364	770.283	1.074	769.209	
							(769.138)	345.008	479.959	(134.951)
	(474.375)						(474.375)		(474.375)	
							(484.546)	(57.220)	(427.326)	
							4.333.455	2.890.851	1.442.604	
	(474.375)	(9.382)			1.364	(32.947)	3.564.317	36.732.468	24.056.110	12.676.358
							79.688	2.188.080	24.056.110	24.056.110
	(474.375)	(9.382)			1.364	(112.635)	1.376.237	12.676.358		12.676.358



## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(migliaia di euro)	2019	2018
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>9.797.306</b>	<b>9.061.534</b>
Risultato d'esercizio (+/-)	3.410.702	4.333.455
Plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	10.524	88.164
Plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	99.132	42.064
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito (+/-)	(26.340)	111.879
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.245.784	2.042.038
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	122.894	16.343
Premi netti non incassati (-)	(16.186)	(14.284)
Altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	93.492	246.352
Imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	39.060	(299.469)
Rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(276.182)	(1.103.473)
Rettifiche/riprese di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
Altri aggiustamenti (+/-)	4.094.426	3.598.465
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(20.182.812)</b>	<b>3.878.215</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	(427.966)	(157.453)
Attività finanziarie designate al fair value		
Altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	(86.488)	(541.507)
Altre attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(497.767)	(2.322.629)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(19.296.993)	7.033.499
Altre attività	126.402	(133.695)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>12.196.631</b>	<b>1.520.430</b>
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.868.656	1.962.437
Passività finanziarie di negoziazione	8.218	(103.948)
Passività finanziarie designate al fair value	(462.129)	865
Altre passività	(218.114)	(338.924)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>1.811.125</b>	<b>14.460.179</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>1.308.477</b>	<b>1.263.576</b>
Vendite di partecipazioni	47.153	69.320
Dividendi incassati su partecipazioni	1.180.968	1.124.797
Vendite di attività materiali	77.856	67.956
Vendite di attività immateriali	2.500	1.503
Vendite di società controllate e di rami di azienda		
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(4.516.159)</b>	<b>(3.335.265)</b>
Acquisti di partecipazioni	(401.753)	(490.454)
Acquisti di attività materiali	(2.358.323)	(2.008.343)
Acquisti di attività immateriali	(908.489)	(684.818)
Acquisti di società controllate e rami di azienda	(847.594)	(151.650)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(3.207.682)</b>	<b>(2.071.689)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>		
Emissioni/acquisti di azioni proprie	(42.378)	
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
Distribuzione dividendi e altre finalità	(3.534.751)	(2.625.128)
Vendita/acquisto di controllo di terzi	2.639	
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(3.574.490)</b>	<b>(2.625.128)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(4.971.047)</b>	<b>9.763.362</b>

## RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio (*)	2019	2018
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>161.429.877</b>	<b>151.666.515</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(4.971.047)	9.763.362
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>156.458.830</b>	<b>161.429.877</b>

(\*) 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 e dal saldo positivo dei conti correnti evidenziati nella voce 40 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" 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 in base alle disposizioni della Banca d’Italia, per quanto applicabili, definite nella circolare per la “Vigilanza creditizia e finanziaria” del 22 dicembre 2005 nella versione di cui al 6° aggiornamento del 30 novembre 2018, relativa a “Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione”, che regola la redazione dei bilanci bancari secondo i 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 D. Lgs. 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 40 b “Crediti verso clientela”, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 40 a “Crediti verso banche” al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 a “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, applicabili a CDP e al suo Gruppo, 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, applicabili, 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.

Relativamente a quanto richiesto dalla citata Circolare 262/2005 in tema di illustrazione dei dati e delle informazioni riferite al "consolidato prudenziale" si fa presente che, in coerenza con il quadro normativo nazionale e comunitario, il Gruppo CDP non è soggetto a vigilanza prudenziale su base consolidata. Ove pertanto è fatto riferimento al perimetro "consolidato prudenziale", sono state ricomprese la Capogruppo CDP S.p.A. e le seguenti società, soggette a vigilanza su base individuale: CDP Investimenti SGR, SACE Factoring e Fondo Italiano di Investimento SGR. È stata invece esclusa dal perimetro del "consolidato prudenziale" la controllata SIAPay S.r.l. (inclusa tra le Altre imprese), in considerazione della ridotta rilevanza delle attività della società rispetto a quelle delle entità sopra elencate.

Ove rilevante, è stata data informativa di dettaglio distinguendo tra "consolidato prudenziale" (al quale ci si può riferire alternativamente con la dicitura "gruppo bancario"), "imprese di assicurazione" e "altre imprese". Nel perimetro delle "imprese di assicurazione" sono state ricomprese le società SACE S.p.A. e SACE BT. Tutte le società controllate consolidate integralmente, diverse da quelle già incluse nel perimetro "consolidato prudenziale", o "gruppo bancario", e in quello "imprese di assicurazione", sono ricomprese nel perimetro "altre imprese".

L'articolo 5 del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, relativo alla trasformazione di CDP in società per azioni, prevede che si applichino a CDP le disposizioni del Titolo V del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 ("TUB") previste per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui all'art. 106 del medesimo decreto legislativo, "tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata [...]".

Al riguardo, si segnala che, a partire dal 2004, la Banca d'Italia esercita su CDP una vigilanza prevalentemente di tipo informativo, condotta utilizzando dati gestionali basati sulla normativa di settore, volta ad acquisire elementi di conoscenza e di valutazione sull'attività e sull'organizzazione aziendale di CDP.

Non è stata pertanto predisposta la Sezione F – Informazioni sul patrimonio consolidato.

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per l'esercizio di riferimento che per quello comparativo.

## Revisione del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP è 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 gli esercizi 2011-2019, dall'Assemblea degli azionisti nella riunione del 25 maggio 2011.

In considerazione della scadenza dell'incarico di revisione conferito a PricewaterhouseCoopers S.p.A., CDP ha avviato, a partire dal secondo semestre 2018, la procedura per selezionare la nuova società di revisione legale per il novennio 2020-2028. In esito a tale processo, l'Assemblea dei Soci di CDP S.p.A., riunitasi in forma ordinaria il 19 marzo 2019, ha conferito l'incarico di revisione legale per il succitato periodo a Deloitte & Touche S.p.A.

## Allegati al bilancio consolidato

Il bilancio consolidato include l'allegato 1.1 "Perimetro di consolidamento" e l'allegato 1.2 "Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129".

# Parte A - Politiche contabili

## A.1 - Parte generale

### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 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 2019 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 consolidato è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005, e successivi aggiornamenti, che definisce gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della nota integrativa.

Nello specifico, in data 30 novembre 2018 la Banca d'Italia ha pubblicato il 6° aggiornamento della Circolare n. 262/2005 ("Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"), che recepisce le novità introdotte dal principio contabile internazionale IFRS 16 "Leasing". In particolare l'aggiornamento della Circolare ha tenuto conto anche delle conseguenti modifiche di altri principi contabili internazionali, tra cui lo IAS 40 in materia di investimenti immobiliari, introdotte per garantire la coerenza complessiva del framework contabile<sup>36</sup>, dell'emendamento al principio contabile internazionale IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità" che chiarisce che gli obblighi di informativa previsti per i rapporti partecipativi si applicano anche alle partecipazioni possedute per la vendita, dell'informativa aggiuntiva di nota integrativa sul rischio di credito con dettagli riferiti alle attività finanziarie classificate come "attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" ai sensi dell'IFRS 5.

Il suddetto aggiornamento della Circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2019.

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 separato 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 non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente. 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, ove esposti all'interno di tabelle che includono anche voci di ricavo.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione europea:

- Conceptual framework for financial reporting;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions;
- documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- 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.

<sup>36</sup> È stato ampliato l'ambito di applicazione dello IAS 40, che ora include tra gli investimenti immobiliari gli immobili con finalità di investimento detenuti in leasing. I diritti d'uso acquisiti con il leasing connessi con investimenti immobiliari sono pertanto disciplinati da detto standard, ad eccezione di alcune previsioni specifiche, che rimandano all'IFRS 16 (quali ad esempio le regole di classificazione e rilevazione iniziale).

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, in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised e in seguito alle raccomandazioni indicate dall'ESMA nel Public Statement 71-99-1290 dell'11 marzo 2020, 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. Le informazioni comparative non tengono conto degli effetti del principio contabile IFRS 16, applicato a partire dal 1° gennaio 2019, utilizzando il "Modified Retrospective Approach" nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii).

### 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.

Politiche contabili rilevanti e incertezze sull'utilizzo di stime nella predisposizione del bilancio consolidato (ai sensi di quanto previsto dallo IAS 1 e dalle raccomandazioni contenute nei Documenti Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e n. 4 del 3 marzo 2010)

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi iscritti in bilancio e sull'informativa fornita in merito alle attività e passività potenziali.

Le assunzioni alla base delle stime formulate tengono in considerazione tutte le informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato nonché le ipotesi considerate ragionevoli, anche alla luce dell'esperienza storica. Per loro natura, non è quindi possibile escludere che le ipotesi assunte, per quanto ragionevoli, possano non trovare conferma nei futuri scenari in cui il Gruppo CDP si troverà a operare. I risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero pertanto differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio consolidato e potrebbero conseguentemente rendersi necessarie rettifiche a oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio. Al riguardo si evidenzia che le rettifiche nelle stime potrebbero rendersi necessarie a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali la stessa era fondata, in seguito a nuove informazioni o alla maggiore esperienza registrata.

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;
- la valutazione delle altre attività non finanziarie (avviamenti, attività materiali, compresi i valori d'uso degli asset acquisiti con il leasing e le attività immateriali);

- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la stima e le assunzioni sulla recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- la stima delle passività derivanti da fondi per benefici ai dipendenti a prestazioni definite;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri;
- 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 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 o dal valore non significativo 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 2019, 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 30 novembre 2018.

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 <sup>(1)</sup>	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
				Impresa partecipante	Quota %	
1. ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
2. Alfiere S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
3. Alivieri Power Units Maintenance SA	n.d.	Atene	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
4. Ansaldo Energia Holding USA Co	n.d.	Wilmington	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Ansaldo Energia IP UK Ltd	n.d.	Londra	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Ansaldo Energia Iranian LLC	n.d.	Teheran	1	Ansaldo Energia S.p.A.	70,00%	70,00%
			1	Ansaldo Russia LLC	30,00%	30,00%
7. Ansaldo Energia Korea YH	n.d.	Seoul	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	95,00%	95,00%
			1	Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	5,00%
8. Ansaldo Energia Messico S. de R.L. de C.V.	n.d.	Città del Messico (CTI)	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	95,00%	95,00%
			1	Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	5,00%
9. Ansaldo Energia Muscat LLC	n.d.	Muscat	1	Ansaldo Energia S.p.A.	50,00%	50,00%
			1	Ansaldo Energia Switzerland AG	50,00%	50,00%
10. Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	Genova	1	CDP Equity S.p.A.	59,94%	59,94%
11. Ansaldo Energia Spain S.L.	n.d.	Saragozza	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
12. Ansaldo Energia Switzerland AG	n.d.	Baden	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
13. Ansaldo Nigeria Limited	n.d.	Lagos	1	Ansaldo Energia S.p.A.	70,00%	70,00%
			1	Ansaldo Russia LLC	30,00%	30,00%
14. Ansaldo Nucleare S.p.A.	n.d.	Genova	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
15. Ansaldo Russia LLC	n.d.	Mosca	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
16. Ansaldo Servicos de Energia Brasil Ltda	n.d.	San Paolo	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	95,00%	95,00%
			1	Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	5,00%
17. Ansaldo Thomassen B.V.	n.d.	Rheden	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Ansaldo Thomassen Gulf	n.d.	Abu Dhabi	1	Ansaldo Thomassen B.V.	100,00%	100,00%
19. Asia Power Project Private Ltd	n.d.	Chennai	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Asset Company 2 S.r.l.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Asset Company 4 S.r.l.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto <sup>(1)</sup>	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
				Impresa partecipante	Quota %	
22. Avenia the Energy Innovator S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	70,00%
23. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
24. Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
25. BOP6 S.c.ar.l.	Trieste/Aix en Provence	Trieste	1	Fincantieri SI S.p.A.	95,00%	95,00%
			1	Fincantieri S.p.A.	5,00%	5,00%
26. C.S.I. S.r.l.	Roma	Milano	1	INSIS S.p.A.	75,65%	75,65%
27. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
28. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
29. CDP Industria S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
30. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
31. CDP Reti S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
32. CDP Technologies AS	Alesund	Alesund	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
33. CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	Tallinn	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
34. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
			1	Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
35. Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
36. Consorzio Stabile Ansaldo Newclear	n.d.	Genova	1	Ansaldo Nucleare S.p.A.	72,73%	72,73%
			1	Ansaldo Energia S.p.A.	18,18%	18,18%
37. Cubogas S.r.l.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
38. Difebal S.A.	Montevideo	Montevideo	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
39. Ecoprogetto Milano S.r.l.	Bolzano	Bolzano	1	Renewaste Lodi S.r.l.	55,00%	45,45%
			1	Renewaste S.r.l.	45,00%	37,18%
40. Ecoprogetto Tortona S.r.l.	Bolzano	Bolzano	1	Renewaste S.r.l.	100,00%	82,63%
41. Emmecom S.r.l.	Milano	Torino	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
42. Enersi Sicilia S.r.l.	Caltanissetta	San Donato Milanese	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
43. Enura S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	55,00%	55,00%
44. Esseti sistemi e tecnologie S.r.l.	Terni	Terni	1	INSIS S.p.A.	51,00%	51,00%
45. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
46. FIA 2	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
47. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Shanghai	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
48. Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Sydney	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
49. Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
			1	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
50. Fincantieri Dragaggi Ecologici S.p.A.	Roma	Roma	1	Fincantieri S.p.A.	55,00%	55,00%
51. Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
52. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
53. Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
			1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
54. Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	n.d.	Trieste	1	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	100,00%	100,00%
55. Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
56. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
57. Fincantieri Marine Group LLC	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
58. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI	Chesapeake - VI	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
59. Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
60. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	CDP Industria S.p.A.	71,32%	71,32%
61. Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Doha	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
62. Fincantieri Services USA LLC	Miami	Miami	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%



Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto <sup>(1)</sup>	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
				Impresa partecipante	Quota %	
63. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
64. Fincantieri Sweden AB	n.d.	Stoccolma	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
65. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
66. Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
67. FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
68. FT1 - Fondo Turismo 1	Roma	Roma	4	FIT Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	100,00%
69. FIV Extra	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
70. FIV Plus	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
71. FMSNA YK	Nagasaki	Nagasaki	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
72. FOF Private Debt	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	62,50%	62,50%
73. Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	68,00%	68,00%
74. Fondo Sviluppo Export	Milano	Milano	4	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
75. FSI Investimenti S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
76. FSIA Investimenti S.r.l.	Milano	Milano	1	FSI Investimenti S.p.A.	70,00%	70,00%
77. Gannouch Maintenance S.ar.l.	n.d.	Tunisi	1	SPVTCCC BV	99,00%	99,00%
			1	Ansaldo Energia Switzerland AG	1,00%	1,00%
78. Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Dublino	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
79. Gaxa S.p.A.	Milano	Milano	1	Italgas S.p.A.	51,85%	51,85%
80. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
81. GNL Italia S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
82. HMS IT S.p.A.	Roma	Roma	1	INSIS S.p.A.	60,00%	60,00%
83. IES Biogas S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	70,00%
84. Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	Milano	San Donato Milanese	1	Asset Company 2 S.r.l.	100,00%	100,00%
85. INSIS S.p.A.	Follo (La Spezia)	Milano	1	Fincantieri S.p.A.	55,50%	55,50%
86. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
87. Issel Nord S.r.l.	Follo	Follo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
88. Italgas Acqua S.p.A.	Caserta	Milano	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
89. Italgas Reti S.p.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
90. Italgas S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP Reti S.p.A.	26,04%	26,04%
			4	Snam S.p.A.	13,50%	13,50%
91. Luxury Interiors Factory S.r.l.	Napoli	Napoli	1	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	100,00%
92. Marina Bay S.A.	Lussemburgo	Lussemburgo	1	INSIS S.p.A.	100,00%	100,00%
93. Marine Interiors Cabins S.p.A.	Caneva (PN)	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
94. Marine Interiors S.p.A.	n.d.	Trieste	1	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	100,00%
95. Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Marinette - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
96. Medea S.p.A.	Sassari	Sassari	1	Italgas Reti S.p.A.	51,85%	51,85%
97. MI S.p.A.	n.d.	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
98. New SIA Greece S.A.	Atene	Atene	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
99. Niehlgas GmbH	n.d.	Oberursel	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
100. Nuclear Engineering Group Limited	Warrington	Wolverhampton	1	Ansaldo Nucleare S.p.A.	100,00%	100,00%
101. P4cards S.r.l.	Verona	Verona	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
102. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
103. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
104. Perago Financial System Enablers Ltd	Centurion	Centurion	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
105. PforCards GmbH	Vienna	Vienna	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
106. PI.SA. 2 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto <sup>(1)</sup>	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
				Impresa partecipante	Quota %	
107. Power System M Japan	n.d.	Tokyo	1	Power System MSG LLC	100,00%	100,00%
108. Power System MSG LLC	n.d.	Jupiter (USA)	1	Ansaldo Energia Holding USA Co	100,00%	100,00%
109. Quadrifoglio Modena S.p.A in liquidazione unipersonale	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
110. REICOM S.r.l.	Padova	Milano	1	INSIS S.p.A.	100,00%	100,00%
111. Renewaste Lodi S.r.l.	Bolzano	Bolzano	1	Renewaste S.r.l.	100,00%	82,63%
112. Renewaste S.r.l.	Bolzano	Bolzano	1	Snam 4 Environment	100,00%	82,63%
113. Resia Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
114. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	82,62%	82,62%
115. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
116. Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
117. Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
118. Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
119. Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
120. SACE BT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
121. Sace do Brasil	San Paolo	San Paolo	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
122. SACE FCT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
123. SACE Servizi	Roma	Roma	1	SACE BT	100,00%	100,00%
124. SACE S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
125. Seanergy a Marine Interiors Company S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Marine Interiors S.p.A.	85,00%	85,00%
126. Seaonics AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	56,40%	56,40%
127. Seaonics Polska Sp.Zo.o.	Gdańsk	Gdańsk	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
128. Seaside S.r.l.	Bologna	Bologna	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
129. Seastema S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
130. Sécurité des environnements Complexes S.r.l.	Aosta	Milano	1	INSIS S.p.A.	100,00%	100,00%
131. SIA Central Europe Zrt.	Budapest	Budapest	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
132. SIA Croatia d.o.o.	Zagabria	Zagabria	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
133. SIA Czech Republic, S.r.o.	Praga	Praga	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
134. SIA Hungary Ltd.	Budapest	Budapest	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
135. SIA Romania Payment Technologies S.r.l.	Bucarest	Bucarest	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
136. SIA RS d.o.o. Beograd	Belgrado	Belgrado	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
137. SIA S.p.A.	Milano	Milano	1	FSIA Investimenti S.r.l.	57,42%	57,42%
			1	CDP Equity S.p.A.	25,69%	25,69%
138. SIA Slovakia a.s.	Bratislava	Bratislava	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
139. SIAadvisor S.r.l.	Roma	Roma	1	SIA S.p.A.	100,00%	51,00%
140. SIApay S.r.l.	Milano	Milano	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
141. Simest S.p.A.	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	76,01%	76,01%
142. Snam 4 Environment	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
143. Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
144. Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	n.d.	n.d.	1	Snam International B.V.	100,00%	100,00%
145. Snam International B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
146. Snam RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
147. Snam S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	4	CDP Reti S.p.A.	31,04%	31,04%
148. Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
149. SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
			1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto <sup>(1)</sup>	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
				Impresa partecipante	Quota %	
150. SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
			1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
151. Spe Transmissora de Energia Linha Verde II S.A.	Belo Horizonte	Belo Horizonte	1	Terna Plus S.r.l.	75,00%	75,00%
152. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
153. Tamini Transformers USA L.L.C.	Sewickley	Sewickley	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
154. Tamini Trasformatori India Private Limited	Magarpatta City, Pune	Magarpatta City, Pune	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
155. Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Legnano (MI)	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	70,00%
156. Tea Servizi S.r.l.	Brescia	Brescia	1	Asset Company 4 S.r.l.	100,00%	100,00%
157. Tep Energy Solution S.r.l.	Milano	Roma	1	Asset Company 4 S.r.l.	100,00%	82,00%
158. Terna 4 Chacas S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
			1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
159. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
160. Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
161. Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
162. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
			1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
163. Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
			1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
164. Terna Plus S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
165. Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
166. Terna S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP Reti S.p.A.	29,85%	29,85%
167. Toscana Energia Green S.p.A.	Pistoia	Pistoia	1	Toscana Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
168. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	1	Italgas S.p.A.	50,66%	50,66%
169. Vard Accommodation AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
170. Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
			1	Vard Tulcea SA	0,23%	0,23%
171. Vard Aqua Chile SA	n.d.	Puerto Montt	1	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	95,00%
172. Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Lochgilphead	1	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	100,00%
173. Vard Aqua Sunndal AS	Sunndalsøra	Sunndalsøra	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
174. Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	94,12%
			1	Vard Group AS	5,88%	5,88%
175. Vard Contracting AS	Vatne	Vatne	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
176. Vard Design AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
177. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Rijeka	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
178. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro AS	99,50%	99,50%
			1	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,50%	0,50%
179. Vard Electro AS	Sovik	Sovik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
180. Vard Electro Braila S.r.l.	Braila	Braila	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
181. Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
			1	Vard Group AS	1,00%	1,00%
182. Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
183. Vard Electro Italy S.r.l.	n.d.	Genova	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
184. Vard Electro Tulcea S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	99,96%	99,96%
185. Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Brevik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
186. Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza	Costanza	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
			1	Vard Braila SA	30,00%	30,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto <sup>(1)</sup>	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
				Impresa partecipante	Quota %	
187. Vard Engineering Gdansk Sp.Zo.o.	n.d.	Danzica	1	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	100,00%
188. Vard Group AS	Alesund	Alesund	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
189. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	98,22%	98,22%
190. Vard Infrastruttura Ltda	n.d.	Recife	1	Vard Promar SA	99,99%	99,99%
			1	Vard Group AS	0,01%	0,01%
191. Vard Marine Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
192. Vard Marine US Inc.	n.d.	Houston	1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
193. Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
			1	Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	0,01%	0,01%
194. Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Porsgrunn	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
195. Vard Piping AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
196. Vard Promar SA	Recife	Recife	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
197. Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
198. Vard Seaonics Holding AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
199. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
200. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
201. Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	99,996%
			1	Vard Group AS	0,004%	0,004%
202. Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vung Tau	1	Vard Singapore Pte. Ltd.	100,00%	100,00%
203. VBD1 AS	Norvegia	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
204. VBD2 AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
205. Yeni Aen Insaat Anonim Sirketi	n.d.	Istanbul	1	Ansaldo Energia S.p.A.	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 2018, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate dall'ingresso, nel perimetro di consolidamento:

- di Ansaldo Energia, a decorrere dal 31 dicembre 2019, sottoposta in precedenza a controllo congiunto per il tramite di CDP Equity;
- di FSIA e della sua partecipata SIA, a decorrere dal 31 dicembre 2019, sottoposte in precedenza entrambe a controllo congiunto per il tramite, rispettivamente, di FSI Investimenti e di FSIA stessa;
- del Fondo Italiano di Investimenti SGR, a decorrere dal 31 dicembre 2019, in precedenza sottoposto a influenza notevole da parte della Capogruppo;
- di Toscana Energia in precedenza sottoposta a controllo congiunto, di Mediterranea S.r.l., di Isgastrentatrè e di Sienergas, per il tramite di Italgas che, nel corso dell'anno ha acquistato anche i rami di azienda Aquamet e Isgas Energit Multiutilities;
- di Alfiere e di Quadrifoglio Modena a decorrere, rispettivamente, dal 1° luglio e dal 1° ottobre 2019, entrambe sottoposte in precedenza a controllo congiunto per il tramite di CDP Immobiliare;
- di Luxury Interiors Factory S.r.l. e di INSIS a decorrere, rispettivamente, dal 1° gennaio e dal 1° luglio 2019 per il tramite di Fincantieri.

Si evidenzia, infine, che nel corso dell'esercizio CDP ha acquisto il controllo su CDP Venture SGR (già Invitalia Venture SGR) la quale, nel rispetto delle prassi adottate ai fini della definizione del perimetro di consolidamento con il metodo integrale o con quello del patrimonio netto, ne è stata esclusa in considerazione del valore complessivo delle attività della partecipata e dell'entità del suo patrimonio netto.

## 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 80. "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.

La differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della partecipata di pertinenza è inclusa nel valore contabile della partecipata.

La quota di pertinenza del risultato 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 i poteri 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 stata 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 280. "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 190. "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 340. "Utile (Perdita) di esercizio 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 <sup>(1)</sup>	Dividendi distribuiti ai terzi <sup>(2)</sup>
1. Terna S.p.A.	82,36%	70,15%	395.139
2. Snam S.p.A.	81,09%	68,00%	617.086
3. Italgas S.p.A.	82,05%	60,46%	155.358

(1) Disponibilità dei voti nell'assemblea ordinaria.

(2) Incluso acconto dividendo.

#### 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	argine 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 <sup>(1)</sup>	Altre componenti reddituali al netto delle imposte <sup>(2)</sup>	Redditività complessiva <sup>(3) = (1) + (2)</sup>
1. Terna S.p.A.	18.085.685	206	2.027.797	14.406.863	9.880.327	4.231.891	(69.577)	(80.454)	1.149.977	1.077.433	763.941		763.941	(107.488)	656.453
2. Snam S.p.A.	24.485.890	539	2.892.316	17.429.372	14.836.648	6.258.770	(152.906)	(193.768)	1.443.997	1.468.079	1.094.226	(3.876)	1.090.350	(46.748)	1.043.602
3. Italgas S.p.A.	8.486.116	229	270.004	7.081.990	4.765.954	1.794.939	(65.924)	(70.411)	509.301	547.627	423.699		423.699	(5.548)	418.151

### 4. Restrizioni significative

Non si rilevano restrizioni significative, a eccezione di quanto indicato nel paragrafo 7.9 della presente nota integrativa.

### 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 variazioni ai dati approvati in tale sede.

### Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Di seguito si riepilogano sinteticamente le operazioni rilevanti intervenute dopo il 31 dicembre 2019.

In via preliminare si evidenzia che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel corso del mese di marzo 2020, il contagio del nuovo virus COVID-19, originatosi in Cina, si è diffuso in molti paesi del mondo con la conseguente definizione dell'epidemia quale "situazione pandemica" da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11 marzo 2020.

In Europa, alla data di redazione delle presenti note, l'Italia rappresenta uno dei paesi più colpiti. Ciò ha determinato una rilevante pressione sul sistema sanitario del Paese e la conseguente emanazione da parte del Governo di una serie di provvedimenti (adozione da parte del Presidente del Consiglio dei ministri dei Decreti del 4, 8, 9 marzo 2020 e del D.L. "Cura Italia" in data 17 marzo 2020) con cui sono state introdotte misure restrittive e senza precedenti alle attività della Pubblica amministrazione, dell'economia in genere e della vita quotidiana dei cittadini italiani oltre a ingenti interventi di carattere economico a sostegno di famiglie, lavoratori e imprese.

Nello scenario in cui la diffusione del virus non sia arrestata in tempi brevi, tale sviluppo pandemico potrebbe incidere anche sensibilmente sulle prospettive globali di crescita futura, influenzando il quadro macroeconomico generale e i mercati finanziari.

Gli Amministratori di CDP al riguardo, hanno ritenuto che l'andamento dell'emergenza accompagnato dalle incertezze legate agli ulteriori sviluppi in termini di impatto sul tessuto produttivo, economico e sociale del paese non permetta – allo stato attuale – alcuna approssimazione di una ragionevole quantificazione sull'andamento 2020 del Gruppo.

Non si esclude che l'eventuale perdurare dell'attuale emergenza sanitaria possa determinare nel breve periodo perdite di marginalità, allo stato attuale non attendibilmente stimabili con gli elementi disponibili.

In applicazione del principio contabile IAS 10, si ritiene che tale circostanza non debba comportare alcuna rettifica dei saldi di Bilancio consolidato al 31 dicembre 2019, in quanto il fatto stesso e le relative conseguenze si sono manifestate successivamente alla data di chiusura, né un fattore di incertezza sulla capacità dell'impresa di continuare a operare come un'entità in funzionamento.

### Fincantieri

Il 14 gennaio 2020 si è tenuto il primo Consiglio di amministrazione di Naviris, la joint venture tra Fincantieri e Naval Group. Questa partnership consolida il desiderio condiviso delle due società di costruire un futuro di eccellenza per l'industria navalmeccanica e per le Marine. A Giuseppe Bono è stata assegnata la Presidenza ed Hervé Guillou è membro del Consiglio di Amministrazione. Durante il vertice franco-italiano di Napoli del 27 febbraio 2020 è stato firmato un accordo intergovernativo che ribadisce il pieno sostegno di Francia e Italia alla joint venture. Questo accordo rende pienamente operativa l'alleanza di lungo periodo avviata dai due gruppi industriali.

In data 24 gennaio 2020 Fincantieri e il Ministero della Difesa del Qatar, attraverso Barzan Holdings, società posseduta al 100% dal Ministero della Difesa del Qatar, hanno firmato a Doha un Memorandum of Understanding (MoU) volto a rafforzare la partnership strategica attraverso la valutazione e gli studi di nuove tecnologie e capacità, che potrebbe portare alla futura acquisizione di nuove unità già nel 2020.

Il 24 febbraio 2020 Marakeb Technologies, provider di soluzioni di automazione leader di settore, e Fincantieri, uno dei più grandi gruppi navalmeccanici al mondo, hanno firmato un Memorandum of Understanding per esplorare opportunità di collaborazione nel campo dell'automazione a livello globale.

In data 6 marzo 2020 Cassa Depositi e Prestiti, Eni e Fincantieri, a conferma del comune impegno nel percorso di transizione verso la decarbonizzazione e per la sostenibilità ambientale, hanno firmato un Protocollo di intesa per lo sviluppo di progetti congiunti nell'ambito dell'economia circolare, volti a individuare e implementare soluzioni tecnologiche per fronteggiare in modo sinergico il fenomeno del marine litter, che compromette l'ecosistema marino e costiero principalmente a causa dei rifiuti plastici galleggianti e delle microplastiche. L'intesa è stata siglata con l'obiettivo di studiare e sviluppare tecnologie per la raccolta dei rifiuti dispersi in mare e lungo le coste e utilizzarli per generare prodotti per la mobilità e applicazioni industriali.

Il 10 marzo 2020 Fincantieri Infrastructure ha varato in quota il nuovo maxi impalcato di acciaio da 100 metri. Il ponte il cui profilo ricorderà la carena di nave così come progettato da Renzo Piano ha scavalcato il torrente Polcevera.

Il gruppo Fincantieri ha reagito tempestivamente alla pandemia da Coronavirus (COVID-19), attivando talune iniziative per perse-



guire i propri obiettivi prioritari di tutela della salute dei propri dipendenti e di quelli delle ditte dell'indotto. Per quanto concerne l'attività produttiva, pur in presenza delle azioni mitiganti già tempestivamente attuate dalla Società, incluso l'acquisto di presidi sanitari per il regolare svolgimento dell'operatività aziendale, l'emergenza COVID-19 sta producendo significativi effetti sul regolare e ordinario svolgimento delle attività del gruppo nel 2020. In particolare, il Management ritiene che la pandemia avrà un impatto principalmente sui programmi produttivi, sulla catena di fornitura, sul piano di investimenti e sulle negoziazioni commerciali.

A livello globale, uno dei settori più colpiti dalla situazione emergenziale in atto è quello del turismo, con particolare attenzione al mercato crocieristico con le inevitabili sospensioni delle operations. In tale contesto, la priorità e l'impegno del gruppo sono focalizzati sulle azioni necessarie a tutelare il carico di lavoro acquisito, elemento fondamentale non solo per Fincantieri e per il sistema dell'indotto, ma anche nell'ambito del recupero dell'economia nazionale. Si segnala che l'emergenza sanitaria in atto costituisce una causa di forza maggiore nell'ambito dei contratti, permettendo al gruppo di modificare i programmi produttivi e le date di consegna delle navi.

Qualora la situazione si risolvesse in tempi ragionevoli, Fincantieri ritiene che la struttura patrimoniale ed economica del gruppo sia in grado di fare fronte agli effetti dell'emergenza.

In considerazione dell'incertezza relativa all'impatto dell'emergenza sul tessuto produttivo, economico e sociale del Paese, non appena gli sviluppi consentiranno un'analisi più chiara, la Società finalizzerà il nuovo Piano Industriale 2020-2024 e ne darà tempestiva comunicazione al mercato.

### Terna

In data 29 febbraio 2020, nell'ambito della strategia di sviluppo delle attività Non Regolate, per il tramite della controllata Terna Energy Solutions S.r.l., è stato perfezionato il closing dell'operazione, annunciato il 20 dicembre scorso da Terna, di acquisizione del 90% di Brugg Kabel AG (gruppo Brugg), uno dei principali operatori europei nel settore dei cavi terrestri, attivo nella progettazione, sviluppo, realizzazione, installazione e manutenzione di cavi elettrici di ogni tensione e accessori per cavi ad alta tensione. L'accordo fa seguito all'operazione annunciata il 20 dicembre scorso da Terna. L'acquisizione di Brugg Kabel consentirà al gruppo Terna di dotarsi di un centro di eccellenza per la ricerca, lo sviluppo e il testing in una delle tecnologie core per il TSO, come quella dei cavi terrestri.

### Italgas

In data 20 gennaio 2020, Italgas Reti ha proposto ricorso dinanzi al TAR Veneto per l'annullamento delle decisioni assunte dall'assemblea dei Comuni appartenenti all'Ambito territoriale di Belluno, ovvero di revocare al Capoluogo di provincia il ruolo di Stazione appaltante nella gara per l'affidamento del servizio di distribuzione gas. Nel mese di dicembre 2019, i Comuni dell'Ambito avevano chiesto a quello di Belluno, in qualità di Stazione appaltante, di sospendere la gara per fare approfondimenti, alla luce di una perizia secondo cui il rimborso per le reti di proprietà del gestore uscente, BIM Belluno – controllata dai Comuni stessi – sarebbe stato superiore di 15 milioni di euro rispetto al valore già determinato in sede di predisposizione del Bando di Gara. Davanti alla decisione della stazione appaltante di proseguire nell'iter di aggiudicazione della gara, da cui Italgas Reti emerge come prima classificata, i medesimi Comuni dell'Ambito avevano quindi deliberato di revocare a Belluno la delega del ruolo di Stazione appaltante.

Con la Delibera n. 9/2020/R/gas del 21 gennaio 2020, l'Autorità ha approvato disposizioni transitorie in tema di gestione dei rapporti commerciali nell'ambito della filiera nel settore del gas naturale.

In particolare, con la Delibera n. 155/2019/R/gas, l'Autorità:

- ha definito le disposizioni funzionali all'esecuzione del processo di aggiornamento della relazione di corrispondenza tra utente del bilanciamento e punto di riconsegna presente nel contratto di distribuzione di ciascun utente della distribuzione, nell'ambito del Sistema Informativo Integrato (SII);
- ha previsto, inoltre, che per ciascun punto di riconsegna il SII verifichi in ciascun mese la presenza di una relazione di corrispondenza valida tra punto di riconsegna, utente della distribuzione e utente del bilanciamento e, in caso di assenza di tale relazione, il SII comunichi le informazioni relative al punto di riconsegna al Responsabile del Bilanciamento e alle altre imprese di trasporto, ai fini dell'attivazione del servizio di default trasporto a partire dal primo giorno del mese successivo, e notifichi all'utente della distribuzione e all'impresa di distribuzione interessata l'attivazione del servizio.

A tale riguardo, la Delibera n. 249/2012/R/gas, come modificata e integrata dalla stessa Delibera n. 155/2019/R/gas, prevede che, a seguito dell'attivazione del servizio di default trasporto, qualora l'utente della distribuzione non individui un utente del bilanciamento, l'impresa di distribuzione risolva anticipatamente il contratto di distribuzione per perdita dei requisiti dell'accesso e il SII attivi i servizi di ultima istanza.

Al fine di evitare l'attivazione dei servizi di ultima istanza per un numero rilevante di punti di riconsegna, nei casi di attivazione del servizio di default per l'assenza di relazioni di corrispondenza valide tra utente del bilanciamento e punto di riconsegna, la Delibera n. 9/2020/R/gas:

- sospende, fino alla data del 1° marzo 2020, l'applicazione delle disposizioni relative alla risoluzione del contratto di distribuzione e all'attivazione dei servizi di ultima istanza da parte del SII, di cui all'art. 6 della Delibera n. 249/2012/R/gas;
- identifica il 1° aprile 2020 come data delle prime eventuali risoluzioni dei contratti di distribuzione e conseguente attivazione dei servizi di ultima istanza;
- prevede che il Gestore del SII trasmetta entro 30 giorni all'Autorità una relazione aggiornata contenente informazioni in merito al numero di casi in cui manca una relazione di corrispondenza valida che abbia decorrenza 1° marzo 2020 e la causa che ne ha generato l'assenza.

Con provvedimento del 21 gennaio 2020, l'AGCM ha concluso l'istruttoria avviata, rendendo obbligatori gli impegni presentati da Italgas Reti, Ireti e 2i Rete Gas, senza accertare alcuna condotta illecita in capo ai medesimi e, conseguentemente, senza applicare alcuna sanzione. La proposta di impegni presentata da Italgas – e integrata a seguito del “market test” – prevede, nella sua versione definitiva, che ogni qualvolta pervenga una specifica richiesta da parte di una stazione appaltante/ente concedente, Italgas Reti dovrà fornire, entro 60 giorni dalla richiesta, in relazione ai Comuni in cui è concessionaria del servizio di distribuzione di gas naturale, l'insieme dei documenti comprendenti la cartografia, su supporto informatico in formato di tipo aperto e interoperabile, nonché le informazioni, nella propria disponibilità, relative alla descrizione delle reti e degli impianti afferenti al servizio di distribuzione di gas naturale, con evidenza dell'anno di realizzazione e delle loro caratteristiche costruttive, funzionali e conservative con la specifica indicazione – nei limiti in cui Italgas Reti ne sia in possesso – dell'anno di posa, anche per i tratti di rete antecedenti al 2006.

Perfezionato, in data 31 gennaio 2020, l'accordo per la cessione di alcune attività industriali non-core tra Italgas e A2A sottoscritto in data 7 ottobre 2019. L'operazione è stata perfezionata a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive previste. In particolare, Italgas Reti ha ceduto ad A2A Calore & Servizi (gruppo A2A) l'insieme delle attività di teleriscaldamento gestite nel comune di Cologno Monzese; contestualmente, Unareti (gruppo A2A) ha ceduto a Italgas Reti le attività di distribuzione del gas naturale gestite in sette Comuni appartenenti all'ATEM Alessandria 4. L'impianto del teleriscaldamento di Cologno Monzese è costituito da una rete di distribuzione di oltre otto chilometri e serve 52 sottostazioni di scambio termico con vendite di calore per circa 26,1 GWh. Le sette reti di distribuzione del gas nei Comuni di Castelnuovo Scriveria, Pecetto di Valenza, Bassignana, Rivarone, Guazzora, Montecastello e Pietra Marazzi si estendono complessivamente per oltre 140 chilometri e servono circa 4.200 utenze.

Nell'ambito del processo di privatizzazione iniziato dal governo greco, Italgas ha presentato, in data 20 febbraio 2020, in conformità con l'“Invitation to Submit Expression of Interest” pubblicato il 9 dicembre 2019, la manifestazione d'interesse per l'acquisto del 100% del capitale di DEPA Infrastructure, società controllata al 65% dal fondo di privatizzazioni HRADF e al 35% dal gruppo petrolifero Hellenic Petroleum, a cui fanno capo, attraverso le partecipate EDA Attikis, EDA Thess, DEDA e gli asset di distribuzione gas in Grecia del gruppo DEPA.

Gli asset oggetto di cessione includono oltre 420 mila punti di riconsegna e circa 5.000 km di reti in bassa pressione con un'importante piano di sviluppo industriale volto al consolidamento del settore della distribuzione nel paese.

La Società a seguito della diffusione della pandemia cd. “Coronavirus” o “COVID-19” ha costituito un Comitato di Crisi che, alla luce dei provvedimenti e delle indicazioni delle Autorità competenti, monitora costantemente l'evolversi dell'emergenza e adotta le opportune misure garantendo nel contempo la continuità e l'efficienza dei servizi essenziali e necessari, con particolare riguardo a quelli di pronto intervento.

Nel rispetto dei provvedimenti di urgenza emanati dalle Autorità, sono assicurate le sole attività considerate essenziali e sono state sospese le attività di cantiere. Il personale tecnico destinato a realizzare interventi all'esterno delle sedi aziendali, ove previsto dalle disposizioni vigenti, è stato dotato dei necessari strumenti di protezione individuale previsti per far fronte all'emergenza.

Con riferimento agli impatti, anche potenziali, sui ricavi, costi, investimenti e flussi di cassa attesi derivanti dalle limitazioni imposte dall'Emergenza Coronavirus, la società, a oggi, non è in grado di stimare eventuali effetti sui risultati 2020 e successivi.

Allo stato attuale, non sono ancora identificabili impatti sulle iniziative di sviluppo e di investimento derivanti dal rallentamento e dalla sospensione delle attività, oltre che dal deteriorarsi del contesto macroeconomico conseguente la diffusione della pandemia a livello globale.

Con riferimento al parco clienti/società di vendita e alla solvibilità degli stessi si rileva che le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas sono stabilite dall'ARERA e sono regolate nel Codice di Rete. Tale Codice definisce, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi nonché gli strumenti di mitigazione del rischio di inadempienza da parte dei clienti. Allo stato, la Società non ha rilevato significative conseguenze negative sulla regolarità dei pagamenti da parte delle società di vendita del gas.

Relativamente all'indebitamento e all'accesso al credito da parte di Italgas si rappresenta quanto segue: (i) la Società dispone di liquidità depositata presso primari istituti di credito per un ammontare al 31/12/2019 pari a circa 256 milioni di euro, (ii) vi sono limitate esigenze di rifinanziamento dell'indebitamento (il primo rimborso di un prestito obbligazionario è previsto per il 2022), (iii) i prestiti obbligazionari emessi da Italgas alla data del 31 dicembre 2019 nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes, non prevedono il rispetto di covenants relativi ai dati di bilancio, (iv) un eventuale downgrading del rating di Italgas o di eventuali garanti oltre soglie prestabilite, potrebbe comportare il rilascio di garanzie a favore di alcuni soggetti finanziatori o un rialzo degli spread applicati.

Alla data di approvazione del proprio bilancio la Società non ravvisa fattori di incertezza tali da non poter considerare l'impresa capace di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Tali circostanze non comportano alcuna rettifica dei saldi di bilancio al 31 dicembre 2019 ai sensi dello IAS 10.

## SIA

Il gruppo SIA ha monitorato fin dallo scorso gennaio la diffusione della pandemia cd. "Coronavirus" o "COVID-19" con l'obiettivo di essere pronto a reagire ai diversi cambiamenti di scenario. Sono state messe in atto le procedure e i piani aziendali per la continuità operativa con la costituzione di un "Crisis team" composto dall'Amministratore Delegato e dai suoi diretti riporti. In parallelo SIA ha preso parte alle attività del Codise, il gruppo di lavoro presieduto da Banca d'Italia per il coordinamento delle situazioni di emergenza e di crisi della piazza finanziaria italiana e dei sistemi di pagamento nazionali.

Il Crisis Team sta continuando a operare su base giornaliera al fine di continuare a garantire gli eccellenti livelli di servizio necessari data la propria missione critica a valenza sistemica.

Anche le componenti estere del gruppo hanno attivato i loro specifici piani di emergenza e di continuità operativa riportando alla capogruppo le evoluzioni dello scenario.

Il Management di SIA monitora costantemente gli eventuali impatti del fenomeno in esame sulle più significative ipotesi e assunzioni alla base delle principali stime riflesse nei bilanci, con particolare riferimento alla *revenue recognition*, al manifestarsi di *impairment indicators* su avviamenti e partecipazioni, nonché all'evolversi della situazione di liquidità, tenuto conto della elevata aleatorietà riguardo all'incidenza e alla durata degli effetti riconducibili alla pandemia in oggetto sull'andamento dei settori operativi del gruppo.

Il Management ha elaborato degli scenari sulla base delle informazioni aggiornate disponibili e delle previsioni ragionevolmente formulabili allo stato attuale in un contesto di estrema incertezza e senza considerare gli effetti connessi a eventuali operazioni aziendali di carattere straordinario.

Le analisi condotte hanno in particolare riguardato:

- l'elaborazione di scenari previsionali di andamento economico per l'esercizio in corso, dalle cui prime risultanze risulterebbe un'apprezzabile riduzione dell'operatività e della redditività del business per l'anno 2020 mentre per gli esercizi successivi il Management non ha ritenuto di poter formulare ragionevoli stime di impatto, a causa delle significative incertezze degli esiti finali sia in termini di durata, sia di intensità del fenomeno, a maggior ragione con riferimento a orizzonti temporali oltre i dodici mesi;
- l'aggiornamento delle analisi di sensitività svolte sui test di impairment degli avviamenti e delle partecipazioni al 31 dicembre 2019 per evidenziare il potenziale impatto sulle stime di un cambiamento ragionevolmente possibile relativo alle risultanze degli scenari previsionali di andamento economico. A tale riguardo, pertanto, il Management di SIA prosegue nel costante monitoraggio del continuo evolversi della situazione e dei relativi riflessi sulla operatività del business dei suddetti avviamenti e partecipazioni e aggiornerà le proprie valutazioni e le relative risultanze nelle rendicontazioni finanziarie periodiche successive a quella chiusa al 31 dicembre 2019.

Il Management di SIA ha rappresentato, inoltre, che il modello di business e la gestione operativa implementata a livello di gruppo hanno dato prova, nel corso degli anni, incluso il 2019, di essere in grado di generare flussi di cassa positivi, anche in occasione di crisi economiche, sia cicliche che strutturali.

Alla luce delle migliori informazioni a oggi disponibili, a copertura del rischio di liquidità si evidenzia, in particolare, quanto segue:

- vi sono linee di credito a breve termine non utilizzate per 30 milioni di euro;
- è stato perfezionato, nel corso del mese di marzo 2020, il rinnovo di due linee di credito a breve termine per 100 milioni di euro con primari istituti bancari, a condizioni favorevoli;
- sono in corso di perfezionamento nuove linee di credito *committed* per un importo complessivo di 150 milioni di euro, con possibilità di utilizzo su un orizzonte temporale di medio-lungo termine (circa 3 anni, scadenza 2023).

Pertanto, tenuto conto di quanto sopra, avuto riguardo alle migliori informazioni attualmente disponibili nel contesto sopra descritto di incertezza senza precedenti causato dalla emergenza COVID-19, si ritiene ragionevolmente che, nei 12 mesi successivi alla data di riferimento del presente bilancio, non sussistano rischi significativi di liquidità, ovvero rischi inerenti la capacità di rimborso dell'indebitamento e di rispetto dei covenants finanziari, a carico del gruppo SIA.

Tra i principali fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, oltre a quanto sopra descritto il Management di SIA evidenzia l'approvazione del Piano Strategico di gruppo per il triennio 2020- 2022 e l'avvio, deliberato dal Consiglio di Amministrazione di SIA il 6 febbraio 2020, del processo finalizzato alla quotazione delle azioni ordinarie della società sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana, che si prevede possa avvenire entro l'estate 2020.

### Snam

In data 31 dicembre 2019, la Cina ha comunicato all'OMS (Organizzazione Mondiale della Sanità) di aver identificato nella città di Wuhan, capitale della provincia cinese dell'Hubei, un gruppo di persone affette dai sintomi di una polmonite dai tratti sconosciuti, causata da un virus non identificato né precedentemente esaminato, che a partire da tale momento viene rinominato COVID-19 (nuovo coronavirus).

Dal febbraio 2020, sono stati diagnosticati casi di contagio da COVID-19 in oltre 100 paesi nel mondo e sono state prese misure e azioni di contenimento epidemiologico, da parte singoli paesi, sempre più stringenti con il progressivo diffondersi di informazioni a livello globale. Lo scorso 11 febbraio l'OMS ha dichiarato che il COVID-19 può essere considerato "una situazione pandemica".

In Italia, mediante quattro Decreti della Presidenza del Consiglio dei Ministri (DPCM) datati 23 febbraio, 8 marzo, 9 marzo e 11 marzo 2020, sono state dettate restrizioni e misure volte al contenimento epidemiologico del COVID-19 e individuate misure che si propongono di essere maggiormente incisive allo scopo di ostacolare la diffusione del contagio, intervenendo soprattutto con limitazioni alla mobilità delle persone e alla socialità collettiva.

Snam, che ha intrapreso misure di protezione sin dal 21 febbraio u.s., si è già attrezzata per porre in atto nuove iniziative, sia per allineamento alle restrizioni sia per adottare ulteriori precauzioni, con l'obiettivo di tutelare le proprie persone.

Le misure individuate dalle autorità pubbliche per contrastare e contenere il contagio, non hanno al momento impedito l'ordinaria e complessiva prosecuzione delle attività operative, senza interruzioni o rallentamenti nell'erogazione dei servizi offerti dal gruppo Snam.

Con riferimento agli impatti sui costi, anche potenziali e ai flussi di cassa attesi, derivanti dal Coronavirus, la società, a oggi, non è in grado di determinare con attendibilità eventuali ripercussioni sui risultati 2020 o eventuali implicazioni per gli anni successivi; sulla base delle attuali e più aggiornate informazioni disponibili, anche in ragione della natura delle attività condotte da Snam, la società non prevede significativi impatti o ripercussioni legate, o conseguenti, alle circostanze sopra riportate.

Allo stato attuale, sono ancora non valutabili gli eventuali effetti sulle iniziative di sviluppo e su fornitori o clienti derivanti dal rallentamento delle attività oltre che dall'attuale contesto macro-economico conseguente allo sviluppo della epidemia su scala internazionale.

Medesime considerazioni valgono inoltre per le attività che il gruppo Snam detiene al di fuori dei confini territoriali italiani, e in particolare in Francia, Austria, Grecia, Albania e UK.

Snam, anche attraverso Fondazione Snam, ha stanziato 20 milioni di euro per realizzare iniziative in favore del sistema sanitario italiano e del terzo settore per contrastare l'emergenza coronavirus. I fondi e le competenze di Snam saranno destinati a ospedali, strutture sanitarie e altri enti per acquisti di apparecchiature e beni necessari, per l'assistenza sanitaria e per supportare realtà del terzo settore che si occupano della tutela di giovani e anziani. La società, che opera in stretto contatto con le autorità, ha anche attivato dei contatti per trovare ventilatori polmonari in altri paesi del mondo. Con questa iniziativa Snam intende manifestare concretamente la propria vicinanza agli operatori sanitari e sostenere le istituzioni, il terzo settore e i territori italiani impegnati a fronteggiare l'emergenza.

### Ansaldo Energia

La diffusione del contagio causato dal virus "COVID-19", accompagnato dalle incertezze sulla possibile evoluzione dei suoi effetti sul tessuto produttivo, economico e sociale nazionale e internazionale, potrebbe produrre degli effetti negativi sul gruppo Ansaldo Energia, allo stato attuale non stimabili con gli elementi disponibili.

Gli effetti negativi potrebbero materializzarsi sia in relazione a temi di natura commerciale, quali ad esempio il danneggiamento della relazione con alcuni clienti "Service" a causa dell'interruzione delle attività, sia per temi di natura operativa, quali ad esempio potenziali ritardi nelle attività di ingegneria, negli approvvigionamenti a causa dell'interruzione delle attività di alcuni fornitori, nelle spedizioni e interruzione delle attività di fabbrica con conseguente necessità di approntare un piano di recupero almeno parziale dei ritardi che dia priorità alle commesse critiche.

In ogni caso, le principali grandezze economico, finanziarie e patrimoniali del gruppo Ansaldo Energia che potrebbero essere impattate dagli effetti della situazione emergenziale in corso nel 2020, con conseguenze che potrebbero coinvolgere anche il 2021 e il 2022, sono i Ricavi, il Fatturato, l'EBITDA e la Posizione Finanziaria Netta (PFN), per le quali l'impatto del COVID-19 è oggetto di costante monitoraggio da parte del Management.

## Sezione 5 - Altri aspetti

### Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2019 e in vigore dal 2019

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 2019:

- Regolamento (UE) 2019/412 della Commissione del 14 marzo 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 73 del 15 marzo 2019, 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 i principi contabili internazionali (IAS) 12 e 23 e gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 3 e 11. Le imprese applicano tali modifiche al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che abbia inizio il 1° gennaio 2019 o successivamente. Le principali modifiche riguardano:
  - IAS 12 “Imposte sul reddito”  
La contabilizzazione delle imposte sul reddito derivanti dal pagamento di dividendi;
  - IAS 23 “Oneri finanziari”  
La società deve considerare come parte dei suoi finanziamenti qualsiasi finanziamento originariamente contratto per lo sviluppo di un bene quando lo stesso è pronto per l’uso previsto o la sua vendita;
  - IFRS 3 “Aggregazioni aziendali”  
La società deve rideterminare le interessenze precedentemente possedute in un’attività a controllo congiunto quando ottiene il controllo del business;
  - IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”  
La società non deve rideterminare le interessenze precedentemente possedute in un’attività a controllo congiunto quando ottiene il controllo congiunto del business.
- Regolamento (UE) 2019/402 della Commissione del 13 marzo 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 72 del 14 marzo 2019, 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 19. L’obiettivo delle modifiche è chiarire che, dopo la modifica, la riduzione o l’estinzione del piano a benefici definiti, l’entità dovrebbe applicare le ipotesi aggiornate dalla rideterminazione della sua passività (attività) netta per benefici definiti per il resto del periodo di riferimento. Le società applicano tali modifiche al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/237 della Commissione dell’8 febbraio 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 39 dell’11 febbraio 2019, 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 28. Tali modifiche chiariscono che l’entità che non applica il metodo del patrimonio netto agli strumenti finanziari in società collegate o joint venture applicherà l’IFRS 9 alle interessenze a lungo termine senza tener conto di eventuali rettifiche al valore contabile delle stesse. Le società applicano tali modifiche retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2019 o in data successiva ed è consentita l’applicazione anticipata.
- Regolamento (UE) 2018/1595 della Commissione del 23 ottobre 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 265 del 24 ottobre 2018, che adotta l’IFRIC 23, che puntualizza come riflettere l’incertezza nella contabilizzazione delle imposte sul reddito.
- Regolamento (UE) 2017/1986 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che adotta l’IFRS 16 Leasing, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei contratti di leasing. Le società applicano l’IFRS 16, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente<sup>37</sup>. CDP non adotta anticipatamente l’IFRS 16 nella redazione del proprio bilancio consolidato.

<sup>37</sup> Il Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 82 del 26 marzo 2018, che adotta Modifiche all’IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa è applicato dal Gruppo CDP dal 1° gennaio 2018.

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 2020)

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 2019:

- Regolamento (UE) 2020/34 della Commissione del 15 gennaio 2020, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 12 del 16 gennaio 2020, 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) 39 e gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 7 e 9. Le società applicano tali modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2020 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/2014 della Commissione del 29 novembre 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 318 del 10 dicembre 2019, 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 i Principi contabili internazionali (IAS) 1 e 8. Le società applicano tali modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2020 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/2075 della Commissione del 29 novembre 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 316 del 6 dicembre 2019, 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 i Principi contabili internazionali (IAS) 1, 8, 34, 37 e 38, gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 2, 3 e 6, le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 12, 19, 20 e 22 e l'Interpretazione dello Standing Interpretations Committee (SIC) 32. Le società applicano tali modifiche, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2020 o successivamente.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora omologati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2019

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 17 - Insurance Contracts (issued on 18 May 2017);
- Amendment to IFRS 3: Business Combinations (issued on 22 October 2018);
- Amendments to IAS 1 - Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current (issued on 23 January 2020).

### Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione di CDP del 2 aprile 2020 ha approvato il bilancio consolidato 2019 del Gruppo CDP, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile.

### La transizione al nuovo principio contabile internazionale IFRS 16

#### Le disposizioni normative

A partire dal 1° gennaio 2019, il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 e omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986/2017, sostituisce lo IAS 17 "Leasing", l'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing", il SIC 15 "Leasing operativo - Incentivi" e il SIC 27 "La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un leasing", e disciplina i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

L'IFRS 16 si applica a tutti i contratti di locazione ("Leasing") ad eccezione delle seguenti fattispecie, ricadenti già nell'ambito di applicazione di altri Principi:

- leasing per l'esplorazione o per l'estrazione di minerali, petrolio, gas naturali e risorse non rigenerative simili (IFRS 6 - Esplorazione e valutazione di risorse minerarie);
- leasing di attività biologiche (IAS 41 - Agricoltura) detenute dal locatario;
- accordi per servizi in concessione (IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione);
- licenze di proprietà intellettuale concesse dal locatore (IFRS 15 - Ricavi);
- diritti detenuti dal locatario in forza di accordi di licenze per oggetti quali filmati cinematografici, registrazioni video, opere teatrali, opere letterarie, brevetti e diritti d'autore (IAS 38 - Attività immateriali).

L'aspetto più rilevante che caratterizza il nuovo standard è dato dall'introduzione di un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del locatario, sulla base del modello del diritto d'uso, con la conseguente eliminazione della distinzione tra leasing operativo e finanziario<sup>38</sup>, prevista dallo IAS 17: tutti i contratti di leasing devono essere quindi contabilizzati allo stesso modo con il rilevamento di una attività e di una passività. Nell'attivo patrimoniale è rilevato il diritto d'uso (right of use asset) dell'attività oggetto di leasing e nel passivo patrimoniale è rilevata la passività per i canoni di leasing ancora da corrispondere al locatore attualizzati (lease liability<sup>39</sup>). Nel conto economico sono rilevati gli oneri relativi all'ammortamento del diritto d'uso, e gli interessi passivi sul debito per leasing in sostituzione dei canoni di leasing precedentemente rappresentati nella voce relativa alle spese amministrative.

Con l'introduzione del nuovo standard, il leasing viene definito come un contratto che conferisce al locatario finale il diritto di utilizzare un'attività specificata per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Ciò che acquista ora fondamentale importanza è il diritto di controllare l'uso dell'attività ed è ciò che deve essere valutato in ogni singolo contratto.

Per quanto concerne l'ottenimento dell'uso dell'attività devono inoltre, essere soddisfatte le seguenti condizioni specifiche, ovvero devono essere presenti:

- un'attività specificata;
- il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'attività specificata;
- il diritto di decidere sull'utilizzo dell'attività.

La valutazione se un contratto è, o contiene un leasing, avviene all'inizio del contratto e deve essere svolta nuovamente nel momento in cui si verifica una modifica dei termini e delle condizioni del contratto stesso.

L'applicazione dell'IFRS 16 al bilancio del Gruppo CDP tiene conto anche ai fini di quanto previsto dalle disposizioni della Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 6° aggiornamento, per quanto rilevanti e applicabili.

#### Le scelte del Gruppo CDP

Il Gruppo CDP ha posto in essere, con particolare riguardo alle società sottoposte a Direzione e Coordinamento da parte della Capogruppo, con il supporto di una primaria società di consulenza, uno specifico progetto finalizzato a identificare il perimetro dei contratti da assoggettare alla disciplina del nuovo standard e a implementare il relativo trattamento contabile, sia in sede di prima applicazione che a regime, individuando anche i necessari interventi informatici e organizzativi. Il progetto ha visto coinvolte diverse unità organizzative, tra le quali quelle di Amministrazione, Bilancio e Segnalazioni, Asset & Liability Management, Property Management, Demand Management e Pianificazione e controllo di gestione, ICT nonché diverse unità rappresentanti delle società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento.

L'analisi svolta ha permesso di identificare, come fattispecie rilevanti ai fini dell'applicazione del principio, le seguenti:

- real estate;
- automotive;
- other assets.

Nel complesso la fattispecie più rilevante è risultata quella relativa al real estate, il cui diritto d'uso rappresenta l'80% delle attività materiali rilevate.

In sede di prima applicazione, il Gruppo CDP ha applicato il nuovo standard sulla base dell'approccio "Modified Retrospective", nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii). Tale approccio consente di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione del principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative.

Nello specifico, questo approccio prevede la rilevazione delle seguenti grandezze:

- la passività del leasing calcolata come valore attuale dei restanti pagamenti dovuti per il leasing, attualizzati al tasso di finanziamento marginale del locatario alla data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8. a);
- l'attività consistente nel diritto di utilizzo pari alla passività del leasing rettificato per l'importo di eventuali risconti attivi o ratei passivi relativi ai leasing rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8. b.ii).

<sup>38</sup> Tale distinzione permane nell'analisi dei leasing da parte del locatore.

<sup>39</sup> "Debito per leasing" in base alla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 6° aggiornamento.

Il Gruppo ha deciso di adottare alcuni degli espedienti pratici e “recognition exemptions” previsti dal nuovo standard. In particolare:

- sono stati esclusi i contratti con lease term complessiva o residua inferiore o uguale ai 12 mesi;
- sono stati esclusi i contratti con valore del bene sottostante inferiore o uguale a 5.000 euro alla data di acquisto;
- sono stati esclusi i costi diretti iniziali dalla valutazione del diritto d’uso alla data di applicazione iniziale;
- sono stati esclusi i leasing di attività immateriali (IFRS 16.4).

In merito al tasso di attualizzazione, il Gruppo CDP ha deciso di adottare un tasso di finanziamento marginale, volto a rappresentare ciò che il locatario “avrebbe dovuto pagare per prendere in prestito, per una durata simile e con garanzia simile, i fondi necessari per ottenere un bene di valore simile al diritto d’uso in un ambiente economico simile”. La valutazione è stata determinata in seguito a un’analisi dei contratti di leasing identificati, nei quali non è stato rilevato alcun tasso di interesse implicito.

Tenuto conto delle proprie caratteristiche e dei requisiti del principio, è stata adottata, ai fini della determinazione del tasso di attualizzazione, la curva BTP.

#### Gli impatti della prima applicazione (FTA) dell’IFRS 16

A seguito della scelta del Gruppo di adottare, in sede di prima applicazione, l’approccio “Modified Retrospective”, al 1° gennaio 2019 non sono stati rilevati impatti sul patrimonio netto contabile.

Sono stati rilevati tra le “attività materiali” diritti d’uso per 225,6 milioni di euro a fronte di debiti per il leasing operativo di 218 milioni di euro. I debiti per leasing complessivi, rilevati in sede di FTA, sono stati pari a 218,7 milioni di euro. Del tutto limitati sono stati i crediti per leasing finanziari (inerenti alle sublocazioni) rilevati a livello consolidato derivanti dall’applicazione del nuovo principio. Di conseguenza le voci patrimoniali interessate dall’applicazione dell’IFRS 16 hanno subito le seguenti modifiche dal 31 dicembre 2018 al 1° gennaio 2019:

- le attività materiali sono passate da 37.660,1 milioni di euro a 37.885,6 milioni di euro;
- le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono rimaste sostanzialmente invariate;
- le altre attività sono passate da 8.931,5 milioni di euro a 8.923,9 milioni di euro;
- le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono passate da 366.706,7 milioni di euro a 366.925,3 milioni di euro.

Si riportano inoltre i seguenti prospetti di riconciliazione:

#### Riconciliazione tra Impegni per leasing operativi IAS 17 al 31 dicembre 2018 e Debiti per leasing (Lease Liabilities) IFRS 16 al 1° gennaio 2019

(migliaia di euro)	01/01/2019
<b>Impegni per leasing operativi non attualizzati ex IAS 17 al 31/12/2018</b>	<b>221.997</b>
<b>Eccezioni alla rilevazione IFRS 16</b>	<b>(11.264)</b>
- per leasing short-term	(10.798)
- per leasing low value	(466)
<b>Altre variazioni</b>	<b>39.036</b>
<b>Debiti leasing operativi ante attualizzazione</b>	<b>249.769</b>
<b>Effetto attualizzazione</b>	<b>(31.866)</b>
<b>Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 al 01/01/2019</b>	<b>217.903</b>
Debiti per leasing finanziari ex IAS 17 al 01/01/2019	689
<b>Totale debiti per leasing (Lease Liabilities) IFRS 16 al 01/01/2019</b>	<b>218.592</b>



**Riconciliazione dei Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 e Diritti d'uso acquisiti con il leasing (Right-of-use Assets) IFRS 16 al 1° gennaio 2019**

(migliaia di euro)	01/01/2019
<b>Attività materiali a uso funzionale:</b>	<b>213.421</b>
a) terreni	10.237
b) fabbricati	166.523
c) mobili	5.807
d) impianti elettronici	580
e) altre	30.274
<b>Attività materiali detenute a scopo investimento:</b>	<b>12.038</b>
a) terreni	
b) fabbricati	12.038
<b>Diritti d'uso acquisiti con il leasing (Right-of-use Assets)</b>	<b>225.459</b>
Risconti attivi (al 31/12/2018) ricondotti ai Diritti d'uso	(7.582)
Attività finanziarie al costo ammortizzato verso clientela - subleasing	26
<b>Diritti d'uso acquistati con il leasing non rettificati per risconti e subleasing al 01/01/2019</b>	<b>217.903</b>
<b>Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 al 01/01/2019</b>	<b>(217.903)</b>
<b>Impatti sul Patrimonio netto al 01/01/2019</b>	

Alla rilevazione, in sede di FTA, dei diritti d'uso acquisiti con il leasing hanno contribuito principalmente CDP e le società del Gruppo non soggette a direzione e coordinamento. Tali società del Gruppo hanno realizzato i propri progetti di conversione, nel rispetto delle opzioni adottate da CDP, ma stimando il tasso di finanziamento marginale medio ponderato tenendo conto delle proprie peculiarità. In particolare, il maggior contributo è risultato proveniente da Fincantieri che ha impiegato un tasso medio pari al 3,1%.

Per quanto riguarda la determinazione dei debiti per leasing del perimetro rappresentato da CDP e dalle società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento il tasso medio è risultato pari a 2,28%.

#### Criteri di rilevazione

Sono di seguito illustrati i criteri contabili relativi alle attività materiali rappresentate dal diritto d'uso di beni. Ai sensi dell'IFRS 16 il leasing è un contratto, o parte di un contratto, che, in cambio di un corrispettivo, conferisce il diritto di utilizzo di un'attività (l'attività sottostante) per un determinato periodo di tempo.

Al momento della decorrenza del contratto il locatario rileva:

- un'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto di leasing dato dalla somma della passività finanziaria per il leasing, i pagamenti per il leasing corrisposti precedentemente o alla data di decorrenza del leasing (al netto degli incentivi per il leasing già incassati), i costi diretti iniziali, ed eventuali costi (stimati) per lo smantellamento o il ripristino dell'attività sottostante il leasing;
- una passività finanziaria derivante dal contratto di leasing corrispondente al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il tasso di interesse implicito, se determinabile; in caso contrario viene utilizzato il tasso di interesse di finanziamento marginale del locatario.

Qualora un contratto di leasing contenga delle componenti non leasing (ad esempio prestazioni di servizi, quali la manutenzione ordinaria, da rilevarsi secondo le previsioni dell'IFRS 15) il locatario deve contabilizzare separatamente quelle leasing da quelle non leasing e ripartire il corrispettivo del contratto tra le diverse componenti sulla base dei relativi prezzi a sé stanti.

La durata del leasing è determinata tenendo conto di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del leasing, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del leasing, in caso di ragionevole certezza del mancato esercizio della medesima.

In caso di leasing a breve termine (pari o inferiore a 12 mesi) che non includano un'opzione di acquisto dell'asset oggetto del leasing da parte del locatario e di leasing in cui l'attività sottostante è di modesto valore l'onere è rilevato nel conto economico a quote costanti lungo la durata del contratto di leasing.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il locatario deve:

- valutare il diritto d'uso al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle rettifiche cumulate di valore determinate e contabilizzate in base alle previsioni dello IAS 36 "Riduzioni di valore delle attività", rettificato per tenere conto delle eventuali rideterminazioni della passività del leasing;
- incrementare la passività riveniente dall'operazione di leasing a seguito della maturazione di interessi passivi calcolati al tasso di interesse implicito del leasing, o, alternativamente, al tasso di finanziamento marginale e ridurla per i pagamenti delle quote capitale e interessi.

Il diritto d'uso derivante da contratti di leasing è eliminato al termine della durata del leasing.

## A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019 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 2019, 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 valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)

Nella voce “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico” sono incluse:

- a) le “Attività finanziarie detenute per la negoziazione” rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di O.I.C.R. inclusi in un business model Other/Trading, nonché i derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile;
- b) le “Attività finanziarie designate al fair value” rappresentate da titoli di debito e finanziamenti, con i risultati valutativi iscritti nel conto economico sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese dall'IFRS 9 (c.d. fair value option), che consente di designare irrevocabilmente un'attività finanziaria come valutata al fair value con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo si elimina o si riduce significativamente un'incoerenza valutativa;
- c) le “Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value” rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, quote di O.I.C.R. e finanziamenti, ossia quelle attività diverse da quelle designate al fair value con impatto a conto economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al fair value con impatto sulla redditività complessiva o che non hanno finalità di negoziazione. Sono sostanzialmente rappresentate da quelle attività finanziarie i cui termini contrattuali prevedono dei flussi periodici che non sono rappresentati solo da rimborsi di capitale e pagamenti dell'interesse sul capitale da restituire (dunque caratterizzati dal mancato superamento del test SPPI), o quelle attività che non rispettano i termini di business model del portafoglio valutato al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Le Attività finanziarie detenute per la negoziazione, come indicato, includono gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata in quanto:

- le caratteristiche economiche e i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al fair value con le relative variazioni imputate a conto economico.

Sono considerati derivati di copertura gestionale, i derivati che non sono parte di efficaci relazioni di coperture contabili, ma che sono detenuti per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo rispetto alle attività e/o passività a essi correlati.

I derivati, così come tutte le attività finanziarie detenute per la negoziazione, il cui fair value può assumere valori sia positivi sia negativi, sono classificati tra le Attività finanziarie detenute per la negoziazione in caso di fair value positivo e tra le Passività finanziarie di negoziazione in caso di fair value negativo.

Le Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value includono anche le quote di fondi di investimento sottoscritte da società del Gruppo con l'obiettivo di realizzare iniziative volte a supportare l'economia con un'ottica di lungo periodo. Tali attività finanziarie, data la natura delle relative iniziative, sono possedute nell'ambito di un modello di business Held to Collect, ma stante la loro struttura, anche in relazione ai chiarimenti forniti dall'IFRIC, presentano caratteristiche contrattuali che non consentono il superamento del test SPPI.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, i titoli di capitale e le 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 valutate al fair value con impatto a conto economico vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, senza i costi o proventi di transazione che sono immediatamente rilevati nel 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 nel caso delle attività finanziarie di negoziazione ivi incluse quelle relative ai derivati connessi con la fair value option, nella voce “Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate

al fair value con impatto a conto economico” con riferimento alle altre fattispecie. 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 non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un’ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Gli interessi derivanti da titoli di debito e finanziamenti classificati tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico sono inclusi negli Interessi attivi e proventi assimilati, voce che include anche i differenziali e i margini positivi e negativi dei derivati di copertura gestionale. I differenziali e i margini positivi e negativi dei derivati di negoziazione sono inclusi nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione”. I dividendi e i proventi simili degli strumenti di capitale classificati tra le “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico” (tra cui i proventi da quote di O.I.C.R.) sono inclusi nella voce “Dividendi e proventi simili”.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che, per le attività finanziarie detenute per la negoziazione, non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

L’eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico 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, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un’obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

## 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)

Nella voce “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva” sono incluse le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l’attività finanziaria è gestita nell’ambito di un Business Model il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta di flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell’attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell’interesse sull’importo del capitale da restituire.

Sono, inoltre, oggetto di rilevazione nella presente voce gli strumenti di capitale, intesi come tali nel rispetto di quanto previsto dallo IAS 32, che non sono detenuti per la negoziazione, e per i quali è stata irrevocabilmente esercitata l’opzione, concessa dal principio, di classificare nella riserva da valutazione le successive variazioni di fair value dello strumento, con impatto sulla redditività complessiva (FVTOCI option<sup>40</sup>).

L’iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per gli strumenti di capitale, alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell’iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale, per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio. 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

40 Fair Value Through Other Comprehensive Income option.

sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Con riferimento agli strumenti di debito e ai finanziamenti, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono rilevati nel prospetto della redditività complessiva ed esposte nella voce Riserve da valutazione, del patrimonio netto, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene eliminata contabilmente. Se le attività finanziarie in oggetto sono eliminate contabilmente, l'utile/la perdita cumulato/a, precedentemente rilevato nella redditività complessiva, è riversato dal patrimonio netto al conto economico.

Sono inclusi nel conto economico, gli utili e le perdite su cambi inclusi nel Risultato netto dell'attività di negoziazione.

Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono rilevati nel conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile lordo dell'attività finanziaria.

Tali strumenti sono inoltre soggetti alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (impairment) prevista dall'IFRS 9, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese. Nello specifico, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'origination, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e a ogni data di reporting successiva, una perdita attesa relativa ai 12 mesi successivi alla data di reporting. Invece per gli strumenti classificati in stage 2 (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD). Se, oltre a un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (stage 3), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Le rettifiche e le riprese di valore derivanti dal processo di impairment sono incluse nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito". Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

Con riferimento agli strumenti di capitale l'inclusione nella voce Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva è connessa con l'esercizio dell'opzione irrevocabile adottata dalla società detentrici lo strumento. In particolare il Gruppo include in tale voce gli investimenti in strumenti di capitale effettuati con obiettivi strategici in un'ottica di lungo periodo.

L'esercizio di tale opzione comporta differenti regole di rilevazione rispetto a quelle precedentemente illustrate per titoli di debito, in quanto:

- i valori iscritti nella riserva da valutazione non sono mai riclassificati a conto economico, neanche in occasione dell'eliminazione contabile;
- tutte le differenze di cambio sono rilevate nella riserva di patrimonio netto e quindi imputati nella redditività complessiva;
- l'IFRS 9 non prevede delle regole di impairment per tali strumenti di capitale.

Esclusivamente i dividendi derivanti da tali strumenti di capitale sono rilevati nel conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva 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 non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

### 3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" sono inclusi i titoli di debito e i finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo di capitale da restituire.

Nello specifico, formano oggetto di rilevazione:

- i crediti verso banche (conti correnti, depositi, depositi cauzionali, titoli di debito, pronti contro termine e altri finanziamenti). Sono inclusi i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari. Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali (quali la riserva obbligatoria), diversi dai depositi a vista inclusi nella voce "Cassa e disponibilità liquide";
- i crediti verso clientela (conti correnti, mutui, operazioni di factoring, titoli di debito, pronti contro termine e altri finanziamenti). Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali, i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari. Sono altresì incluse le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato.

I prestiti erogati a valere su fondi forniti dallo Stato o da altri enti pubblici e destinati a particolari operazioni di impiego previste e disciplinate da apposite leggi ("crediti con fondi di terzi in amministrazione") sono rilevati in questa voce, sempre che sui prestiti e sui fondi maturino interessi, rispettivamente, a favore e a carico dell'ente prestatore. Non figurano, invece, i crediti erogati a valere su fondi amministrati per conto dello Stato o di altri enti.

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 come consentito 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 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 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.

L'iscrizione iniziale delle "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" avviene alla data di regolamento per i titoli di debiti, oppure alla data di erogazione nel caso di 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.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore a cui l'attività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale meno i rimborsi del capitale, più o meno l'ammortamento cumulato, secondo il criterio dell'interesse effettivo di qualsiasi differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza, rettificato per l'eventuale fondo a copertura perdite. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria al suo valore contabile lordo inclusivo sia dei costi di transazione direttamente attribuibili sia dei compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In alcuni casi, l'attività finanziaria è considerata deteriorata al momento della rilevazione iniziale poiché il rischio di credito è molto elevato e, in caso di acquisto, può essere acquisita con significativi sconti (attività cosiddette POCI ovvero "Purchased or Originated Credit Impaired"). In tal caso, per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il rischio di credito, includendo nelle stime dei flussi finanziari le perdite attese su crediti iniziali.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Le attività valutate al costo ammortizzato sono oggetto di calcolo di un fondo a copertura delle perdite attese secondo le regole IFRS 9 e l'importo di tali perdite è rilevato nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito". Nello specifico, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'originazione, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e a ogni data di reporting successiva, una perdita attesa a un anno. Invece, per gli strumenti classificati in stage 2 (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizione deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD). Se, oltre a un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (stage 3), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Rientrano nell'ambito delle attività deteriorate gli strumenti finanziari ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, di inadempienza probabile o di scaduto/sconfinante come definiti dalle vigenti regole previste dalla Banca d'Italia ai fini delle segnalazioni di vigilanza.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi e del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente a ogni posizione e tiene conto di informazioni forward looking e dei possibili scenari alternativi di recupero.

Qualora i motivi della perdita di valore siano venuti meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione iniziale, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività valutate al costo ammortizzato 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.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

È possibile inoltre, che nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali. In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo a una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) e alla iscrizione del nuovo strumento finanziario o meno.

L'analisi necessaria a valutare quali modifiche diano luogo alla derecognition piuttosto che alla modification, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio.

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa e alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale (derecognition).

Nel caso di modifiche considerate non significative, si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso originario dell'esposizione (modification). La differenza fra valore lordo dello strumento finanziario prima e dopo la rinegoziazione delle condizioni contrattuali (modification) è iscritta a conto economico come utile o perdita da modifiche contrattuali senza cancellazioni.

## 4 - 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.

La Capogruppo CDP, in base a quanto consentito dal paragrafo 7.2.21 dell'IFRS 9, ha scelto di applicare nel proprio bilancio separato, nel bilancio consolidato del Gruppo CDP, nonché nei propri bilanci intermedi, le disposizioni in materia di operazioni di copertura di cui allo IAS 39, anziché le disposizioni del capitolo 6 dell'IFRS 9.

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 [IAS 39, par. 72-77 e Appendice A, par. 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;
- b) è designato come coperto [IAS 39, par. 78-84 e Appendice A, par. 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 [IAS 39, Appendice A, par. 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 valutata al fair value con impatto sulla redditività complessiva; 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 50 dello stato patrimoniale attivo consolidato e 40 dello stato patrimoniale passivo consolidato figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi, 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 60 dello stato patrimoniale attivo consolidato o 50 dello stato patrimoniale passivo consolidato, 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 60 dello stato patrimoniale attivo consolidato o 50 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.

## 5 - 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.

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.

In particolare, il processo di impairment ai fini del bilancio consolidato è svolto in coerenza con quanto effettuato ai fini del bilancio separato delle società del Gruppo. In riferimento alle partecipazioni quotate, si precisa che la valutazione delle obiettive evidenze di impairment svolta ai fini del bilancio separato viene integrata con la verifica della sussistenza di una quotazione di mercato inferiore almeno del 40% rispetto al valore di carico della partecipazione nel bilancio consolidato.

A livello di bilancio separato è valutata la presenza di specifici indicatori qualitativi e quantitativi.

Nella fattispecie, e, per CDP, tenuto conto delle caratteristiche del portafoglio partecipativo, nonché del ruolo di investitore di lungo periodo, sono considerati indicatori di impairment/obiettive evidenze di impairment, almeno i seguenti indicatori:

- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget (o previsti da piani pluriennali), qualora, a seguito di specifiche analisi, risultino rilevanti ai fini dei loro effetti sulla stima dei flussi futuri attesi nell'eventuale predisposizione del test di impairment;
- significative difficoltà finanziarie della società partecipata;
- probabilità che la società partecipata dichiari bancarotta o sia soggetta ad altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato superiore al valore contabile, nel bilancio consolidato, dell'attivo netto della partecipazione (inclusivo dell'eventuale avviamento);
- la distribuzione di un dividendo maggiore dell'utile del periodo e delle riserve di utili esistenti;
- la distribuzione di un dividendo da parte della società partecipata superiore all'utile del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie)<sup>41</sup> nell'esercizio in cui lo dichiara.

41 L'indicatore prevede di considerare la distribuzione di un dividendo maggiore del risultato del conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) dell'esercizio in cui si dichiara il dividendo (ad esempio, dividendi dichiarati nel 2017, rappresentativi della distribuzione dell'utile netto dell'esercizio 2016, superiori al totale della redditività complessiva dell'esercizio 2017). Ai fini dell'esercizio di impairment test per la data di riferimento del bilancio, in assenza di dati omogenei di confronto, la verifica di tale indicatore è effettuata facendo riferimento ai dati relativi all'esercizio precedente.

Con riferimento alle partecipazioni quotate, sono, inoltre, considerati indicatori di impairment:

- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi;
- downgrade del rating di almeno quattro notches dal momento in cui è stato effettuato l'investimento nella partecipazione, se valutato rilevante congiuntamente ad altre informazioni disponibili.

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.

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.

## 6 - 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 e le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2. Sono inoltre inclusi i diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di un'attività materiale (per i locatari)<sup>42</sup>, le attività concesse in leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, purché relative ad attività materiali identificabili e separabili.

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 (queste 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.

<sup>42</sup> I debiti per leasing iscritti dal Gruppo in qualità di locatario nell'ambito di operazioni di leasing sono rilevati tra le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal Gruppo CDP in base alle aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene, come di seguito riportate:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	2,0%	6,0%
Mobili	5,0%	6,0%
Impianti elettronici	8,0%	30,0%
Altre:		
Linee di trasporto		2,2%
Stazioni di trasformazione	2,4%	6,0%
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	10,0%	50,0%
Altri beni	5,0%	50,0%
Altri impianti e macchinari	2,0%	33,3%

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 di eventuali 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.

Le "attività materiali rappresentate dal diritto d'uso" (Right of Use - RoU) di beni di cui a contratti di leasing sono iscritte dal locatario alla data di decorrenza del contratto, ossia alla data in cui l'asset è messo a disposizione del locatario e viene inizialmente

valutato al costo. In corrispondenza dell'attività consistente nel diritto d'uso, il locatario iscrive una passività corrispondente al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il tasso di interesse implicito, se determinabile; in caso contrario viene utilizzato il tasso di interesse di finanziamento marginale del locatario. Nel caso di contratti di subleasing operativo, il sublocatore iscrive il diritto d'uso fra le attività materiali detenute a scopo di investimento.

L'ammortamento del diritto d'uso avviene sulla base del metodo delle quote costanti lungo la durata del leasing, per determinare la quale viene preso in considerazione sia il periodo contrattuale non annullabile, sia le opzioni di rinnovo qualora il locatario abbia una ragionevole certezza di esercitarle.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il valore contabile del diritto d'uso viene adeguato in caso di modifica della durata del leasing o dei canoni di leasing, nonché per modifiche del contratto di leasing che aumentano o riducono l'oggetto del leasing.

Per quanto riguarda le attività materiali rilevati ai sensi dello IAS 2, le stesse sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo, fermo restando che si procede comunque al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero ove esista qualche indicazione che dimostri che il bene possa aver subito una perdita di valore. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

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.

## 7 - 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.

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 delle eventuali perdite di valore (queste ultime disciplinate dallo IAS 36).

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.

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 almeno 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.

## 8 - 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 agli 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;
- 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".

## 9 - Fiscalità corrente e differita

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci dell'attivo consolidato "Attività fiscali" e 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 a un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte:

- 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;
- 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.

## 10 - 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;
- 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.

Rientrano nella voce in esame anche i fondi per rischio di credito a fronte di impegni a erogare fondi e di garanzie finanziarie rilasciate che sono soggetti alle regole di svalutazione dell'IFRS 9.

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 si rimanda alla sezione "Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato" presente nel paragrafo 16 "Altre informazioni".

## 11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Nella presente voce figurano i debiti verso banche e verso clientela, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci "Passività finanziarie di negoziazione" e "Passività finanziarie designate al fair value". Sono inclusi i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari e i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari.

In particolare, la Capogruppo 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.

Per i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e del tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione deve essere 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 determinano una ri-previsione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi 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.

Nelle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato figura anche l'importo dei fondi forniti dallo Stato o da altri enti pubblici e destinati a particolari operazioni di impiego previste e disciplinate da apposite leggi ("fondi di terzi in amministrazione"), sempre che sui prestiti e sui fondi maturino interessi, rispettivamente, a favore e a carico dell'ente prestatore. Non figurano, invece, i fondi amministrati per conto dello Stato o di altri enti pubblici la cui gestione sia remunerata esclusivamente con un compenso forfettario (commissioni) e che rivestano, pertanto, natura di mero servizio.

Nella presente voce figurano, inoltre, i titoli emessi valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato 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 ne ricorrano i criteri per la separazione previsti dall'IFRS 9, e iscritto tra le attività/passività



finanziarie di negoziazione al suo fair value (rispettivamente positivo/negativo), 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.

## 12 - 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. È esclusa l'eventuale quota di titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata qualora aventi un fair value negativo.

I criteri di rilevazione iniziale e di misurazione di tali derivati sono illustrati con riferimento ai medesimi strumenti con fair value positivo illustrati nell'ambito delle Attività finanziarie di negoziazione.

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 è 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.

## 13 - Passività finanziarie designate al fair value

La voce in esame comprende le passività finanziarie di qualunque forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, ecc.), per le 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 dall'IFRS 9, per la classificazione in tale voce.

Tale classificazione viene effettuata al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- la designazione elimina o riduce significativamente l'incoerenza nella valutazione o nella rilevazione (c.d. asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbero dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione degli utili e delle perdite relative su basi diverse;
- un gruppo di passività finanziarie, o un gruppo di attività e passività finanziarie 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 stati, altrimenti, oggetto di scorporo (tuttavia, questa regola non si applica se il derivato incorporato è insignificante o se la separazione del derivato implicito non si può applicare).

L'iscrizione iniziale di tali passività finanziarie avviene, in caso di titoli di debito emessi, alla data di emissione.

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 e imputate come segue:

- l'ammontare della variazione del fair value che è attribuibile alle variazioni del proprio merito creditizio è rilevata nel prospetto della redditività complessiva ed esposta nella voce Riserve da valutazione;
- l'importo residuo della variazione di fair value è rilevato nel 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.

## 14 - 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;
- 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.

Le differenze di cambio positive e negative, relative a:

- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta, diverse da quelle designate al fair value, da quelle oggetto di copertura del fair value (rischio di cambio o fair value) e dei flussi finanziari (rischio di cambio), nonché dai relativi derivati di copertura sono incluse nel "Risultato netto delle attività di negoziazione". Tale voce accoglie anche i risultati della valutazione al fair value di eventuali componenti a termine della compravendita di valuta stipulate con la finalità di copertura, al netto dei margini contrattuali maturati iscritti negli interessi con il pertinente segno algebrico;
- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta designate al fair value sono incluse nel "Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto conto economico";
- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta oggetto di copertura del fair value (rischio di cambio o fair value) e relative ai derivati di copertura sono incluse nei risultati delle relative valutazioni rilevate nel "Risultato netto dell'attività di copertura".

## 15 - Attività e passività assicurative

Le attività assicurative includono i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4 e sono classificate in bilancio nella voce 80 "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori". 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 sono classificate nella voce "Riserve tecniche".

In base a quanto previsto dall'IFRS 4, possono continuare a essere contabilizzate in base ai principi contabili locali.

Dall'analisi effettuata sui contratti stipulati società assicurative del Gruppo è emerso che gli stessi 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 previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del "pro rata temporis", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D. Lgs. n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi

da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il liability adequacy test;

- riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

## 16 - 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 dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 Codice Civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi 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 articolo 2120 del Codice Civile).

### Altre voci del conto economico

#### Riconoscimento dei ricavi

La rilevazione dei ricavi avviene in modo da rappresentare fedelmente il processo di trasferimento dei beni e servizi ai clienti per un ammontare che riflette il corrispettivo che si attende di ottenere in cambio dei beni e dei servizi forniti, utilizzando un modello costituito da cinque fasi fondamentali:

- fase 1: identificare il contratto con il cliente;
- fase 2: identificare le obbligazioni contrattuali, rilevando i beni o i servizi separabili come obbligazioni separate;
- fase 3: determinare il prezzo della transazione, ossia l'ammontare del corrispettivo che si attende di ottenere;
- fase 4: allocare il prezzo della transazione a ciascuna obbligazione individuata nel contratto sulla base del prezzo di vendita a sé stante di ciascun bene o servizio separabile;
- fase 5: rilevare i ricavi quando (o se) ciascuna obbligazione contrattuale è soddisfatta mediante il trasferimento al cliente del bene o del servizio, ossia quando il cliente ottiene il controllo del bene o del servizio.

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.

#### 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 designate 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 nell'esercizio 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.

### 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.

### 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 negli esercizi 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'IFRS 13.

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.

In taluni casi gli input di livello 2 necessitano 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, ad esempio attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based", 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.



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 consolidato 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 o prontamente desumibili, 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 è stato definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). 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 31/12/2019 non risultano applicati aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi Postali emessi dalla Capogruppo oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio consolidato sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi Postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- titoli obbligazionari e tranches di Asset Backed Securities che non superano il test SPPI previsto dal principio contabile IFRS 9, per i quali la valutazione richiede l'impiego di input non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito;
- 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 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 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 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 venduta da CDP. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività di CDP. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile sul mercato, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.

Tenuto conto dell'esiguo valore nozionale delle opzioni implicite nei Buoni fruttiferi postali indicizzate all'indice EuroStoxx 50 in essere al 31 dicembre 2019, l'analisi di sensitivity al profilo di rimborso che considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione, comporta variazioni non significative al valore delle passività.

#### 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 2019 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 dal Gruppo 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	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	1.791.282	348.874	2.677.545	1.364.648	323.070	2.605.905
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.206.448	150.057	116.861	777.269	171.415	87.299
b) attività finanziarie designate al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	584.834	198.817	2.560.684	587.379	151.655	2.518.606
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.248.485		111.553	11.486.443		96.421
3. Derivati di copertura	2.398	428.668			722.177	
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
<b>Totale</b>	<b>14.042.165</b>	<b>777.542</b>	<b>2.789.098</b>	<b>12.851.091</b>	<b>1.045.247</b>	<b>2.702.326</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		65.172	24.793		63.003	18.744
2. Passività finanziarie designate al fair value			61.200		500.024	19.389
3. Derivati di copertura		3.054.893			826.038	
<b>Totale</b>		<b>3.120.065</b>	<b>85.993</b>		<b>1.389.065</b>	<b>38.133</b>

#### A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
	Totale	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
1. Esistenze iniziali	2.605.905	87.299		2.518.606	96.421			
2. Aumenti	565.270	56.409		508.861	25.402			
2.1 Acquisti	448.443	47.360		401.083	20.450			
2.2 Profitti imputati a:	72.902	7.154		65.748	4.909			
2.2.1 Conto economico	72.902	7.154		65.748				
- di cui: plusvalenze	71.775	7.154		64.621				
2.2.2 Patrimonio netto		X	X	X	4.909			
2.3 Trasferimento da altri livelli								
2.4 Altre variazioni in aumento	43.925	1.895		42.030	43			
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					43			
3. Diminuzioni	493.630	26.847		466.783	10.270			
3.1 Vendite	37.484	26.847		10.637	20			
3.2 Rimborsi	260.621			260.621	5.108			
3.3 Perdite imputate a:	65.258			65.258				
3.3.1 Conto economico	65.258			65.258				
- di cui: minusvalenze	39.599			39.599				
3.3.2 Patrimonio netto		X	X	X				
3.4 Trasferimento ad altri livelli								
3.5 Altre variazioni in diminuzione	130.267			130.267	5.142			
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					5.142			
4. Rimanenze finali	2.677.545	116.861		2.560.684	111.553			

## 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 designate al fair value	Derivati di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>18.744</b>	<b>19.389</b>	
<b>2. Aumenti</b>	<b>12.559</b>	<b>41.811</b>	
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:	12.559		
2.2.1 Conto economico	12.559		
- di cui: minusvalenze	7.877		
2.2.2 Patrimonio netto	X		
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento		41.811	
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale		39.658	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>6.510</b>		
3.1 Rimborsi	5.010		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	1.500		
3.3.1 Conto economico	1.500		
- di cui: plusvalenze	811		
3.3.2 Patrimonio netto	X		
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale			
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>24.793</b>	<b>61.200</b>	

## 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	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Valore di bilancio	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	344.205.246	61.549.540	4.016.004	295.996.177	330.074.848	45.917.607	7.016.625	279.394.893
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	782.381		543.067	238.433	32.876		25.844	8.659
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	342.486			342.486	11.583			11.583
<b>Totale</b>	<b>345.330.113</b>	<b>61.549.540</b>	<b>4.559.071</b>	<b>296.577.096</b>	<b>330.119.307</b>	<b>45.917.607</b>	<b>7.042.469</b>	<b>279.415.135</b>
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	385.657.519	21.556.196	20.453.810	346.757.095	366.706.687	19.547.230	16.786.295	331.330.985
2. Passività associate ad attività in via di dismissione	165.706			165.706				
<b>Totale</b>	<b>385.823.225</b>	<b>21.556.196</b>	<b>20.453.810</b>	<b>346.922.801</b>	<b>366.706.687</b>	<b>19.547.230</b>	<b>16.786.295</b>	<b>331.330.985</b>

## 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 classificati come Livello 3, l’eventuale differenza rispetto all’importo incassato, c.d. “day one profit/loss”, non può essere iscritta immediatamente a conto economico.

Successivamente, tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico nella misura in cui 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.

Il Gruppo CDP non ha conseguito “day one profit/loss” da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell’IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS 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)	31/12/2019	31/12/2018
a) Cassa	1.340	1.166
b) Depositi a vista presso Banche Centrali		
<b>Totale</b>	<b>1.340</b>	<b>1.166</b>

### Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20

#### 2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019									31/12/2018		
	Consolidato prudenziale			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			
<b>A. Attività per cassa</b>												
1. Titoli di debito				1.206.083			82.447	116.861		700.828	99.335	69.453
1.1 Titoli strutturati												
1.2 Altri titoli di debito				1.206.083			82.447	116.861		700.828	99.335	69.453
2. Titoli di capitale				366						6.441		
3. Quote di O.I.C.R.										70.000		
4. Finanziamenti												
4.1 Pronti contro termine												
4.2 Altri												
<b>Totale A</b>				<b>1.206.449</b>			<b>82.447</b>	<b>116.861</b>		<b>777.269</b>	<b>99.335</b>	<b>69.453</b>
<b>B. Strumenti derivati</b>												
1. Derivati finanziari		66.021						1.588			72.080	17.846
1.1 di negoziazione		66.021						1.588			66.149	17.846
1.2 connessi con la fair value option											75	
1.3 altri											5.856	
2. Derivati creditizi												
2.1 di negoziazione												
2.2 connessi con la fair value option												
2.3 altri												
<b>Totale B</b>		<b>66.021</b>						<b>1.588</b>			<b>72.080</b>	<b>17.846</b>
<b>Totale (A + B)</b>		<b>66.021</b>		<b>1.206.449</b>			<b>84.035</b>	<b>116.861</b>		<b>777.269</b>	<b>171.415</b>	<b>87.299</b>

I derivati finanziari riferiti al Consolidato prudenziale includono:

- il valore 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.

## 2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti/controparti

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Attività per cassa</b>					
<b>1. Titoli di debito</b>		<b>1.206.083</b>	<b>199.308</b>	<b>1.405.391</b>	<b>869.616</b>
a) Banche centrali					7.765
b) Amministrazioni pubbliche		1.155.815		1.155.815	663.727
c) Banche		50.268		50.268	9.481
d) Altre società finanziarie <i>di cui: imprese di assicurazione</i>			199.308	199.308	170.140
e) Società non finanziarie					236
					18.503
<b>2. Titoli di capitale</b>		<b>366</b>		<b>366</b>	<b>6.441</b>
a) Banche					500
b) Altre società finanziarie: <i>di cui: imprese di assicurazione</i>					177
c) Società non finanziarie		366		366	168
d) Altri emittenti					5.596
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>					<b>70.000</b>
<b>4. Finanziamenti</b>					
a) Banche centrali					
b) Amministrazioni pubbliche					
c) Banche					
d) Altre società finanziarie <i>di cui: imprese di assicurazione</i>					
e) Società non finanziarie					
f) Famiglie					
<b>Totale A</b>		<b>1.206.449</b>	<b>199.308</b>	<b>1.405.757</b>	<b>946.057</b>
<b>B. Strumenti derivati</b>					
a) Controparti centrali					
b) Altre	66.021		1.588	67.609	89.926
<b>Totale B</b>	<b>66.021</b>		<b>1.588</b>	<b>67.609</b>	<b>89.926</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>66.021</b>	<b>1.206.449</b>	<b>200.896</b>	<b>1.473.366</b>	<b>1.035.983</b>

## 2.3 Attività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

Non risultano in essere attività finanziarie designate al fair value.

## 2.4 Attività finanziarie designate al fair value: composizione per debitori/emittenti

Non risultano in essere attività finanziarie designate al fair value.

## 2.5 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019									31/12/2018		
	Consolidato prudenziale			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			
1. Titoli di debito			129.446	584.733					146.858	587.201	151.278	304.682
1.1 Titoli strutturati												
1.2 Altri titoli di debito			129.446	584.733					146.858	587.201	151.278	304.682
2. Titoli di capitale							101		4.135	178		4.112
3. Quote di O.I.C.R.			1.763.970					198.817	15.315			1.662.282
4. Finanziamenti						241.660			259.300		377	547.530
4.1 Pronti contro termine												
4.2 Altri						241.660			259.300		377	547.530
<b>Totale</b>			<b>1.893.416</b>	<b>584.733</b>		<b>241.660</b>	<b>101</b>	<b>198.817</b>	<b>425.608</b>	<b>587.379</b>	<b>151.655</b>	<b>2.518.606</b>

## 2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Titoli di capitale</b>			<b>4.236</b>	<b>4.236</b>	<b>4.290</b>
<i>di cui banche</i>					
<i>di cui altre società finanziarie</i>			<b>3.628</b>	<b>3.628</b>	<b>3.609</b>
<i>di cui società non finanziarie</i>			<b>608</b>	<b>608</b>	<b>681</b>
<b>2. Titoli di debito</b>	<b>129.446</b>	<b>584.733</b>	<b>146.858</b>	<b>861.037</b>	<b>1.043.161</b>
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche		519.098		519.098	672.624
c) Banche		52.451		52.451	52.671
d) Altre società finanziarie	129.446	13.184	146.858	289.488	317.866
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>					
e) Società non finanziarie					
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>1.763.970</b>		<b>214.132</b>	<b>1.978.102</b>	<b>1.662.282</b>
<b>4. Finanziamenti</b>		<b>241.660</b>	<b>259.300</b>	<b>500.960</b>	<b>547.907</b>
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche		69		69	68
c) Banche		490		490	2.852
d) Altre società finanziarie		241.101		241.101	5.043
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>					
e) Società non finanziarie			259.300	259.300	539.944
f) Famiglie					
<b>Totale</b>	<b>1.893.416</b>	<b>826.393</b>	<b>624.526</b>	<b>3.344.335</b>	<b>3.257.640</b>

La voce, che accoglie essenzialmente il contributo della Capogruppo, si compone di titoli di debito, per circa 861 milioni di euro, finanziamenti, per circa 501 milioni di euro e quote di O.I.C.R., per circa 1.978 milioni di euro che, in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9, sono stati classificati nella presente voce a esito negativo del c.d. SPPI<sup>43</sup> test.

<sup>43</sup> Il test SPPI (Solely Payment of Principal and Interest Test) è un'attività di analisi qualitativa e, in taluni casi quantitativa, dei flussi finanziari generati dall'attività finanziaria volta a verificare se essi consistano (o meno) esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi maturati sull'importo del capitale da restituire e siano compatibili con un contratto base di concessione del credito (credit lending arrangement), (IFRS 9 § 4.1.2 e 4.1.2 A (lett.b), 4.1.3 e § B4.1.7 - B 4.1.9E).



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 sette 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 2019, a 147 milioni di euro.

I finanziamenti a società non finanziarie rappresentati in corrispondenza delle Altre imprese per l'importo di 259 milioni di euro si riferiscono principalmente ai crediti della controllata SIMEST nei confronti delle società partner, e derivanti dalle operazioni di investimento nelle imprese partecipate che, sulla base del principio contabile IFRS 9 non superando il test SPPI devono essere obbligatoriamente valutati al fair value.

### Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30

#### 3.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	11.411.701			11.123.871		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	11.411.701			11.123.871		
2. Titoli di capitale	836.784		111.553	362.572		96.421
3. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>12.248.485</b>		<b>111.553</b>	<b>11.486.443</b>		<b>96.421</b>

#### 3.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	10.897.106			10.720.944		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	10.897.106			10.720.944		
2. Titoli di capitale	836.687		46.880	362.475		51.134
3. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>11.733.793</b>		<b>46.880</b>	<b>11.083.419</b>		<b>51.134</b>

La attività finanziarie riferite al Consolidato prudenziale, al 31 dicembre 2019, includono:

- titoli di debito per un valore di 10.897 milioni di euro. Nella voce sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore di circa 8.779 milioni di euro detenuti dalla Capogruppo;
- gli investimenti in titoli di capitale ammontano a circa 884 milioni di euro (+470 milioni di euro rispetto a fine 2018). L'incremento è principalmente ascrivibile alla interessenza in TIM S.p.A. per effetto dell'ulteriore investimento effettuato nel corso dell'esercizio.

## 3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Voci/Valori	31/12/2019			31/12/2018		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	514.595			402.927		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	514.595			402.927		
2. Titoli di capitale	97		64.673	97		45.287
3. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>514.692</b>		<b>64.673</b>	<b>403.024</b>		<b>45.287</b>

## 3.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>10.897.106</b>		<b>514.595</b>	<b>11.411.701</b>	<b>11.123.871</b>
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche	9.361.487		514.595	9.876.082	9.875.855
c) Banche	1.157.033			1.157.033	889.817
d) Altre società finanziarie	197.397			197.397	129.067
- di cui: imprese di assicurazione					
e) Società non finanziarie	181.189			181.189	229.132
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>883.567</b>		<b>64.770</b>	<b>948.337</b>	<b>458.993</b>
a) Banche	41.881			41.881	41.881
b) Altri emittenti:	841.686		64.770	906.456	417.112
- altre società finanziarie			10.307	10.307	4.253
- di cui: imprese di assicurazione					
- società non finanziarie	841.686		15.401	857.087	367.773
- altri			39.062	39.062	45.086
<b>3. Finanziamenti</b>					
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche					
c) Banche					
d) Altre società finanziarie					
- di cui: imprese di assicurazione					
e) Società non finanziarie					
f) Famiglie					
<b>Totale</b>	<b>11.780.673</b>		<b>579.365</b>	<b>12.360.038</b>	<b>11.582.864</b>

### 3.3 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali complessivi (*)
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	
Titoli di debito	10.879.629		546.942		(13.032)	(1.838)	
Finanziamenti							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>10.879.629</b>		<b>546.942</b>		<b>(13.032)</b>	<b>(1.838)</b>	
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>10.700.156</b>		<b>434.586</b>		<b>(9.400)</b>	<b>(1.471)</b>	
- di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	X	X			X		

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

## Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40

### 4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso banche

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>13.286.945</b>					<b>13.286.945</b>	<b>7.713.798</b>					<b>7.713.798</b>
1. Depositi a scadenza				X	X	X			X	X	X	
2. Riserva obbligatoria	13.286.945			X	X	X	7.713.798		X	X	X	
3. Pronti contro termine				X	X	X			X	X	X	
4. Altri				X	X	X			X	X	X	
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>19.397.183</b>			<b>680.189</b>	<b>19.200</b>	<b>19.414.814</b>	<b>17.111.242</b>		<b>667.747</b>			<b>15.575.324</b>
1. Finanziamenti	17.837.438			6.735	19.200	18.521.775	16.139.329					15.273.323
1.1 Conti correnti e depositi a vista	5.532.876			X	X	X	3.198.509		X	X	X	
1.2 Depositi a scadenza	300.775			X	X	X	703		X	X	X	
1.3 Altri finanziamenti:	12.003.787			X	X	X	12.940.117		X	X	X	
- pronti contro termine attivi				X	X	X						
- leasing finanziario				X	X	X			X	X	X	
- altri	12.003.787			X	X	X	12.940.117		X	X	X	
2. Titoli di debito	1.559.745			673.454		893.039	971.913		667.747			302.001
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito	1.559.745			673.454		893.039	971.913		667.747			302.001
<b>Totale</b>	<b>32.684.128</b>			<b>680.189</b>	<b>19.200</b>	<b>32.701.759</b>	<b>24.825.040</b>		<b>667.747</b>			<b>23.289.122</b>

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza della Capogruppo sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per 13.287 milioni di euro (+5.573 milioni di euro circa rispetto a fine 2018);
- altri finanziamenti per circa 12.004 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario;
- depositi a scadenza per circa 301 milioni di euro, dei quali circa 226 milioni di euro relativi a impieghi di Terna;
- rapporti di conto corrente per circa 5.533 milioni di euro.

#### 4.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>13.286.945</b>					<b>13.286.945</b>	<b>7.713.798</b>					<b>7.713.798</b>
1. Depositi a scadenza				X	X	X			X	X		X
2. Riserva obbligatoria	13.286.945			X	X	X	7.713.798		X	X		X
3. Pronti contro termine				X	X	X			X	X		X
4. Altri				X	X	X			X	X		X
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>13.841.049</b>			<b>673.454</b>	<b>19.200</b>	<b>13.865.415</b>	<b>12.559.932</b>		<b>667.747</b>			<b>11.775.526</b>
1. Finanziamenti	12.281.304				19.200	12.972.376	11.588.019					11.473.525
1.1 Conti correnti e depositi a vista	231.008			X	X	X	518.360		X	X		X
1.2 Depositi a scadenza	68.031			X	X	X			X	X		X
1.3 Altri finanziamenti:	11.982.265			X	X	X	11.069.659		X	X		X
- pronti contro termine attivi				X	X	X						
- leasing finanziario				X	X	X			X	X		X
- altri	11.982.265			X	X	X	11.069.659		X	X		X
2. Titoli di debito	1.559.745			673.454		893.039	971.913		667.747			302.001
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito	1.559.745			673.454		893.039	971.913		667.747			302.001
<b>Totale</b>	<b>27.127.994</b>			<b>673.454</b>	<b>19.200</b>	<b>27.152.360</b>	<b>20.273.730</b>		<b>667.747</b>			<b>19.489.324</b>

## 4.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>												
1. Depositi a scadenza				X	X	X				X	X	X
2. Riserva obbligatoria				X	X	X				X	X	X
3. Pronti contro termine				X	X	X				X	X	X
4. Altri				X	X	X				X	X	X
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>56.120</b>					<b>56.120</b>	<b>91.816</b>					<b>91.816</b>
1. Finanziamenti	56.120					56.120	91.816					91.816
1.1 Conti correnti e depositi a vista	56.120			X	X	X	91.816			X	X	X
1.2 Depositi a scadenza				X	X	X				X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:				X	X	X				X	X	X
- pronti contro termine attivi				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												
2.2 Altri titoli di debito												
<b>Totale</b>	<b>56.120</b>					<b>56.120</b>	<b>91.816</b>					<b>91.816</b>

## 4.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originare	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originare	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>												
1. Depositi a scadenza				X	X	X				X	X	X
2. Riserva obbligatoria				X	X	X				X	X	X
3. Pronti contro termine				X	X	X				X	X	X
4. Altri				X	X	X				X	X	X
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>5.500.014</b>			<b>6.735</b>		<b>5.493.279</b>	<b>4.459.494</b>					<b>3.707.982</b>
1. Finanziamenti	5.500.014			6.735		5.493.279	4.459.494					3.707.982
1.1 Conti correnti e depositi a vista	5.245.748			X	X	X	2.588.333			X	X	X
1.2 Depositi a scadenza	232.744			X	X	X	703			X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	21.522			X	X	X	1.870.458			X	X	X
- pronti contro termine attivi				X	X	X						
- leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
- altri	21.522			X	X	X	1.870.458			X	X	X
2. Titoli di debito												
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito												
<b>Totale</b>	<b>5.500.014</b>			<b>6.735</b>		<b>5.493.279</b>	<b>4.459.494</b>					<b>3.707.982</b>

I crediti verso le banche di pertinenza delle Altre imprese includono in prevalenza conti correnti e depositi a vista (5.246 milioni di euro), principalmente riferibili al gruppo Terna (1.057 milioni di euro), al gruppo Fincantieri (381 milioni di euro), al gruppo Italgas (262 milioni di euro) e a Snam (2.850 milioni di euro).

## 4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologia dei crediti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019						Totale 31/12/2018					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Finanziamenti</b>	<b>244.659.569</b>	<b>311.803</b>		<b>16</b>	<b>259.065.222</b>		<b>250.142.692</b>	<b>715.002</b>			<b>253.772.137</b>	
1.1 Conti correnti	486.446			X	X	X	489.527		X	X	X	
1.1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	150.947.180			X	X	X	158.265.776		X	X	X	
1.2 Pronti contro termine attivi	378.365			X	X	X	53.126		X	X	X	
1.3 Mutui	87.840.419	199.110		X	X	X	88.780.589	225.382	X	X	X	
1.4 Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	278			X	X	X	278		X	X	X	
1.5 Finanziamenti per leasing				X	X	X			X	X	X	
1.6 Factoring	1.361.779	92.866		X	X	X	1.185.186	81.650	X	X	X	
1.7 Altri finanziamenti	3.645.102	19.827		X	X	X	1.368.210	407.970	X	X	X	
<b>2. Titoli di debito</b>	<b>66.549.746</b>			<b>60.869.335</b>	<b>3.996.804</b>	<b>4.229.196</b>	<b>54.392.114</b>		<b>45.249.860</b>	<b>7.016.625</b>	<b>2.333.634</b>	
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito	66.549.746			60.869.335	3.996.804	4.229.196	54.392.114		45.249.860	7.016.625	2.333.634	
<b>Totale</b>	<b>311.209.315</b>	<b>311.803</b>		<b>60.869.351</b>	<b>3.996.804</b>	<b>263.294.418</b>	<b>304.534.806</b>	<b>715.002</b>	<b>45.249.860</b>	<b>7.016.625</b>	<b>256.105.771</b>	

I crediti verso la clientela, che accolgono essenzialmente il contributo della Capogruppo, sono principalmente relativi a:

- attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria;
- disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato;
- investimenti in titoli di debito nell'ambito del business model "Held to collect".

Nella tabella suesposta tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

La modalità di remunerazione del conto corrente di tesoreria n. 29814 acceso dalla Capogruppo è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 25% e 75% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

Il volume dei mutui si assesta a un valore di circa 87.840 milioni di euro (-941 milioni di euro rispetto a fine 2018).

Le operazioni in pronti contro termine attivi ammontano a circa 378 milioni di euro (+325 rispetto a fine 2018).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 66.550 milioni di euro riconducibili principalmente alla Capogruppo e relativi per 59.225 milioni di euro a titoli di Stato italiani.

#### 4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2019			Totale 31/12/2018		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: attività impaired acquisite o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: attività impaired acquisite o originate
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>66.549.746</b>			<b>54.392.114</b>		
a) Amministrazioni pubbliche	62.205.462			50.827.466		
b) Altre società finanziarie - di cui: imprese di assicurazioni	1.267.765			1.370.799		
c) Società non finanziarie	3.076.519			2.193.849		
<b>2. Finanziamenti verso</b>	<b>244.659.569</b>	<b>311.803</b>		<b>250.142.692</b>	<b>715.002</b>	
a) Amministrazioni pubbliche	227.930.088	50.332		235.924.512	429.348	
b) Altre società finanziarie - di cui: imprese di assicurazioni	3.238.841			2.196.311		
c) Società non finanziarie	13.457.409	257.982		11.979.733	282.204	
d) Famiglie	33.231	3.489		42.136	3.450	
<b>Totale</b>	<b>311.209.315</b>	<b>311.803</b>		<b>304.534.806</b>	<b>715.002</b>	

#### 4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali complessivi (*)
	Primo stadio	di cui: strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
Titoli di debito	67.764.093		530.599		(70.724)	(114.477)		
Finanziamenti	262.187.533		14.223.535	569.633	(229.473)	(397.643)	(257.830)	
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>329.951.626</b>		<b>14.754.134</b>	<b>569.633</b>	<b>(300.197)</b>	<b>(512.120)</b>	<b>(257.830)</b>	
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>314.353.985</b>		<b>15.892.914</b>	<b>961.454</b>	<b>(219.529)</b>	<b>(667.524)</b>	<b>(246.452)</b>	
- di cui: attività finanziarie deteriorate acquisite o originate	X	X			X			

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

## Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50

### 5.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Fair value 31/12/2019			Valore nozionale 31/12/2019	Fair value 31/12/2018			Valore nozionale 31/12/2018
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>A. Derivati finanziari</b>	<b>2.398</b>	<b>428.668</b>		<b>14.913.339</b>	<b>722.177</b>			<b>25.565.894</b>
1) Fair value	2.398	424.449		14.725.650	600.425			23.242.877
2) Flussi finanziari		4.219		187.689	121.752			2.323.017
3) Investimenti esteri								
<b>B. Derivati creditizi</b>								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
<b>Totale</b>	<b>2.398</b>	<b>428.668</b>		<b>14.913.339</b>	<b>722.177</b>			<b>25.565.894</b>



## 5.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari			
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	Investimenti esteri
	Titoli di debito e tassi di interesse	Titoli di capitale e indici azionari	Valute e oro	Credito	Merci	Altri				
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					X	X	X		X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.300	X	13.560		X	X	X	4.219	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	14.625	X		X
4. Altre operazioni	49.307		1.928				X		X	
<b>Totale attività</b>	<b>51.607</b>		<b>15.488</b>				<b>14.625</b>	<b>4.219</b>		
1. Passività finanziarie	345.127	X		X			X		X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
<b>Totale passività</b>	<b>345.127</b>									
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X		X	X
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	X	X	X	X	X	X		X		

## Sezione 6 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60

## 6.1 Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Adeguamento positivo</b>	<b>1.481.927</b>	<b>138.026</b>
1.1 Di specifici portafogli:	1.481.927	138.026
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.481.927	138.026
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
1.2 Complessivo		
<b>2. Adeguamento negativo</b>	<b>(14.584)</b>	<b>(6.445)</b>
2.1 Di specifici portafogli:	(14.584)	(6.445)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(14.584)	(6.445)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
2.2 Complessivo		
<b>Totale</b>	<b>1.467.343</b>	<b>131.581</b>

## Sezione 7 - Partecipazioni - Voce 70

## 7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
<b>A. Imprese sottoposte a controllo congiunto</b>						
1. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Vienna	7	Snam S.p.A.	40,00%	40,00%
2. Ansaldo Gas Turbine Technology Co. Ltd (JVA)	Shanghai	n.d.	7	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	60,00%
3. Busbar4f S.c.ar.l.	Trieste	Trieste	7	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
			7	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	50,00%
4. Consorzio F.S.B.	Marghera (VE)	Marghera (VE)	7	Fincantieri S.p.A.	58,36%	58,36%
5. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	7	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
6. CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	Shanghai	7	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	100,00%	100,00%
7. ELMED Etudes S.ar.l.	Tunisi	Tunisi	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
8. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
9. Fincantieri Clea Buildings S.c.ar.l.	Verona	Verona	7	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	51,00%
10. Hotelturist S.p.A.	Padova	Padova	7	CDP Equity S.p.A.	45,90%	45,90%
11. IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	50,00%
12. Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Issel Nord S.r.l.	49,00%	49,00%
13. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
14. Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Sant'Angelo Lodigiano	7	Italgas S.p.A.	50,00%	50,00%
15. OpenFiber S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	50,00%	50,00%
16. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
17. Pergenova S.c.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	50,00%	50,00%
18. Pentagona Piemonte S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
19. Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Industria S.p.A.	12,55%	12,55%
20. Shanghai Electric Gas Turbine Co. LTD (JVS)	Shanghai	n.d.	7	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	40,00%
21. Terega Holding S.a.s.	Pau	Pau	7	Snam S.p.A.	40,50%	40,50%
22. Trans Austria Gasleitung GmbH (4)	Vienna	Vienna	7	Snam S.p.A.	84,47%	84,47%
23. Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	Terni	Terni	7	Italgas S.p.A.	45,00%	45,00%
24. Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	0,50%
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>						
1. A-U Finance Holdings BV	Amsterdam	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	40,00%
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. ATS S.p.A.	Milano	Milano	4	SIA S.p.A.	30,00%	30,00%
5. African Trade Insurance Company	Nairobi	Nairobi	4	SACE S.p.A.	4,23%	4,23%
6. Ansaldo Algérie S.ar.l.	Alger-Centre	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	49,00%	49,00%
7. B.F. S.p.A.	Milano	Jolanda di Savoia (FE)	4	CDP Equity S.p.A.	20,05%	20,05%
8. Brevik Technology AS	Brevik	Brevik	4	Vard Group AS	34,00%	34,00%
9. Centro Servizi Navali S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	n.d.	4	Fincantieri S.p.A.	10,93%	10,93%
10. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
11. CGES A.D.	Podgorica	Podgorica	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
12. Coreso S.A.	Bruxelles	Bruxelles	4	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%
13. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	n.d.	4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
14. Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Kristiansand S	4	Seaonics AS	34,13%	34,13%
15. Decomar S.p.A.	Massa (MS)	Massa (MS)	4	Fincantieri S.p.A.	20,00%	20,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
16. DOF Iceman AS	Storebø	n.d.	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
17. Elite S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	15,00%	15,00%
18. Enerpaper S.r.l.	Torino	Torino	4	Seaside S.r.l.	10,00%	10,00%
19. Eni S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
20. Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
21. FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP Equity S.p.A.	39,00%	39,00%
22. Gesam Reti S.p.A.	Lucca	Lucca	4	Toscana Energia S.p.A.	42,96%	42,96%
23. Gruppo PSC S.p.A.	Maratea (PZ)	Maratea (PZ)	4	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
24. Interconnector (UK) Ltd	Londra	Londra	4	Snam International B.V.	23,68%	23,68%
25. Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. S.c.r.l.	Bruxelles	Bruxelles	4	Snam International B.V.	25,00%	25,00%
26. Island Diligence AS	Stålhaugen	n.d.	4	Vard Group AS	39,38%	39,38%
27. Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	Castelvecchio Pascoli (LU)	4	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	25,06%
28. Leonardo Sistemi Integrati S.r.l.	Genova	Genova	4	INSIS S.p.A.	14,58%	14,58%
29. Ligestra Due S.r.l. (5)	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
30. Mc4com - Mission Critical For Communications S.c.ar.l.	Milano	Milano	4	HMS IT S.p.A.	50,00%	50,00%
31. Møkster Supply AS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%
32. Møkster Supply KS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%
33. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	40,00%	40,00%
34. Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
35. Olympic Green Energy KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	29,50%	29,50%
36. Prelios Solutions & Technologies S.r.l.	Milano	Milano	4	INSIS S.p.A.	49,00%	49,00%
37. Polaris Anserv S.r.l.	Bucarest	n.d.	4	Ansaldo Nucleare S.p.A.	20,00%	20,00%
38. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
39. Quattror SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP Equity S.p.A.	40,00%	40,00%
40. Rem Supply AS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
41. Rocco Forte Hotels Limited	Londra	Londra	4	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	23,00%
42. Salini Impregilo S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP Equity S.p.A.	18,68%	18,68%
43. Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Atene	4	Snam S.p.A.	60,00%	60,00%
44. Taklift AS	Skien	Skien	4	Vard Group AS	25,47%	25,47%
45. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Baar	4	Snam S.p.A.	20,00%	20,00%
46. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	Cesena	4	FSI Investimenti S.p.A.	16,86%	16,86%
47. Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	4	Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
48. Valdarno S.r.l.	Pisa	Pisa	4	Toscana Energia S.p.A.	30,04%	30,04%
<b>C. Imprese controllate non consolidate (3)</b>						
1. Asset Company 7 B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
2. Cagliari 89 S.c.ar.l. in liquidazione	Monastir (CA)	Monastir (CA)	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
3. CDP Venture Capital SGR S.p.A. (già Invitalia Ventures SGR)	Roma	Roma	1	CDP Equity S.p.A.	70,00%	70,00%
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 IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
7. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
8. Consorzio QuenIT in liquidazione	Verona	Verona	1	SIA S.p.A.	55,00%	55,00%
9. Copower S.r.l.	Roma	Roma	1	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	51,00%
10. DMAN in liquidazione	Atene	Atene	1	SIA S.p.A.	100,00%	100,00%
11. IES Biogas S.r.l.	Buenos Aires	n.d.	1	IES Biogas S.r.l.	100,00%	95,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
12. Snam4Efficiency S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
13. SPVTCCC BV	Breda	n.d.	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
14. Tep Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Udine	1	Asset Company 4 S.r.l.	50,00%	50,00%
			1	Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	50,00%
15. Tea Innovazione Due S.r.l.	Brescia	Brescia	1	Tea Servizi S.r.l.	100,00%	100,00%
16. XXI Aprile S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
<b>D. Imprese collegate e controllate in modo congiunto non consolidate (3)</b>						
1. AC Boilers	Milano	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	10,00%
2. Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Tirana	4	Snam S.p.A.	25,00%	25,00%
3. Cogenerazione Rosignano	Napoli	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	33,00%	33,00%
4. Consorzio CISA	Roma	n.d.	7	Ansaldo Energia S.p.A.	66,00%	66,00%
5. Consorzio Condif in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	33,33%
6. Consorzio Coriba	Roma	n.d.	7	Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	5,00%
7. Consorzio Create	Napoli	n.d.	7	Ansaldo Energia S.p.A.	20,00%	20,00%
8. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	47,32%	47,32%
9. Consorzio Incomir in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
10. Consorzio Sire	Savona	n.d.	7	Ansaldo Energia S.p.A.	29,00%	29,00%
11. Dynamic	Saint-Paul-lès-Durance	n.d.	4	Ansaldo Nucleare S.p.A.	15,00%	15,00%
			4	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	10,00%
12. Energy Investment Solution S.r.l.	Brescia	Brescia	4	Tea Servizi S.r.l.	40,00%	40,00%
13. Euroimpresa Legnano	Legnano (MI)	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	10,00%
14. Latina Biometano S.r.l.	Roma	n.d.	4	IES Biogas S.r.l.	32,50%	32,50%
15. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
16. Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
17. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
18. Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
19. SIET	Piacenza	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	2,00%	2,00%
20. SIIT Distretto Tecnologico Ligure	Genova	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	2,00%	2,00%
21. Santa Radegonda	Brescia	n.d.	4	Ansaldo Energia S.p.A.	19,00%	19,00%
22. Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.ar.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 costituita per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tali ragione la società, pur partecipata al 100%, è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto.

Il saldo al 31 dicembre 2019 ammonta a 18.952 milioni di euro rispetto a 20.396 milioni di euro del 31 dicembre 2018.

Il decremento, pari a 1.444 milioni, è riconducibile principalmente ai seguenti impatti:

- relativamente a Eni, un decremento determinato dal risultato di esercizio (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo pari a -162 milioni di euro e in parte compensato dalla variazione delle riserve da valutazione per 18 milioni di euro. A tali effetti si somma l'impatto dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivamente pari a -783 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 385 milioni di euro dovuto al risultato di esercizio di pertinenza del Gruppo oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivo di 98 milioni di euro;
- consolidamento con il metodo integrale di FSIA e Ansaldo Energia, a seguito dell'accertamento del controllo su entrambe le partecipate che, al 31 dicembre 2018, avevano, rispettivamente, un valore pari a 651 milioni di euro e 439 milioni di euro.

#### Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo 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.

L'analisi avente l'obiettivo di rilevare la presenza di indicatori di impairment è svolta, in primo luogo, avendo riguardo al bilancio separato della società detentrici la partecipazione e viene integrata, per le partecipazioni in società quotate, con la verifica della sussistenza di una quotazione di mercato inferiore almeno del 40% rispetto al valore di carico di riferimento ovvero per un periodo superiore a 24 mesi.

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.

I test di impairment così elaborati sono considerati al fine di valutarne gli eventuali esiti nel bilancio consolidato. Alla data di chiusura del bilancio si sono verificati taluni indicatori che hanno pertanto richiesto l'elaborazione di altrettanti test di impairment. Si riportano di seguito alcuni elementi relativi alle principali partecipazioni.

#### *Eni*

Nell'ambito del portafoglio azionario di CDP, l'interessenza in Eni risulta essere molto significativa dal punto di vista quantitativo. Il profilo di rischio di CDP risulta pertanto legato ai principali fattori che determinano il valore e la redditività della partecipazione collegata.

In particolare, data la presenza di indicatori di impairment, 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).

Le informazioni per la stima dei flussi e le altre informazioni necessarie per la determinazione del DCF sono state 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 in Eni.

#### *Poste Italiane*

Essendo stati rilevati indicatori di impairment 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 del fair value determinato secondo le policy interne, risultato superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione in Poste Italiane.

#### *Saipem*

La partecipazione detenuta in Saipem è stata oggetto di test di impairment già nei precedenti esercizi. In particolare, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 la stessa è stata svalutata per un ammontare complessivo di 22 milioni di euro. Al 31 dicembre 2019 la partecipazione è stata nuovamente oggetto di test di impairment. 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 un valore d'uso superiore al valore contabile della partecipazione.

#### *OpenFiber*

Per la partecipazione in OpenFiber è risultato un valore recuperabile stimato con il metodo del DDM (determinato nell'ambito della più complessa valutazione della partecipante 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.

#### *Trevi*

L'impairment test sulla partecipazione, già oggetto di precedenti riduzioni di valore, è stato svolto considerando quale valore recuperabile il fair value con la rilevazione di una rettifica ulteriore pari a circa 5 milioni di euro.

Sono stati rilevati indicatori di impairment anche su altre partecipazioni con la rilevazione di rettifiche di valore poco significative.

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	Relazione	Valore recuperabile	Metodologia
Eni	Collegamento	Value in use	DCF
Poste Italiane	Collegamento	Fair value	quotazione
Saipem	Controllo congiunto	Value in use	DCF
OpenFiber	Controllo congiunto	Fair value	DDM
Trevi	Collegamento	Fair value	quotazione

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.

A livello di bilancio separato sono stati svolti test di impairment anche su società controllate rappresentate da SACE, CDP Equity, CDP Reti, CDP Industria, CDP Immobiliare e Fintecna. In tali circostanze la stima del valore recuperabile è stata utilizzata ai fini della valutazione di eventuali riduzioni di valore delle attività nette appartenenti alle rispettive unità generatrici di flussi finanziari (CGU). Tale valutazione, che è effettuata nel rispetto di quanto previsto dai paragrafi 104 e 105 del principio IAS 36, ha portato alla rilevazione di una ulteriore rettifica valutativa su CDP Immobiliare e una ripresa di valore su Fintecna nei limiti delle svalutazioni precedentemente rilevate.

## 7.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

(migliaia di euro) Denominazioni	Valore di bilancio	Fair value (*)	Dividendi percepiti
<b>A. Imprese controllate in modo congiunto</b>			
1. Saipem S.p.A.	525.457	552.801	
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>			
1. Eni S.p.A.	12.438.559	12.962.341	786.391
2. Poste Italiane S.p.A.	3.143.440	4.626.242	271.997

(\*) Il fair value rappresentato in tabella è calcolato moltiplicando il numero delle azioni detenute per il valore di quotazione di borsa rilevato a fine 2019 (30 dicembre 2019).

## 7.3 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) delle attività operative cessate al netto delle imposte	Utile (perdita) dell'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
<b>A. Imprese controllate in modo congiunto</b>														
1. Saipem S.p.A.	2.272	352	10.385	3.704	5.180	9.118	(128)	(690)	228	98		98	66	164
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>														
1. Eni S.p.A.	X	8.318	109.128	30.166	45.374	71.041	X	X	5.746	155		155	69	224
2. Poste S.p.A.	X	218.934	17.168	79.516	149.037	11.037	X	X	1.873	1.342		1.342	1.062	2.404

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 al 31 dicembre 2019.

(migliaia di euro) Denominazioni	Attività nette	Quota di partecip. %	Attivo netto detenuto	Avviamento	Altri aggiustamenti	Valore contabile
<b>A. Imprese controllate in modo congiunto</b>						
1. Saipem S.p.A.	4.032.000	12,55%	506.016	11.849	7.592	525.457
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>						
1. Eni S.p.A.	47.838.000	25,76%	12.323.069		115.490	12.438.559
2. Poste Italiane S.p.A.	9.697.720	35,00%	3.394.202		(250.762)	3.143.440

## 7.4 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) delle attività operative cessate 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	1.608.088	9.232.779	6.058.278	1.641.756	53.889		53.889	(77.152)	(23.263)
Imprese sottoposte a influenza notevole	1.217.079	10.515.126	7.457.243	998.955	173.126	(8.364)	164.492	(67.110)	97.382
Imprese controllate non consolidate	19.500	15.750	10.061	5.892	809		809		809

I dati contabili relativi alle società sottoposte a controllo congiunto e alle società collegate non significative sono stati elaborati sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate.

## 7.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>20.395.661</b>	<b>19.769.766</b>
Modifiche saldi di apertura		483.130
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.709.848</b>	<b>2.406.086</b>
B.1 Acquisti	432.466	490.698
B.2 Riprese di valore	460	3.754
B.3 Rivalutazioni	681.393	1.484.383
B.4 Altre variazioni	595.529	427.251
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>3.153.386</b>	<b>2.263.321</b>
C.1 Vendite	47.153	69.320
C.2 Rettifiche di valore	9.130	9.137
C.3 Svalutazioni	394.180	375.547
C.4 Altre variazioni	2.702.923	1.809.317
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>18.952.123</b>	<b>20.395.661</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	<b>4.755.333</b>	<b>4.805.399</b>
<b>F. Rettifiche totali</b>	<b>491.287</b>	<b>669.235</b>

## 7.6 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.

## 7.7 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 da parte di Fintecna;
- ad agosto 2018, CDP Equity, insieme al socio Enel, a BEI e a un pool di banche commerciali, si è impegnata a sottoscrivere un finanziamento fino a 3,5 miliardi di euro a favore di OpenFiber (di cui 475 milioni di euro a carico di CDP Equity), di durata pari a sette anni finalizzato alla realizzazione del piano industriale. Il primo drawdown del finanziamento, per una quota a carico del Gruppo pari a 125 milioni di euro, è stato effettuato a ottobre 2018. Il secondo drawdown è stato fatto nel 2019 per 133 milioni di euro;
- relativamente alla partecipata Manifatture Milano, all'impegno assunto nei confronti delle banche finanziatrici della partecipata per la conversione di crediti a patrimonio nel caso in cui la società dovesse incorrere in situazioni ex art. 2446 o 2447 cod. civ.;
- relativamente alla partecipata Valvitalia Finanziaria S.p.A., all'impegno verso le banche finanziatrici a versare fino a un massimo di 5 milioni di euro in caso di sfioramento dei covenants rilevati sul bilancio approvato al 31 dicembre 2019.

## 7.8 Impegni riferiti a partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole

Gli impegni maggiormente significativi relativi alle partecipazioni in società sottoposte a influenza notevole sono riconducibili:

- all'impegno correlato alla partecipazione in Kedrion S.p.A. relativo la 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 2019 il valore dell'opzione è una passività pari a 4.906 migliaia di euro circa;
- 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, pari al 20%, nei confronti della società Trans Adriatic Pipeline AG (TAP). L'impegno è relativo ai costi complessivi del progetto, inclusi gli oneri finanziari previsti nella fase di realizzazione dell'opera derivanti dall'accordo di finanziamento, perfezionato da TAP nel mese di dicembre 2018. Si precisa che, in seguito alla finalizzazione del Project Financing di TAP, il costo del progetto sarà finanziato per circa il 75% dagli istituti finanziatori. Sulla base del Project Financing concluso, l'impegno di Snam S.p.A. verso TAP potrà progressivamente ridursi per effetto dell'erogazione a TAP dei finanziamenti da parte degli istituti finanziatori. Nella fase relativa alla costruzione e messa in esercizio dell'impianto, il contratto di finanziamento della società collegata TAP sarà, inter alia, accompagnato da una garanzia a prima richiesta (cosiddetta "Debt Service Guarantee"), fino a un importo massimo pro-quota Snam pari a 1.129 milioni di euro. Alla data del 31 dicembre 2019 il valore dell'indebitamento garantito da Snam è pari a circa 654 milioni di euro. La garanzia sarà svincolata al verificarsi di determinati requisiti pattuiti con gli istituti finanziatori, tra cui, in particolare, il completamento e la messa in esercizio dell'impianto. Realizzato il progetto, durante la fase di esercizio, è previsto invece un meccanismo a supporto del



rimborso del debito finanziario emesso dai soci (cosiddetto “Debt Payment Undertaking”) che si attiverebbe al manifestarsi di specifiche e determinate condizioni. La struttura del Project Financing concluso per TAP prevede alcune limitazioni per i soci tipiche per operazioni di questa tipologia, tra cui: (i) la restrizione alla possibilità di disporre liberamente delle azioni in TAP secondo certe tempistiche; (ii) la costituzione in pegno delle azioni detenute da Snam in TAP a favore dei finanziatori per l'intera durata del finanziamento;

- all'impegno a sottoscrivere (soggetto a sostanziate condizioni) assunto da FSI Investimenti, per la quota di propria spettanza, pari a 38,7 milioni di euro, un aumento di capitale di Trevi Finanziaria finalizzato a sostenere il piano di ristrutturazione e rilancio della società nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ex art. 182-bis della legge fallimentare.

## 7.9 Restrizioni significative

Con riferimento alle restrizioni significative relative alle partecipazioni, così come previsto dall'IFRS 12 § 13 e 22, si segnala quella relativa a Ligestra Due S.r.l. Quest'ultima, 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. Tale società è stata fusa per incorporazione in Fintecna S.p.A.; pertanto, a decorrere dal 1° gennaio 2020 la gestione liquidatoria dei Patrimoni Separati Efim, Iged e Comitato per l'intervento nella Sir e nei settori ad alta tecnologia prosegue direttamente in capo a Fintecna S.p.A.

## 7.10 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 fino a tre mesi dalla data del 31 dicembre 2019. 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	30/09/2019
Kedrion S.p.A.	Influenza notevole	30/09/2019
Rocco Forte Hotels Ltd.	Influenza notevole	31/10/2019
Hotelturist S.p.A.	Controllo congiunto	31/10/2019

Pertanto, 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 2019, 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 8 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 80

### 8.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Ramo danni</b>	<b>1.002.469</b>	<b>851.681</b>
A.1 Riserve premi	829.088	757.215
A.2 Riserve sinistri	147.141	63.012
A.3 Altre riserve	26.240	31.454
<b>B. Ramo vita</b>		
B.1 Riserve matematiche		
B.2 Riserve per somme da pagare		
B.3 Altre riserve		
<b>C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>		
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		
<b>D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>1.002.469</b>	<b>851.681</b>

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta, al 31 dicembre 2019, a 1.002 milioni di euro, in incremento di 150 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale valore è influenzato dalle maggiori cessioni effettuate nel corso del 2019 finalizzate a potenziare lo sviluppo del business.

### 8.2 Variazione della voce 80 "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori"

(migliaia di euro)	Rami danni		
	Riserve premi	Riserve sinistri	Altre riserve
<b>Riserve tecniche cedute all'inizio dell'esercizio</b>	<b>757.215</b>	<b>63.012</b>	<b>31.454</b>
a) Incrementi	71.873	84.129	
b) Decrementi			(5.214)
<b>Riserve tecniche cedute alla fine dell'esercizio</b>	<b>829.088</b>	<b>147.141</b>	<b>26.240</b>

## Sezione 9 - Attività materiali - Voce 90

### 9.1 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>104.079</b>	<b>59.726</b>	<b>37.029.854</b>	<b>37.193.659</b>	<b>36.245.684</b>
a) Terreni	62.276	49.800	466.646	578.722	617.552
b) Fabbricati	31.720	8.230	2.578.324	2.618.274	2.416.022
c) Mobili	2.532	1.443	7.404	11.379	10.902
d) Impianti elettronici	1.912	200	453.335	455.447	420.313
e) Altre	5.639	53	33.524.145	33.529.837	32.780.895
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>17.549</b>	<b>12.566</b>	<b>360.739</b>	<b>390.854</b>	<b>7.099</b>
a) Terreni			10.741	10.741	
b) Fabbricati	17.232	12.213	250.715	280.160	844
c) Mobili					
d) Impianti elettronici	148			148	
e) Altre	169	353	99.283	99.805	6.255
<b>Totale</b>	<b>121.628</b>	<b>72.292</b>	<b>37.390.593</b>	<b>37.584.513</b>	<b>36.252.783</b>
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute					

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 13,7 miliardi di euro riferiti a linee di trasporto per 6,8 miliardi di euro e stazioni di trasformazione per 4,7 miliardi di euro;
- investimenti di Snam per circa 19 miliardi di euro relativi al trasporto per 14,3 miliardi (metanodotti, centrali e impianti di riduzione regolazione del gas), allo stoccaggio per 3 miliardi (pozzi, condotte e centrali di trattamento e compressione) e alla rigassificazione;
- immobilizzazioni in corso e acconti per 2,7 miliardi di euro, di cui 1,6 miliardi riferibili a Terna e 0,9 miliardi relativi a Snam.

## 9.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>778.058</b>	<b>543.067</b>			<b>32.876</b>	<b>25.844</b>		
a) Terreni	59.509	4.500			4.378	4.500		
b) Fabbricati	718.549	538.567			28.498	21.344		
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>4.323</b>	<b>4.323</b>						
a) Terreni								
b) Fabbricati	4.323	4.323						
<b>Totale</b>	<b>782.381</b>	<b>543.067</b>			<b>32.876</b>	<b>25.844</b>		
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute								

## 9.2 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Attività/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>225.301</b>	<b>225.301</b>						
a) Terreni	55.130	55.130						
b) Fabbricati	170.171	170.171						
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>4.323</b>	<b>4.323</b>						
a) Terreni								
b) Fabbricati	4.323	4.323						
<b>Totale</b>	<b>229.624</b>	<b>229.624</b>						
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute								



### 9.3 Attività materiali a uso funzionale: composizione delle attività rivalutate

Non vi sono attività materiali a uso funzionale rivalutate.

### 9.4 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.

### 9.5 Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: composizione

(migliaia di euro) Attività/Valori	Totale 31/12/2019	Totale 31/12/2018
<b>1. Rimanenze di attività materiali ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute</b>		
a) Terreni		
b) Fabbricati		
c) Mobili		
d) Impianti elettronici		
e) altre		
<b>2. Altre rimanenze di attività materiali</b>	<b>987.605</b>	<b>1.374.466</b>
<b>Totale</b>	<b>987.605</b>	<b>1.374.466</b>
- <i>di cui: valutate al fair value al netto dei costi di vendita</i>		

Le rimanenze di attività materiali sono rappresentate da immobili posseduti da CDP Immobiliare per 328 milioni di euro e dai fondi comuni inclusi nel perimetro di consolidamento per 660 milioni di euro.

## 9.6 Attività materiali a uso funzionale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A Esistenze iniziali lorde</b>	<b>652.535</b>	<b>3.570.774</b>	<b>33.125</b>	<b>931.538</b>	<b>52.503.681</b>	<b>57.691.653</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(34.983)	(1.153.908)	(22.223)	(511.225)	(19.716.531)	(21.438.870)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>617.552</b>	<b>2.416.866</b>	<b>10.902</b>	<b>420.313</b>	<b>32.787.150</b>	<b>36.252.783</b>
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>	<b>10.237</b>	<b>166.528</b>	<b>5.807</b>	<b>580</b>	<b>30.274</b>	<b>213.426</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>19.711</b>	<b>649.705</b>	<b>4.406</b>	<b>115.986</b>	<b>3.555.931</b>	<b>4.345.739</b>
B.1 Acquisti	14.993	325.008	1.004	33.311	2.493.722	2.868.038
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	14.375	271.098	38	1.457	289.628	576.596
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		6.769				6.769
B.3 Riprese di valore		83				83
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio		328		28	513	869
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento		6.897	X	X	X	6.897
B.7 Altre variazioni	4.718	310.620	3.402	82.647	1.061.696	1.463.083
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>58.037</b>	<b>334.665</b>	<b>9.736</b>	<b>81.284</b>	<b>2.743.713</b>	<b>3.227.435</b>
C.1 Vendite	81	15.761	10	2	23.670	39.524
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					111	111
C.2 Ammortamenti	2.120	131.265	1.188	65.990	1.358.907	1.559.470
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	54	1.241			36.290	37.585
a) patrimonio netto						
b) conto economico	54	1.241			36.290	37.585
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	115	825		1.251	447	2.638
C.6 Trasferimenti a:	55.186	166.334		3.490		225.010
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	55.130	163.731	X	X	X	218.861
b) attività in via di dismissione	56	2.603		3.490		6.149
C.7 Altre variazioni	481	19.239	8.538	10.551	1.324.399	1.363.208
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>589.463</b>	<b>2.898.434</b>	<b>11.379</b>	<b>455.595</b>	<b>33.629.642</b>	<b>37.584.513</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(36.826)	(1.406.813)	(22.221)	(562.029)	(21.701.030)	(23.728.919)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>626.289</b>	<b>4.305.247</b>	<b>33.600</b>	<b>1.017.624</b>	<b>55.330.672</b>	<b>61.313.432</b>
<b>E. Valutazione al costo</b>						

## 9.6 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>117.406</b>	<b>92.095</b>	<b>14.378</b>	<b>12.983</b>	<b>170.713</b>	<b>407.575</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(36.548)	(11.794)	(11.441)	(25.007)	(84.790)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>117.406</b>	<b>55.547</b>	<b>2.584</b>	<b>1.542</b>	<b>145.706</b>	<b>322.785</b>
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>		<b>11.537</b>		<b>97</b>	<b>64</b>	<b>11.698</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>156.913</b>	<b>1.754</b>	<b>1.296</b>	<b>3.113</b>	<b>163.076</b>
B.1 Acquisti		7.515	425	788	3.023	11.751
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale		7.296	38	87	67	7.488
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		6.546	X	X	X	6.546
B.7 Altre variazioni		142.852	1.329	508	90	144.779
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>55.130</b>	<b>175.045</b>	<b>1.806</b>	<b>875</b>	<b>143.075</b>	<b>375.931</b>
C.1 Vendite			10			10
C.2 Ammortamenti		3.405	565	678	692	5.340
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:	55.130	163.731				218.861
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	55.130	163.731	X	X	X	218.861
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		7.909	1.231	197	142.383	151.720
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>62.276</b>	<b>48.952</b>	<b>2.532</b>	<b>2.060</b>	<b>5.808</b>	<b>121.628</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(23.379)	(11.154)	(11.950)	(25.761)	(72.244)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>62.276</b>	<b>72.331</b>	<b>13.686</b>	<b>14.010</b>	<b>31.569</b>	<b>193.872</b>
<b>E. Valutazione al costo</b>						

## 9.6 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>83.229</b>	<b>15.025</b>	<b>4.771</b>	<b>2.407</b>	<b>53</b>	<b>105.485</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(33.429)	(5.528)	(3.206)	(2.251)		(44.414)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>49.800</b>	<b>9.497</b>	<b>1.565</b>	<b>156</b>	<b>53</b>	<b>61.071</b>
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>		<b>13.656</b>			<b>657</b>	<b>14.313</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>448</b>	<b>863</b>	<b>125</b>	<b>502</b>	<b>1.938</b>
B.1 Acquisti		448	412	120	502	1.482
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			X	X	X	
B.7 Altre variazioni			451	5		456
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>3.158</b>	<b>985</b>	<b>81</b>	<b>806</b>	<b>5.030</b>
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.655	529	76	806	4.066
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			X	X	X	
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		503	456	5		964
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>49.800</b>	<b>20.443</b>	<b>1.443</b>	<b>200</b>	<b>406</b>	<b>72.292</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(33.429)	(8.183)	(3.284)	(2.322)	(806)	(48.024)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>83.229</b>	<b>28.626</b>	<b>4.727</b>	<b>2.522</b>	<b>1.212</b>	<b>120.316</b>
<b>E. Valutazione al costo</b>						



## 9.6 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>451.900</b>	<b>3.463.654</b>	<b>13.976</b>	<b>916.148</b>	<b>52.332.915</b>	<b>57.178.593</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.554)	(1.111.832)	(7.223)	(497.533)	(19.691.524)	(21.309.666)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>450.346</b>	<b>2.351.822</b>	<b>6.753</b>	<b>418.615</b>	<b>32.641.391</b>	<b>35.868.927</b>
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>	<b>10.237</b>	<b>141.335</b>	<b>5.807</b>	<b>483</b>	<b>29.553</b>	<b>187.415</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>19.711</b>	<b>492.344</b>	<b>1.789</b>	<b>114.565</b>	<b>3.552.316</b>	<b>4.180.725</b>
B.1 Acquisti	14.993	317.045	167	32.403	2.490.197	2.854.805
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	14.375	263.802		1.370	289.561	569.108
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		6.769				6.769
B.3 Riprese di valore		83				83
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio		328		28	513	869
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento		351	X	X	X	351
B.7 Altre variazioni	4.718	167.768	1.622	82.134	1.061.606	1.317.848
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>2.907</b>	<b>156.462</b>	<b>6.945</b>	<b>80.328</b>	<b>2.599.832</b>	<b>2.846.474</b>
C.1 Vendite	81	15.761		2	23.670	39.514
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					111	111
C.2 Ammortamenti	2.120	125.205	94	65.236	1.357.409	1.550.064
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	54	1.241			36.290	37.585
a) patrimonio netto						
b) conto economico	54	1.241			36.290	37.585
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	115	825		1.251	447	2.638
C.6 Trasferimenti a:	56	2.603		3.490		6.149
a) attività materiali detenute a scopo di investimento			X	X	X	
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	56	2.603		3.490		6.149
C.7 Altre variazioni	481	10.827	6.851	10.349	1.182.016	1.210.524
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>477.387</b>	<b>2.829.039</b>	<b>7.404</b>	<b>453.335</b>	<b>33.623.428</b>	<b>37.390.593</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(3.397)	(1.375.251)	(7.783)	(547.757)	(21.674.463)	(23.608.651)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>480.784</b>	<b>4.204.290</b>	<b>15.187</b>	<b>1.001.092</b>	<b>55.297.891</b>	<b>60.999.244</b>
<b>E. Valutazione al costo</b>						

## 9.7 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale		Imprese di assicurazione		Altre imprese	
	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>			4.378	8.328		20.170
A.1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>			4.378	8.328		20.170
<b>A.3 Modifiche saldi di apertura (prima applicazione IFRS 16)</b>		12.033				
<b>B. Aumenti</b>	55.130	173.029	1	1		523.114
B.1 Acquisti						216.929
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						197.391
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		9.298				
B.3 Variazioni positive di fair value						
B.4 Riprese di valore						15.445
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Trasferimenti da immobili a uso funzionale	55.130	163.731				
B.7 Altre variazioni			1	1		290.740
<b>C. Diminuzioni</b>		10.568				3.235
C.1 Vendite						165
C.2 Ammortamenti		4.022				
C.3 Variazioni negative di fair value						
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento						2.719
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Trasferimenti a:		6.546				351
a) immobili a uso funzionale		6.546				351
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	55.130	174.494	4.379	8.329		540.049
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(20.645)				(59.109)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	55.130	195.139	4.379	8.329		599.158
<b>E. Valutazione al costo</b>	55.130	174.494	4.500	9.833		537.543

## 9.8 Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: variazioni annue

	Rimanenze di attività materiali ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute					Altre rimanenze di attività materiali	Totale
	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre		
<b>A. Esistenze iniziali</b>						1.374.466	1.374.466
<b>B. Aumenti</b>						44.054	44.054
B.1 Acquisti						5.212	5.212
B.2 Riprese di valore						196	196
B.3 Differenze di cambio positive							
B.4 Altre variazioni						38.646	38.646
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale						29.340	29.340
<b>C. Diminuzioni</b>						430.915	430.915
C.1 Vendite						38.167	38.167
C.2 Rettifiche di valore da deterioramento						39.744	39.744
C.3 Differenze di cambio negative							
C.4 Altre variazioni						353.004	353.004
<b>D. Rimanenze finali</b>						987.605	987.605

## 9.9 Impegni per acquisto di attività materiali

Gli impegni di acquisto in attività materiali riguardano principalmente:

- il gruppo Fincantieri, che al 31 dicembre 2019 ha impegni d'acquisto in attività materiali per circa 164 milioni di euro;
- il gruppo Snam, i cui impegni di acquisto con riferimento ad attività materiali ammontano a circa 887 milioni di euro.

## Sezione 10 - Attività immateriali - Voce 100

### 10.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro) Attività/Valori	Consolidato prudenziale		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2019		31/12/2018	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
<b>A.1 Avviamento</b>	X		X		X	2.786.040	X	2.786.040	X	659.430
A.1.1 di pertinenza del Gruppo	X		X		X	2.786.040	X	2.786.040	X	659.430
A.1.2 di pertinenza dei terzi	X		X		X		X		X	
<b>A.2 Altre attività immateriali</b>	<b>32.249</b>		<b>9.282</b>		<b>10.348.028</b>	<b>16.468</b>	<b>10.389.559</b>	<b>16.468</b>	<b>8.128.683</b>	<b>16.158</b>
A.2.1 Attività valutate al costo:	32.249		9.282		10.348.028	16.468	10.389.559	16.468	8.128.683	16.158
a) attività immateriali generate internamente			4.476		190.662		195.138		158.476	
b) altre attività	32.249		4.806		10.157.366	16.468	10.194.421	16.468	7.970.207	16.158
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) attività immateriali generate internamente										
b) altre attività										
<b>Totale</b>	<b>32.249</b>		<b>9.282</b>		<b>10.348.028</b>	<b>2.802.508</b>	<b>10.389.559</b>	<b>2.802.508</b>	<b>8.128.683</b>	<b>675.588</b>

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:

- a concessioni e licenze per 1.062 milioni di euro, che includono principalmente la valorizzazione delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- ai diritti sull'infrastruttura per 7.530 milioni di euro, di cui 7.414 milioni di euro riferibili a Italgas e, per la parte restante, a Snam e 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 128 milioni di euro;
- al valore dei marchi per 4,9 milioni di euro;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 7,8 milioni di euro;
- a licenze software per 58,7 milioni di euro.

## 10.2 Attività immateriali: variazioni annue

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		A durata definita	A durata indefinita	A durata definita	A durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>659.430</b>	<b>441.138</b>		<b>13.562.522</b>	<b>16.158</b>	<b>14.679.248</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(282.662)		(5.592.315)		(5.874.977)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>659.430</b>	<b>158.476</b>		<b>7.970.207</b>	<b>16.158</b>	<b>8.804.271</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.131.013</b>	<b>111.353</b>		<b>3.154.388</b>	<b>310</b>	<b>5.397.064</b>
B.1 Acquisti	2.130.666	95.821		2.764.539		4.991.026
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	2.127.081	61.404		1.869.375		4.057.860
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X			94.298		94.298
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		82		1.248	310	1.640
B.6 Altre variazioni	347	15.450		294.303		310.100
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>4.403</b>	<b>74.691</b>		<b>930.174</b>		<b>1.009.268</b>
C.1 Vendite		48		2.452		2.500
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale				467		467
C.2 Rettifiche di valore		53.658		564.310		617.968
- Ammortamenti	X	53.278		562.303		615.581
- Svalutazioni:		380		2.007		2.387
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico		380		2.007		2.387
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	4.403	20.985		363.412		388.800
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>2.786.040</b>	<b>195.138</b>		<b>10.194.421</b>	<b>16.468</b>	<b>13.192.067</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette	(394)	(796.351)		(7.504.545)		(8.301.290)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	<b>2.786.434</b>	<b>991.489</b>		<b>17.698.966</b>	<b>16.468</b>	<b>21.493.357</b>
<b>F. Valutazione al costo</b>						

## 10.2 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		A durata definita	A durata indefinita	A durata definita	A durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali</b>				<b>54.523</b>		<b>54.523</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(31.921)		(31.921)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>				<b>22.602</b>		<b>22.602</b>
<b>B. Aumenti</b>				<b>16.150</b>		<b>16.150</b>
B.1 Acquisti				15.813		15.813
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale				1		1
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				337		337
<b>C. Diminuzioni</b>				<b>6.503</b>		<b>6.503</b>
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				6.503		6.503
- Ammortamenti	X			6.503		6.503
- 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						
<b>D. Rimanenze finali nette</b>				<b>32.249</b>		<b>32.249</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(38.440)		(38.440)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>				<b>70.689</b>		<b>70.689</b>
<b>F. Valutazione al costo</b>						

## 10.2 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		A durata definita	A durata indefinita	A durata definita	A durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali</b>		19.006		9.713		28.719
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(14.706)		(6.180)		(20.886)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>		4.300		3.533		7.833
<b>B. Aumenti</b>		15.594		7.906		23.500
B.1 Acquisti		169		1.849		2.018
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		15.425		6.057		21.482
<b>C. Diminuzioni</b>		15.418		6.633		22.051
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore		668		1.496		2.164
- Ammortamenti	X	668		1.496		2.164
- 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		14.750		5.137		19.887
<b>D. Rimanenze finali nette</b>		4.476		4.806		9.282
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(2.281)		(7.670)		(9.951)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>		6.757		12.476		19.233
<b>F. Valutazione al costo</b>						

## 10.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		A durata definita	A durata indefinita	A durata definita	A durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>659.430</b>	<b>422.132</b>		<b>13.498.286</b>	<b>16.158</b>	<b>14.596.006</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(267.956)		(5.554.214)		(5.822.170)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>659.430</b>	<b>154.176</b>		<b>7.944.072</b>	<b>16.158</b>	<b>8.773.836</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.131.013</b>	<b>95.759</b>		<b>3.130.332</b>	<b>310</b>	<b>5.357.414</b>
B.1 Acquisti	2.130.666	95.652		2.746.877		4.973.195
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	2.127.081	61.404		1.869.374		4.057.859
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X			94.298		94.298
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		82		1.248	310	1.640
B.6 Altre variazioni	347	25		287.909		288.281
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>4.403</b>	<b>59.273</b>		<b>917.038</b>		<b>980.714</b>
C.1 Vendite		48		2.452		2.500
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale				467		467
C.2 Rettifiche di valore		52.990		556.311		609.301
- Ammortamenti	X	52.610		554.304		606.914
- Svalutazioni:		380		2.007		2.387
+ patrimonio netto	X					
+ conto economico		380		2.007		2.387
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	4.403	6.235		358.275		368.913
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>2.786.040</b>	<b>190.662</b>		<b>10.157.366</b>	<b>16.468</b>	<b>13.150.536</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette	(394)	(794.070)		(7.458.435)		(8.252.899)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	<b>2.786.434</b>	<b>984.732</b>		<b>17.615.801</b>	<b>16.468</b>	<b>21.403.435</b>
<b>F. Valutazione al costo</b>						

## L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 2.786 milioni di euro, è relativo principalmente:

- al gruppo SIA per 1.558 milioni di euro;
- al gruppo Snam per 245 milioni di euro;
- al gruppo Terna per 215 milioni di euro;
- al gruppo Italgas per 74 milioni di euro;
- al gruppo Ansaldo Energia per 558 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 136 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 fair value (dedotti i costi di vendita), determinato sulla base della media delle rispettive quotazioni del mese di dicembre 2019 ponderata con i relativi volumi.

L'avviamento relativo a SIA e Ansaldo Energia non è stato oggetto di test di impairment in quanto è frutto dell'allocazione provvisoria del maggior prezzo pagato per l'acquisto del controllo della società rispetto alla quota di patrimonio netto acquisita. Per tali entità, a ogni modo, il valore d'uso, determinato ai fini della verifica del valore recuperabile del costo della partecipazione nei bilanci separati delle partecipanti dirette, si è attestato a un livello superiore od equivalente rispetto al valore dei rispettivi attivi netti, inclusi degli avviamenti.

La quota di avviamento facente capo al gruppo Vard non si ritiene significativa in confronto al valore contabile complessivo dell'avviamento (IAS 36 par. 135).

## Sezione 11 - Attività fiscali e passività fiscali - Voce 110 dell'attivo e Voce 60 del passivo

### 11.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>Attività per imposte anticipate in contropartita del conto economico</b>	<b>315.390</b>	<b>189.804</b>	<b>1.018.293</b>	<b>1.523.487</b>	<b>1.403.804</b>
Perdite a nuovo			19.291	19.291	23.657
Contributi a fondo perduto			66.623	66.623	68.205
Svalutazioni diverse			35.127	35.127	39.154
Strumenti finanziari		99	1.134	1.233	1.743
Debiti	11			11	15
Smantellamento e ripristino siti			181.600	181.600	168.911
Fondi rischi e oneri	69.015	19.007	105.162	193.184	190.863
Svalutazioni su crediti	214.880	6.453	29.407	250.740	276.304
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	2.925	400	316.141	319.466	257.299
Garanzia prodotti			7.610	7.610	9.512
Benefici per i dipendenti	165		32.130	32.295	26.898
Riserve tecniche		130.994		130.994	84.948
Differenze cambi	3.897	14.361		18.258	41.079
Altre differenze temporanee	24.497	18.490	224.068	267.055	215.216
<b>Attività per imposte anticipate in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>15.355</b>		<b>96.832</b>	<b>112.187</b>	<b>129.091</b>
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.640		3.322	11.962	102.472
Cash flow hedge	6.656		69.998	76.654	15.871
Altro	59		23.512	23.571	10.748
<b>Totale</b>	<b>330.745</b>	<b>189.804</b>	<b>1.115.125</b>	<b>1.635.674</b>	<b>1.532.895</b>



## 11.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>Passività per imposte differite in contropartita del conto economico</b>	<b>139.038</b>	<b>287.732</b>	<b>2.940.157</b>	<b>3.366.927</b>	<b>3.219.303</b>
Plusvalenze rateizzate			1.994	1.994	660
TFR		186	12.651	12.837	4.055
Leasing		196	1.286	1.482	1.304
Immobili, impianti e macchinari		2.631	2.480.730	2.483.361	2.544.747
Titoli di proprietà		16.633		16.633	13.833
Partecipazioni	94.253	747	34.484	129.484	116.712
Altri strumenti finanziari	1.228	2.768	451	4.447	6.094
Riserve tecniche		226.081		226.081	192.100
Differenze cambi		19.718		19.718	28.689
Altre differenze temporanee	43.557	18.772	408.561	470.890	311.109
<b>Passività per imposte differite in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>118.371</b>	<b>217</b>	<b>2.302</b>	<b>120.890</b>	<b>65.051</b>
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	113.241			113.241	55.728
Altro	5.130	217	2.302	7.649	9.323
<b>Totale</b>	<b>257.409</b>	<b>287.949</b>	<b>2.942.459</b>	<b>3.487.817</b>	<b>3.284.354</b>

## 11.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>331.086</b>	<b>162.221</b>	<b>910.497</b>	<b>1.403.804</b>	<b>1.201.714</b>
Modifiche saldi di apertura					202.989
<b>2. Aumenti</b>	<b>33.942</b>	<b>67.186</b>	<b>207.839</b>	<b>308.967</b>	<b>231.390</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	33.570	67.186	75.335	176.091	220.657
a) relative a precedenti esercizi			248	248	
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) riprese di valore					
d) altre	33.570	67.186	75.087	175.843	220.657
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	372		132.504	132.876	10.733
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	372		119.757	120.129	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>49.638</b>	<b>39.603</b>	<b>100.043</b>	<b>189.284</b>	<b>232.289</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	49.633	39.460	96.264	185.357	222.552
a) rigiri	34.511	39.460	57.437	131.408	77.527
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			18.903	18.903	1.085
c) mutamento di criteri contabili					120.713
d) altre	15.122		19.924	35.046	23.227
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					193
3.3 Altre diminuzioni:	5	143	3.779	3.927	9.544
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011					
b) altre	5	143	3.779	3.927	9.544
<b>4. Importo finale</b>	<b>315.390</b>	<b>189.804</b>	<b>1.018.293</b>	<b>1.523.487</b>	<b>1.403.804</b>

## 11.5 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>122.784</b>	<b>263.416</b>	<b>2.833.103</b>	<b>3.219.303</b>	<b>3.300.330</b>
Modifiche saldi di apertura					56.714
<b>2. Aumenti</b>	<b>33.642</b>	<b>36.557</b>	<b>265.514</b>	<b>335.713</b>	<b>122.941</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	33.095	36.557	21.519	91.171	86.786
a) relative a precedenti esercizi					553
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	33.095	36.557	21.519	91.171	86.233
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			1.852	1.852	
2.3 Altri aumenti	547		242.143	242.690	36.155
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale			218.013	218.013	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>17.388</b>	<b>12.241</b>	<b>158.460</b>	<b>188.089</b>	<b>260.682</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	17.387	11.724	158.440	187.551	252.380
a) rigiri	17.376	11.724	129.089	158.189	172.445
b) dovute al mutamento di criteri contabili					41.748
c) altre	11		29.351	29.362	38.187
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					22
3.3 Altre diminuzioni	1	517	20	538	8.280
<b>4. Importo finale</b>	<b>139.038</b>	<b>287.732</b>	<b>2.940.157</b>	<b>3.366.927</b>	<b>3.219.303</b>

## 11.6 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>94.099</b>		<b>34.992</b>	<b>129.091</b>	<b>58.189</b>
Modifiche saldi di apertura					(33.677)
<b>2. Aumenti</b>	<b>18.566</b>		<b>63.079</b>	<b>81.645</b>	<b>110.417</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	18.550		45.970	64.520	98.137
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	18.550		45.970	64.520	98.137
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	16		17.109	17.125	12.280
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale			8.427	8.427	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>97.310</b>		<b>1.239</b>	<b>98.549</b>	<b>5.838</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	97.310		676	97.986	5.449
a) rigiri	97.310			97.310	5.449
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) dovute al mutamento di criteri contabili					
d) altre			676	676	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni			563	563	389
<b>4. Importo finale</b>	<b>15.355</b>		<b>96.832</b>	<b>112.187</b>	<b>129.091</b>

## 11.7 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>59.037</b>	<b>159</b>	<b>5.855</b>	<b>65.051</b>	<b>166.726</b>
Modifiche saldi di apertura					(43.638)
<b>2. Aumenti</b>	<b>78.923</b>	<b>58</b>	<b>8.513</b>	<b>87.494</b>	<b>24.756</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	78.923	45	6.238	85.206	24.732
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	78.923	45	6.238	85.206	24.732
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti		13	2.275	2.288	24
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>19.589</b>		<b>12.066</b>	<b>31.655</b>	<b>82.793</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	19.589		10.777	30.366	82.793
a) rigiri	19.589		10.777	30.366	82.793
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni			1.289	1.289	
<b>4. Importo finale</b>	<b>118.371</b>	<b>217</b>	<b>2.302</b>	<b>120.890</b>	<b>65.051</b>

## Sezione 12 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 120 dell'attivo e voce 70 del passivo

### 12.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Attività possedute per la vendita</b>		
A.1 Attività finanziarie	324.338	
A.2 Partecipazioni	9.931	
A.3 Attività materiali	2.076	11.583
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
A.4 Attività immateriali		
A.5 Altre attività non correnti		
<b>Totale (A)</b>	<b>336.345</b>	<b>11.583</b>
di cui:		
- valutate al costo	326.414	11.583
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3	9.931	
<b>B. Attività operative cessate</b>		
B.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:		
- attività finanziarie detenute per la negoziazione		
- attività finanziarie designate al fair value		
- altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
B.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato		
B.4 Partecipazioni		
B.5 Attività materiali	6.141	
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
B.6 Attività immateriali		
B.7 Altre attività		
<b>Totale (B)</b>	<b>6.141</b>	
di cui:		
- valutate al costo	6.141	
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		
<b>C. Passività associate ad attività possedute per la vendita</b>		
C.1 Debiti	36.725	
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività	128.981	
<b>Totale (C)</b>	<b>165.706</b>	
di cui:		
- valutate al costo	165.706	
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		
<b>D. Passività associate ad attività cessate</b>		
D.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato		
D.2 Passività finanziarie di negoziazione		
D.3 Passività finanziarie designate al fair value		
D.4 Fondi		
D.5 Altre passività		
<b>Totale (D)</b>		
di cui:		
- valutate al costo		
- valutate al fair value livello 1		
- valutate al fair value livello 2		
- valutate al fair value livello 3		

## 12.2 Altre informazioni

Le attività in dismissione al 31 dicembre 2019 si riferiscono alle cessioni già contrattualizzate di automezzi e fabbricati di Italgas.

## Sezione 13 - Altre attività - Voce 130

### 13.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	78.286			78.286	89.634
Altri crediti verso erario	865	8.881	172.692	182.438	160.158
Migliorie su beni di terzi	2.671		5.289	7.960	6.992
Crediti verso società partecipate	510		177.156	177.666	151.570
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	165.985		237.411	403.396	180.419
Lavori in corso su ordinazione			3.023.935	3.023.935	2.638.551
Anticipi a fornitori	2.276	1.801	486.161	490.238	471.827
Rimanenze			1.476.237	1.476.237	948.189
Anticipazioni al personale	176	2.298	18.320	20.794	15.980
Altri crediti commerciali	684	99.002	3.851.715	3.951.401	3.611.538
Altre partite	18.273	4.076	605.186	627.535	405.509
Ratei e risconti attivi	9.846	1.301	268.202	279.349	251.139
<b>Totale</b>	<b>279.572</b>	<b>117.359</b>	<b>10.322.304</b>	<b>10.719.235</b>	<b>8.931.506</b>

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 3.951 milioni di euro, riferiti in principalmente a Snam per 1.213 milioni di euro, Terna per 1.156 milioni di euro, Italgas per 571 milioni di euro, Fincantieri per 511 milioni di euro e Ansaldo Energia per 354 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 3.024 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 1.476 milioni di euro che includono:
  - le scorte d'obbligo di gas naturale, custodite presso i propri siti di stoccaggio da parte della controllata Stogit;
  - giacenze di materie prime sussidiarie e di consumo del gruppo Ansaldo Energia, per circa 535 milioni di euro;
  - giacenze di semilavorati del gruppo Fincantieri, per circa 361 milioni di euro.

## Passivo

### Sezione 1 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10

#### 1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso banche

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Debiti verso Banche Centrali</b>	<b>2.483.946</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>2.486.727</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>39.356.098</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>38.419.094</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
2.1 Conti correnti e depositi a vista	22.566	X	X	X	35.574	X	X	X
2.2 Depositi a scadenza	1.815.156	X	X	X	1.769.169	X	X	X
2.3 Finanziamenti	35.256.650	X	X	X	34.015.643	X	X	X
2.3.1 Pronti contro termine passivi	21.591.003	X	X	X	21.320.482	X	X	X
2.3.2 Altri	13.665.647	X	X	X	12.695.161	X	X	X
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
2.5 Debiti per leasing		X	X	X		X	X	X
2.6 Altri debiti	2.261.726	X	X	X	2.598.708	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>41.840.044</b>			<b>41.902.616</b>	<b>40.905.821</b>			<b>40.541.848</b>

I debiti verso banche centrali, riferiti alla Capogruppo, sono relativi in via principale 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 2018.

Tra i debiti verso banche rilevano le operazioni in pronti contro termine passivi, riferite quasi esclusivamente alla Capogruppo, la quale contribuisce con un valore di circa 21.591 milioni di euro (+271 milioni di euro circa rispetto al 2018).

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:

- finanziamenti concessi alla Capogruppo, per un valore di 4.006 milioni di euro (-345 milioni di euro circa rispetto al 2018), che fanno riferimento alle linee di finanziamento ricevute prevalentemente dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB);
- finanziamenti concessi dal sistema bancario a Snam per circa 3.703 milioni di euro, a Fincantieri per circa 1.729 milioni di euro e a Italgas per 1.317 milioni di euro.

I depositi a scadenza, sempre riferiti alla Capogruppo, pari a 1.815 milioni di euro, comprendono il saldo dei Libretti di risparmio e Buoni fruttiferi postali detenuti da banche (+46 milioni di euro rispetto al 2018).

## 1.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Conti correnti e depositi a vista	273.872	X	X	X	3.411.495	X	X	X
2. Depositi a scadenza	275.213.730	X	X	X	256.054.097	X	X	X
3. Finanziamenti:	21.754.454	X	X	X	24.529.477	X	X	X
3.1 pronti contro termine passivi	19.605.860	X	X	X	24.270.854	X	X	X
3.2 altri	2.148.594	X	X	X	258.623	X	X	X
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
5. Debiti per leasing	393.175	X	X	X		X	X	X
6. Altri debiti	4.376.319	X	X	X	4.793.163	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>302.011.550</b>			<b>303.988.154</b>	<b>288.788.232</b>		<b>14.103</b>	<b>288.774.128</b>

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi a scadenza della Capogruppo che comprendono il saldo dei libretti di risparmio, pari a 101.393 milioni di euro e il saldo dei buoni fruttiferi postali, pari a 161.756 milioni di euro.

Il saldo relativo ai finanziamenti, pari a 21.754 milioni di euro al 31 dicembre 2019, è rappresentato dalle operazioni di pronti contro termine passivi della Capogruppo per l'importo di circa 19.606 milioni di euro, in riduzione rispetto al saldo del 2018 (-4.665 milioni di euro circa).

Nella sottovoce "6. Altri debiti", rilevano le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla Capogruppo a enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.069 milioni di euro (-312 milioni di euro circa rispetto al 2018).

Ancora con riferimento alla Capogruppo, i debiti verso clientela includono il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES), pari a circa 11.998 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al 2018 (+8.999 milioni di euro).

Infine, la voce si compone per 367 milioni di euro di debiti per leasing, il cui importo è stato determinato dai valori di prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 e dal valore relativo a contratti originati nel corso dell'esercizio, nei quali le società del gruppo rivestono il ruolo di locatario.

Con riferimento al fair value dei debiti verso clientela, si precisa che il valore 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.

In considerazione della persistenza dello scenario di tassi bassi e in particolare negativi sulle scadenze medio- brevi, si conferma elevata l'incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi di interesse complessivi, come già evidenziato nei precedenti esercizi. Poiché tale fattore contribuisce ad aumentare l'incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei buoni fruttiferi postali.

## 1.3 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni:	39.007.154	21.556.196	17.653.704	866.325	35.228.625	19.547.230	16.772.192	231.000
1.1 strutturate	50.970		55.489		49.911		43.289	
1.2 altre	38.956.184	21.556.196	17.598.215	866.325	35.178.714	19.547.230	16.728.903	231.000
2. Altri titoli:	2.798.771		2.800.106		1.784.009			1.784.009
2.1 strutturati								
2.2 altri	2.798.771		2.800.106		1.784.009			1.784.009
<b>Totale</b>	<b>41.805.925</b>	<b>21.556.196</b>	<b>20.453.810</b>	<b>866.325</b>	<b>37.012.634</b>	<b>19.547.230</b>	<b>16.772.192</b>	<b>2.015.009</b>

## 1.3 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni:	17.163.771		17.653.704	130.259	15.424.807		16.695.502	
1.1 strutturate	50.970		55.489		49.911		43.289	
1.2 altre	17.112.801		17.598.215	130.259	15.374.896		16.652.213	
2. Altri titoli:	2.798.771		2.800.106		1.784.009			1.784.009
2.1 strutturati								
2.2 altri	2.798.771		2.800.106		1.784.009			1.784.009
<b>Totale</b>	<b>19.962.542</b>		<b>20.453.810</b>	<b>130.259</b>	<b>17.208.816</b>		<b>16.695.502</b>	<b>1.784.009</b>

Con riferimento al Consolidato prudenziale, il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2019 risulta riferito alla Capogruppo e include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" (EMTN) e "Debt Issuance Programme" (DIP), con uno stock di circa 10.349 milioni di euro (-785 milioni di euro rispetto a fine 2018). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso dell'esercizio sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 950 milioni di euro. Tra questi, si segnala l'emissione, per un importo pari a 750 milioni di euro, di un nuovo Social Bond di CDP, i cui proventi sono destinati al finanziamento di interventi di edilizia scolastica e di riqualificazione urbana;
- n. 2 prestiti obbligazionari riservati alle persone fisiche, per complessivi 2.962 milioni di euro circa (+1.486 milioni di euro rispetto a fine 2018), del valore nominale di 1.500 milioni di euro ciascuno, di cui uno emesso nel mese di marzo 2015 e un altro emesso nel mese di giugno 2019, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta della Gestione Separata;
- n. 5 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane, per un valore complessivo di bilancio pari a 3.812 milioni di euro. Il valore risulta in riduzione per circa 738 milioni di euro rispetto a fine 2018 in conseguenza del rimborso di una delle obbligazioni emesse nel 2015 per un valore nominale di 750 milioni di euro. Risultano in essere a fine 2019: n. 1 prestito emesso nel dicembre 2015 per un valore nominale di 750 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro;
- l'emissione del primo Panda Bond dal valore nominale di 1 miliardo di Renminbi (128 milioni di euro al cambio di fine anno) per il finanziamento, sia diretto sia per il tramite di banche cinesi o di succursali cinesi di banche italiane, di succursali o controllate di società italiane costituite in Cina, per supportarne la crescita. L'emissione, destinata a investitori istituzionali operanti in Cina, rientra in un piano di emissioni da 5 miliardi di Renminbi approvato dalla People's Bank of China;
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 2.799 milioni di euro (+1.015 milioni di euro rispetto a fine 2018), relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".



## 1.3 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni:	531.584	555.504			531.564	476.689		
1.1 strutturate								
1.2 altre	531.584	555.504			531.564	476.689		
2. Altri titoli:								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
<b>Totale</b>	<b>531.584</b>	<b>555.504</b>			<b>531.564</b>	<b>476.689</b>		

I titoli in circolazione relativi alle imprese di assicurazione si riferiscono principalmente a emissioni obbligazionarie subordinate di SACE per l'importo di circa 500 milioni di euro, 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.

## 1.3 di cui: di pertinenza di Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2019				31/12/2018			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni:	21.311.799	21.000.692		736.066	19.272.254	19.070.541	76.690	231.000
1.1 strutturate								
1.2 altre	21.311.799	21.000.692		736.066	19.272.254	19.070.541	76.690	231.000
2. Altri titoli:								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
<b>Totale</b>	<b>21.311.799</b>	<b>21.000.692</b>		<b>736.066</b>	<b>19.272.254</b>	<b>19.070.541</b>	<b>76.690</b>	<b>231.000</b>

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 9.048 milioni di euro, 7.841 milioni di euro e 3.354 milioni di euro.

## 1.4 Dettaglio dei debiti/titoli subordinati

I titoli in circolazione subordinati, per un importo pari a 531.584 migliaia di euro al 31 dicembre 2019 (531.564 migliaia di euro al 31 dicembre 2018), si riferiscono alle emissioni delle imprese di assicurazione commentate in precedenza.

## 1.5 Dettaglio dei debiti strutturati

I debiti strutturati ammontano al 31 dicembre 2019 a circa 1.080 milioni di euro (3.168 milioni di euro al 31 dicembre 2018) e sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito.

## 1.6 Debiti per leasing

Nella tabella che segue sono fornite le informazioni di cui all'IFRS 16, paragrafi 58 e 53, lettera g):

(migliaia di euro) Fasce temporali	Totale 31/12/2019 Debiti per il leasing
Fino a 1 anno	83.506
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	83.737
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	47.458
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	41.224
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	32.269
Da oltre 5 anni	137.660
<b>Totale dei pagamenti da effettuare per leasing</b>	<b>425.854</b>
<b>Riconciliazione con i debiti</b>	<b>(32.679)</b>
Oneri finanziari non maturati (-)	(32.679)
Valore residuo non garantito (-)	
<b>Debiti per leasing</b>	<b>393.175</b>

## Sezione 2 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20

### 2.1 Passività di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	31/12/2019					31/12/2018				
	Valore nominale o nozionale	Fair value			Fair value (*)	Valore nominale o nozionale	Fair value			Fair value (*)
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3			
<b>A Passività per cassa</b>										
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	
<b>Totale A</b>										
<b>B. Strumenti derivati</b>										
1. Derivati finanziari		65.172	24.793			63.003	18.744			
1.1 Di negoziazione	X	65.172	17.007	X	X	61.961	16.863	X	X	
1.2 Connessi con la fair value option	X			X	X				X	
1.3 Altri	X		7.786	X	X	1.042	1.881	X	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	
<b>Totale B</b>	<b>X</b>	<b>65.172</b>	<b>24.793</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>63.003</b>	<b>18.744</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	
<b>Totale (A + B)</b>	<b>X</b>	<b>65.172</b>	<b>24.793</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>63.003</b>	<b>18.744</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	

(\*) 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 fair value negativo di swap su tassi di interesse relativi alla Capogruppo;
- il valore negativo della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 8 milioni di euro), emessi dalla Capogruppo;
- gli strumenti derivati di Fincantieri per 7 milioni di euro, di SACE (prevalentemente contratti di acquisto/vendita di valuta a termine) per 4,2 milioni di euro e di FSI Investimenti per circa 5 milioni di euro;
- il fair value della passività per earn out, circa 12 milioni di euro, correlata all'investimento in OpenFiber effettuato dalla controllata CDP Equity nel corso dell'esercizio 2016.

## 2.2 Dettaglio delle "Passività finanziarie di negoziazione": passività subordinate

Non risultano in essere passività finanziarie di negoziazione subordinate.

## 2.3 Dettaglio delle "Passività finanziarie di negoziazione": debiti strutturati

Non risultano in essere debiti strutturati tra le passività finanziarie di negoziazione.

# Sezione 3 - Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30

## 3.1 Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/Valori	31/12/2019					31/12/2018				
	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)	Valore nominale	Fair value			Fair value (*)
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
<b>1. Debiti verso banche</b>										
1.1 Strutturati					X					X
1.2 Altri					X					X
di cui:										
- impegni a erogare fondi		X	X	X	X		X	X	X	X
- garanzie finanziarie rilasciate		X	X	X	X		X	X	X	X
<b>2. Debiti verso clientela</b>	<b>2.117</b>			<b>2.117</b>	<b>2.117</b>					
2.1 Strutturati					X					X
2.2 Altri	2.117			2.117	X					X
di cui:										
- impegni a erogare fondi	2.117	X	X	X	X		X	X	X	X
- garanzie finanziarie rilasciate		X	X	X	X		X	X	X	X
<b>3. Titoli di debito</b>	<b>59.083</b>			<b>59.083</b>	<b>59.083</b>	<b>519.389</b>		<b>500.024</b>	<b>19.389</b>	<b>519.413</b>
3.1 Strutturati					X	500.000		500.024		X
3.2 Altri	59.083			59.083	X	19.389			19.389	X
<b>Totale</b>	<b>61.200</b>			<b>61.200</b>	<b>61.200</b>	<b>519.389</b>		<b>500.024</b>	<b>19.389</b>	<b>519.413</b>

(\*) Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

Il saldo delle passività finanziarie designate al fair value è diminuito rispetto all'esercizio precedente per effetto della scadenza, nel corso del 2019, delle 2 emissioni di titoli strutturati della Capogruppo effettuate nel corso del 2018 per complessivi 500 milioni di euro di valore nominale, relative al programma denominato DIP ("Debt Issuance Programme"), per le quali non si era proceduto allo scorporo del derivato implicito. Al 31 dicembre 2019 il saldo delle passività finanziarie designate al fair value è ascrivibile al contributo di Fincantieri ed è rappresentato dal fair value negativo di opzioni su acquisto di partecipazioni azionarie.

### 3.2 Dettaglio delle “Passività finanziarie designate al fair value”: passività subordinate

Al 31 dicembre 2019 risultano in essere passività finanziarie valutate al fair value di natura subordinata per un importo di circa 2 milioni di euro riferite a SIA.

## Sezione 4 - Derivati di copertura - Voce 40

### 4.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e di livelli

(migliaia di euro)	Valore nozionale 31/12/2019	Fair value 31/12/2019			Valore nozionale 31/12/2018	Fair value 31/12/2018		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Derivati finanziari</b>	<b>37.502.156</b>		<b>3.054.893</b>		<b>22.665.565</b>		<b>826.038</b>	
1) Fair value	30.003.568		2.573.422		16.911.113		681.372	
2) Flussi finanziari	7.498.588		481.471		5.754.452		144.666	
3) Investimenti esteri								
<b>B. Derivati creditizi</b>								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
<b>Totale</b>	<b>37.502.156</b>		<b>3.054.893</b>		<b>22.665.565</b>		<b>826.038</b>	

### 4.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologie di copertura

(migliaia di euro) Operazioni/Tipo di copertura	Fair value						Flussi finanziari			
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	Investimenti esteri
	Titoli di debito e tasso d'interesse	Titoli di capitale e indici azionari	Valute e oro	Credito	Merci	Altri				
1. Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	84.867				X	X	X	3.948	X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.335.742	X	4.046		X	X	X	198.785	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
4. Altre operazioni		10.205	12.104				X	36.290	X	
<b>Totale attività</b>	<b>1.420.609</b>	<b>10.205</b>	<b>16.150</b>					<b>239.023</b>		
1. Passività finanziarie	34.560	X					X	199.646	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	1.091.898	X		X
<b>Totale passività</b>	<b>34.560</b>						<b>1.091.898</b>	<b>199.646</b>		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X	42.802	X	X
2. Portafoglio di attività e di passività finanziarie	X	X	X	X	X	X		X		

## Sezione 5 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50

### 5.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro) Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del Gruppo	31/12/2019	31/12/2018
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	18.699	26.033
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
<b>Totale</b>	<b>18.699</b>	<b>26.033</b>

Forma oggetto di rilevazione nella presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei buoni fruttiferi postali della Capogruppo, 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.

## Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 11 dell'attivo.

## Sezione 7 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 70

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 12 dell'attivo.

## Sezione 8 - Altre passività - Voce 80

### 8.1 Altre passività: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
Partite in corso di lavorazione	32.437			32.437	63.215
Somme da erogare al personale	8.832	1.011	154.468	164.311	128.046
Oneri per il servizio di raccolta postale	451.638			451.638	440.465
Debiti verso l'Erario	195.857	2.923	100.471	299.251	248.581
Lavori in corso su ordinazione			2.028.236	2.028.236	1.603.630
Debiti commerciali	36.932	111.766	6.288.772	6.437.470	5.368.848
Debiti verso istituti di previdenza	5.813	2.202	150.810	158.825	121.821
Ratei e risconti passivi	2.596	358	1.451.790	1.454.744	1.206.970
Debiti per premi da rimborsare		743		743	1.647
Spese di istruttoria		208		208	216
Incassi attività factoring in lavorazione	6.313			6.313	4.405
Altre partite	10.106	32.664	2.245.679	2.288.449	1.771.638
Patrimonio e utile di terzi dei fondi			85.170	85.170	
<b>Totale</b>	<b>750.524</b>	<b>151.875</b>	<b>12.505.396</b>	<b>13.407.795</b>	<b>10.959.482</b>

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti e la sua composizione è di seguito commentata.

Con riferimento al Consolidato prudenziale, le principali poste sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 452 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 195 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 6 miliardi di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2,4 miliardi di euro), Fincantieri (circa 2,3 miliardi di euro), Snam (circa 0,5 miliardi di euro) e Italgas (circa 0,5 miliardi di euro);
- lavori in corso su ordinazione per 2 miliardi di euro, derivanti principalmente dall'attività di Fincantieri e di Ansaldo;
- altre partite per 2 miliardi di euro, riferite in particolare modo a Snam per circa 1,2 miliardi di euro, per debiti per attività di investimento e debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali. Questi ultimi si riferiscono principalmente a componenti tariffarie accessorie relative ai settori di attività trasporto e distribuzione del gas naturale.

## Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90

### 9.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.884</b>	<b>5.007</b>	<b>202.558</b>	<b>209.449</b>	<b>221.039</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>983</b>	<b>756</b>	<b>61.569</b>	<b>63.308</b>	<b>7.003</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	187	259	5.413	5.859	4.351
B.2 Altre variazioni in aumento	796	497	56.156	57.449	2.652
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale	595		48.535	49.130	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>260</b>	<b>874</b>	<b>18.895</b>	<b>20.029</b>	<b>18.593</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	257	533	9.718	10.508	9.834
C.2 Altre variazioni in diminuzione	3	341	9.177	9.521	8.759
- di cui: operazioni di aggregazione aziendale					
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.607</b>	<b>4.889</b>	<b>245.232</b>	<b>252.728</b>	<b>209.449</b>

Le passività per Trattamento di fine rapporto del personale delle Altre imprese sono riferibili principalmente a Italgas (72 milioni di euro), Fincantieri (60 milioni di euro), Terna (39 milioni di euro), Snam (26 milioni di euro), SIA (26 milioni di euro) e Ansaldo (14 milioni di euro).

## Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri - Voce 100

### 10.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	216.773	146.863		363.636	229.495
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate					
3. Fondi di quiescenza aziendali					
4. Altri fondi per rischi e oneri	612.998	132.746	2.333.871	3.079.615	2.519.958
4.1 Controversie legali e fiscali	540.765	1.457	579.113	1.121.335	665.606
4.2 Oneri per il personale	71.512	21.827	179.467	272.806	270.484
4.3 Altri	721	109.462	1.575.291	1.685.474	1.583.868
<b>Totale</b>	<b>829.771</b>	<b>279.609</b>	<b>2.333.871</b>	<b>3.443.251</b>	<b>2.749.453</b>

## 10.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Consolidato prudenziale			Imprese di assicurazione			Altre imprese			31/12/2019		
	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi e oneri	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi e oneri	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi e oneri	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi e oneri
<b>A. Esistenze iniziali</b>			133.058			123.818			2.263.082			2.519.958
<b>B. Aumenti</b>			507.148			38.525			431.538			977.211
B.1 Accantonamento dell'esercizio			506.689			38.000			141.613			686.302
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo									7.362			7.362
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto									42.923			42.923
B.4 Altre variazioni			459			525			239.640			240.624
- di cui: operazioni di aggregazione			269						189.673			189.942
<b>C. Diminuzioni</b>			27.208			29.597			360.749			417.554
C.1 Utilizzo nell'esercizio			22.692			22.884			265.376			310.952
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto												
C.3 Altre variazioni			4.516			6.713			95.373			106.602
<b>D. Rimanenze finali</b>			612.998			132.746			2.333.871			3.079.615

## 10.3 Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate

(migliaia di euro)	Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate			
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Totale
Impegni a erogare fondi	177.624	4.899	2.829	185.352
Garanzie finanziarie rilasciate	177.171		1.113	178.284
<b>Totale</b>	<b>354.795</b>	<b>4.899</b>	<b>3.942</b>	<b>363.636</b>

## 10.4 Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate

Non risultano in essere fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate.

## 10.5 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti

Non risultano in essere fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti.

## 10.6 Fondi per rischi e oneri – Altri fondi

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2019	31/12/2018
<b>4. Altri fondi per rischi e oneri</b>	<b>612.998</b>	<b>132.746</b>	<b>2.333.871</b>	<b>3.079.615</b>	<b>2.519.958</b>
4.1 Controversie legali e fiscali	540.765	1.457	579.113	1.121.335	665.606
4.2 Oneri per il personale:	71.512	21.827	179.467	272.806	270.484
- oneri per incentivi all'esodo	47.165	15.100	81.507	143.772	157.039
- premio fedeltà			4.247	4.247	4.627
- sconto energia			3.673	3.673	5.202
- altri oneri diversi del personale	24.347	6.727	90.040	121.114	103.616
4.3 Altri rischi e oneri	721	109.462	1.575.291	1.685.474	1.583.868

Gli accantonamenti inclusi nella voce 4.3 “Altri rischi e oneri”, pari a circa 1.685 milioni di euro al 31 dicembre 2019 fanno riferimento principalmente:

- per circa 647 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 295 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 conto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 69 milioni a passività relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato.

## Sezione 11 - Riserve tecniche - Voce 110

## 11.1 Riserve tecniche: composizione

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 31/12/2019	Totale 31/12/2018
<b>A. Ramo danni</b>	<b>2.669.726</b>	<b>142.092</b>	<b>2.811.818</b>	<b>2.675.499</b>
A.1 Riserve premi	2.141.314	100.123	2.241.437	2.222.013
A.2 Riserve sinistri	527.494	41.969	569.463	452.638
A.3 Altre riserve	918		918	848
<b>B. Ramo vita</b>				
B.1 Riserve matematiche				
B.2 Riserve per somme da pagare				
B.3 Altre riserve				
<b>C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>				
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				
<b>D. Totale riserve tecniche</b>	<b>2.669.726</b>	<b>142.092</b>	<b>2.811.818</b>	<b>2.675.499</b>



## 11.2 Riserve tecniche: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
<b>A. Ramo danni</b>	<b>2.811.818</b>	<b>2.675.499</b>
Esistenze iniziali	2.675.499	2.407.786
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazione della riserva (+/-)	136.319	267.713
<b>B. Ramo vita e altre riserve tecniche</b>		
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 (+/-)		
<b>C. Totale riserve tecniche</b>	<b>2.811.818</b>	<b>2.675.499</b>

## Sezione 12 - Azioni rimborsabili - Voce 130

Non sono presenti azioni rimborsabili.

## Sezione 13 - Patrimonio del Gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180

## 13.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2019 euro 4.051.143.264 e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La società Capogruppo possiede al 31 dicembre 2019 azioni proprie per un valore di 489 milioni di euro, a fronte un valore di 57 milioni di euro a fine 2018, con un incremento di circa 432 milioni di euro. La variazione deriva dalla rideterminazione del valore delle azioni proprie a seguito di sentenza del Tribunale di Roma, come rappresentato nella Sezione 12 del bilancio separato relativa al patrimonio dell'impresa, alla quale si rimanda.

## 13.2 Capitale - numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>342.430.912</b>	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>337.979.752</b>	
<b>B. Aumenti</b>		
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		
<b>C. Diminuzioni</b>		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>337.979.752</b>	
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		

## 13.3 Capitale: altre informazioni

Non ci sono ulteriori informazioni rilevanti relative al capitale.

## 13.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro) Voci/Tipologie	31/12/2019	31/12/2018
<b>Riserve di utili</b>	<b>14.676.855</b>	<b>14.311.786</b>
Riserva legale	810.229	810.229
Altre riserve	13.866.626	13.501.557

## 13.5 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

Non risultano in essere strumenti di capitale iscritti nella voce 140 del passivo.



## 2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate

(migliaia di euro)	Valore nominale	
	31/12/2019	31/12/2018
<b>Altre garanzie rilasciate</b>	<b>440.042</b>	<b>512.016</b>
- <i>di cui: esposizioni creditizie deteriorate</i>		
a) Banche centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		1.544
c) Banche		32.371
d) Altre società finanziarie		
e) Società non finanziarie	440.042	478.101
f) Famiglie		
<b>Altri impegni</b>	<b>6.854.650</b>	<b>8.138.046</b>
- <i>di cui: esposizioni creditizie deteriorate</i>		
a) Banche centrali		
b) Amministrazioni pubbliche	25.508	23.441
c) Banche	87.207	98.376
d) Altre società finanziarie	3.597.594	2.555.727
e) Società non finanziarie	3.144.341	5.460.502
f) Famiglie		

## 3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	Valore nominale	
Portafogli				31/12/2019	31/12/2018
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico					150.000
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	2.118.500			2.118.500	7.283.154
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	67.352.506			67.352.506	73.822.618
4. Attività materiali			1.022.122	1.022.122	644.137
- <i>di cui: attività materiali che costituiscono rimanenze</i>			789.100	789.100	401.100

## 4. Composizione degli investimenti a fronte delle polizze unit-linked e index-linked

Non sono presenti investimenti relativi a polizze unit linked o index linked.

## 5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro) Tipologia servizi	31/12/2019
<b>1. Esecuzione di ordini per conto della clientela</b>	
a) Acquisti:	
1. regolati	
2. non regolati	
b) Vendite:	
1. regolate	
2. non regolate	
<b>2. Gestioni di portafogli</b>	<b>2.859.499</b>
a) Individuali	
b) Collettive	2.859.499
<b>3. Custodia e amministrazione di titoli</b>	<b>79.133.683</b>
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	5.589.290
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	
2. altri titoli	5.589.290
c) Titoli di terzi depositati presso terzi	5.589.290
d) Titoli di proprietà depositati presso terzi	73.544.393
<b>4. Altre operazioni</b>	<b>80.632.362</b>
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF <sup>(1)</sup>	61.614.787
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 <sup>(2)</sup>	3.482.269
- Pagamento debiti PA - DL 8 aprile 2013, n. 35 <sup>(3)</sup>	5.755.068
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata <sup>(4)</sup>	2.663.719
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 <sup>(4)</sup>	423.517
- Fondi di Enti Pubblici e altri Soggetti depositati ai sensi del D. Lgs. n. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 <sup>(4)</sup>	946.772
- Fondo Kyoto <sup>(3)</sup>	626.205
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 <sup>(4)</sup>	84.018
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 <sup>(4)</sup>	82.273
- Fondo Minimo Impatto Ambientale <sup>(4)</sup>	27.281
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo <sup>(3)</sup>	4.845.210
- Fondo MATTM - contributi del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per la cooperazione	68.602
- Fondo MIPAAF - Ministero delle politiche agricole e forestali - piattaforma di garanzia a supporto dei produttori di olio di oliva <sup>(4)</sup>	7.992
- Fondo EURECA - piattaforma di garanzia a supporto delle PMI della Regione Emilia-Romagna <sup>(4)</sup>	4.649
- Altri fondi <sup>(4)</sup>	

(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.

## 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 riportato in bilancio (C = A - B)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2019 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2018
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (E)		
1. Derivati	428.411		428.411	363.968	61.059	3.384	39.186
2. Pronti contro termine	378.365		378.365	378.365			53.126
3. Prestito titoli							
4. Altre							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>806.776</b>		<b>806.776</b>	<b>742.333</b>	<b>61.059</b>	<b>3.384</b>	<b>X</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>778.470</b>		<b>778.470</b>	<b>389.559</b>	<b>296.599</b>	<b>X</b>	<b>92.312</b>

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 riportato in bilancio (C = A - B)
1. Derivati		428.411
	20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	47.065
	50. Derivati di copertura	381.346
2. Pronti contro termine		378.365
	40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	378.365
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 riportato in bilancio (C = A - B)	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio		Ammontare netto 31/12/2019 (F = C - D - E)	Ammontare netto 31/12/2018
				Strumenti finanziari (D)	Depositi di contante posti a garanzia (E)		
1. Derivati	2.803.698		2.803.698	363.968	2.435.962	3.768	839
2. Pronti contro termine	41.196.863		41.196.863	40.908.106	196.955	91.802	1
3. Prestito titoli							
4. Altre							
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>44.000.561</b>		<b>44.000.561</b>	<b>41.272.074</b>	<b>2.632.917</b>	<b>95.570</b>	<b>X</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>46.316.869</b>		<b>46.316.869</b>	<b>45.912.363</b>	<b>403.666</b>	<b>X</b>	<b>840</b>

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		2.803.698
	20. Passività finanziarie di negoziazione	121.143
	40. Derivati di copertura	2.682.555
2. Pronti contro termine		41.196.863
	10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.196.863
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.

## 8. Operazioni di prestito titoli

Non risultano in essere operazioni di prestito titoli.

## 9. Informativa sulle attività a controllo congiunto

Al 31 dicembre 2019 non sono presenti attività a controllo congiunto.

# Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato

## Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20

### 1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	2019	2018
<b>1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico</b>	<b>18.288</b>	<b>14.869</b>		<b>33.157</b>	<b>60.151</b>
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.369			3.369	20.121
1.2 Attività finanziarie designate al fair value					
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	14.919	14.869		29.788	40.030
<b>2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>116.602</b>		<b>X</b>	<b>116.602</b>	<b>86.910</b>
<b>3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>1.418.551</b>	<b>5.691.491</b>		<b>7.110.042</b>	<b>8.020.503</b>
3.1 Crediti verso banche	10.812	242.258	X	253.070	239.507
3.2 Crediti verso clientela	1.407.739	5.449.233	X	6.856.972	7.780.996
<b>4. Derivati di copertura</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>(255.827)</b>	<b>(255.827)</b>	<b>(227.827)</b>
<b>5. Altre attività</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>19.926</b>	<b>19.926</b>	<b>20.943</b>
<b>6. Passività finanziarie</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>177.097</b>	<b>156.918</b>
<b>Totale</b>	<b>1.553.441</b>	<b>5.706.360</b>	<b>(235.901)</b>	<b>7.200.997</b>	<b>8.117.598</b>
<i>di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired</i>	<i>852</i>	<i>4.589</i>		<i>5.441</i>	<i>6.508</i>
<i>di cui: interessi attivi su leasing finanziario</i>					

Gli interessi attivi maturati nel 2019, pari a circa 7.201 milioni di euro, provengono essenzialmente dalla Capogruppo e sono costituiti principalmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela, classificati tra le attività valutate al costo ammortizzato, pari a complessivi 7.110 milioni di euro (8.021 milioni nel 2018);
- interessi attivi su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, pari a circa 117 milioni di euro (87 milioni di euro nel 2018);
- interessi attivi su attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico, pari a circa 33 milioni di euro (60 milioni di euro nel 2018).

Nella sottovoce “4. Derivati di copertura” confluisce l'ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio tasso d'interesse, che rettifica gli interessi attivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 31 dicembre 2019 tale ammontare risulta negativo, in diminuzione degli interessi attivi, per circa 256 milioni di euro.

Nella sottovoce “6. Passività finanziarie” 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 finanziarie impaired per circa 5,4 milioni di euro.

### 1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

#### 1.2.1 Interessi attivi su attività finanziarie in valuta

Gli interessi attivi su attività finanziarie in divisa ammontano a circa 93 milioni di euro (42,2 milioni di euro nel 2018).



### 1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	2019	2018
<b>1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>4.228.800</b>	<b>658.342</b>		<b>4.887.142</b>	<b>4.710.353</b>
1.1 Debiti verso banche centrali		X	X		
1.2 Debiti verso banche	172.346	X	X	172.346	167.382
1.3 Debiti verso clientela	4.056.454	X	X	4.056.454	3.895.438
1.4 Titoli in circolazione	X	658.342	X	658.342	647.533
<b>2. Passività finanziarie di negoziazione</b>			<b>161</b>	<b>161</b>	<b>288</b>
<b>3. Passività finanziarie designate al fair value</b>	<b>3.594</b>			<b>3.594</b>	<b>3.137</b>
<b>4. Altre passività e fondi</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>21.306</b>	<b>21.306</b>	<b>14.386</b>
<b>5. Derivati di copertura</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>(116.241)</b>	<b>(116.241)</b>	<b>(129.299)</b>
<b>6. Attività finanziarie</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>25.472</b>	<b>33.715</b>
<b>Totale</b>	<b>4.232.394</b>	<b>658.342</b>	<b>(94.774)</b>	<b>4.821.434</b>	<b>4.632.580</b>
<i>di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing</i>	<i>5.907</i>			<i>5.907</i>	

Gli interessi passivi del 2019 ammontano a 4.821 milioni di euro e derivano principalmente:

- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 4.099 milioni di euro;
- dagli interessi passivi su titoli in circolazione della Capogruppo per 362 milioni di euro, delle società industriali per 268 milioni di euro e delle società del gruppo SACE per 20 milioni di euro.

Nella sottovoce “5. Derivati di copertura” confluisce l’ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso di interesse che rettifica gli interessi passivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 31 dicembre 2019 tale ammontare risulta positivo, in riduzione degli interessi passivi, per circa 116 milioni di euro.

Nella sottovoce “6. Attività finanziarie” confluiscono gli interessi maturati su attività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi).

### 1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: altre informazioni

#### 1.4.1 Interessi passivi su passività in valuta

Gli interessi passivi su passività finanziarie in divisa ammontano a circa 27 milioni di euro.

### 1.5 Differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro) Voci	2019	2018
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	140.196	159.152
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(279.782)	(257.680)
<b>C. Saldo (A - B)</b>	<b>(139.586)</b>	<b>(98.528)</b>

I differenziali relativi alle operazioni di copertura presentano al 31 dicembre 2019 un saldo negativo, pari a circa 139,6 milioni di euro.

## Sezione 2 - Commissioni - Voci 40 e 50

### 2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	2019	2018
a) garanzie rilasciate	19.440	17.639
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	5.464	4.324
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	5.464	4.324
3.1 individuali		
3.2 collettive	5.464	4.324
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	7.171	12.569
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	415.401	422.529
<b>Totale</b>	<b>447.476</b>	<b>457.061</b>

Le commissioni attive al 31 dicembre 2019 ammontano a 447 milioni di euro, per la parte principale derivante dal contributo della Capogruppo, che nel corso dell'esercizio ha maturato commissioni attive per un totale di 390 milioni di euro con riferimento a:

- attività di strutturazione ed erogazione di finanziamenti per circa 68 milioni di euro;
- convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle attività e delle passività del MEF per circa 303 milioni di euro, di cui 300 milioni relativi alla gestione dei Buoni MEF, secondo quanto stabilito dall'art. 7 della convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF rinnovata il 23 febbraio 2018;
- garanzie rilasciate per oltre 19 milioni di euro.

Concorrono in via residuale al saldo della voce le commissioni maturate per la gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo, del Fondo Kyoto, del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), le commissioni maturate in forza della convenzione sottoscritta con il MAECI per le attività di cooperazione internazionale e per altri servizi resi.

Il saldo è inoltre rappresentato per 17,3 milioni di euro da commissioni attive percepite dalla controllata SIMEST per la gestione dei Fondi Pubblici, per 7,2 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.

## 2.2 Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro) Servizi/Valori	2019		2018	
a) garanzie ricevute		26.581		28.099
b) derivati su crediti				
c) servizi di gestione e intermediazione		1.488.425		1.542.077
1. negoziazione di strumenti finanziari		4		1.227
2. negoziazione di valute				
3. gestioni di portafogli		1.600		1.445
3.1 proprie		1.494		1.153
3.2 delegate a terzi		106		292
4. custodia e amministrazione di titoli		7		3
5. collocamento di strumenti finanziari		1.486.814		1.539.402
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi				
d) servizi di incasso e pagamento		1.800		1.919
e) altri servizi		6.783		11.190
<b>Totale</b>		<b>1.523.589</b>		<b>1.583.285</b>

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 1.471 milioni di euro.

Le commissioni passive per il servizio di raccolta del Risparmio Postale rilevate nell'esercizio sono maturate nell'ambito dell'accordo sottoscritto nel mese di dicembre 2017 tra CDP e Poste Italiane S.p.A., valido per il triennio 2018-2020.

Per 37,6 milioni di euro le commissioni passive sono attribuibili alle società industriali e si riferiscono principalmente a commissioni dovute a fronte di garanzie ricevute e servizi di collocamento di strumenti finanziari.

## Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

### 3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro) Voci/Proventi	2019		2018	
	Dividendi	Proventi simili	Dividendi	Proventi simili
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	34	203	221	2.633
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		13.596		5.642
C. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	2.664		3.336	
D. Partecipazioni				
<b>Totale</b>	<b>2.698</b>	<b>13.799</b>	<b>3.557</b>	<b>8.275</b>

## Sezione 4 - 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)]
<b>1. Attività finanziarie di negoziazione</b>	<b>19.386</b>	<b>11.426</b>	<b>8.350</b>	<b>7.422</b>	<b>15.040</b>
1.1 Titoli di debito	10.898	10.997	60	3.280	18.555
1.2 Titoli di capitale	197	227		31	393
1.3 Quote di O.I.C.R.	8.291	202	8.290	4.111	(3.908)
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
<b>2. Passività finanziarie di negoziazione</b>					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
<b>Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>6.687</b>
<b>3. Strumenti derivati</b>	<b>34.235</b>	<b>81.457</b>	<b>37.650</b>	<b>45.311</b>	<b>8.922</b>
3.1 Derivati finanziari:	34.235	81.457	37.650	45.311	8.922
- su titoli di debito e tassi di interesse	21.790	13.406	25.350	11.101	(1.255)
- su titoli di capitale e indici azionari	11.408	9.943	7.938	5.299	8.114
- su valute e oro	X	X	X	X	(23.809)
- altri	1.037	58.108	4.362	28.911	25.872
3.2 Derivati su crediti					
di cui: coperture naturali connesse con la fair value option	X	X	X	X	
<b>Totale</b>	<b>53.621</b>	<b>92.883</b>	<b>46.000</b>	<b>52.733</b>	<b>30.649</b>

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, positivo per circa 31 milioni di euro, deriva in prevalenza dal risultato netto registrato con riferimento ai titoli di debito, realizzato dalle società del gruppo SACE per 18,5 milioni di euro.

Gli utili su cambi sono stati realizzati da CDP per 3,4 milioni di euro, SACE per 4,2 milioni di euro e da Fincantieri per 4,7 milioni di euro, compensati dalle perdite registrate da Terna pari a 5,8 milioni di euro.

Risultato positivo anche dell'attività in derivati, conseguito principalmente da SACE (24 milioni di euro) e FSI Investimenti (8 milioni di euro), compensato dalla perdita registrata dai derivati di CDP su valute pari a 24 milioni di euro.

## Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90

### 5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	2019	2018
<b>A. Proventi relativi a:</b>		
A.1 Derivati di copertura del fair value	100.205	91.214
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	2.026.031	335.417
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	68.219	59.929
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	3.511	250
A.5 Attività e passività in valuta	43.177	40.360
<b>Totale proventi dell'attività di copertura (A)</b>	<b>2.241.143</b>	<b>527.170</b>
<b>B. Oneri relativi a:</b>		
B.1 Derivati di copertura del fair value	2.154.518	407.104
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	15.228	31.512
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	68.406	64.474
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	69.992	27.094
B.5 Attività e passività in valuta	43.554	39.983
<b>Totale oneri dell'attività di copertura (B)</b>	<b>2.351.698</b>	<b>570.167</b>
<b>C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)</b>	<b>(110.555)</b>	<b>(42.997)</b>

## Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100

### 6.1 Utili (perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti reddituali	2019			2018		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
<b>Attività finanziarie</b>						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	661.923	(1.447)	660.476	61.344	(5.640)	55.704
1.1 Crediti verso banche	820	(2)	818	6.273		6.273
1.2 Crediti verso clientela	661.103	(1.445)	659.658	55.071	(5.640)	49.431
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	129.284	(18.417)	110.867	23.685	(60.638)	(36.953)
2.1 Titoli di debito	129.284	(18.417)	110.867	23.685	(60.638)	(36.953)
2.2 Finanziamenti						
<b>Totale attività</b>	<b>791.207</b>	<b>(19.864)</b>	<b>771.343</b>	<b>85.029</b>	<b>(66.278)</b>	<b>18.751</b>
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione		(28.744)	(28.744)		(46.986)	(46.986)
<b>Totale passività</b>		<b>(28.744)</b>	<b>(28.744)</b>		<b>(46.986)</b>	<b>(46.986)</b>

Il saldo della voce risulta positivo per circa 743 milioni di euro ed è riferibile principalmente alla Capogruppo (743,6 milioni di euro), che ha realizzato utili sulle vendite di titoli di debito iscritti tra i Crediti verso la clientela (circa +620 milioni di euro) e di titoli di debito appartenenti al portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (circa +111 milioni di euro). Contribuisce positivamente alla voce anche CDP Equity (27 milioni di euro).

Le perdite su riacquisto di titoli in circolazione, pari a -28,7 milioni di euro, derivano dall'operazione di liability management conclusa da Snam, che ha riacquistato sul mercato titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo pari a 597 milioni di euro.

## Sezione 7 - Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110

7.1 Variazione netta di valore delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle attività e delle passività finanziarie designate al fair value

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A + B) - (C + D)]
<b>1. Attività finanziarie</b>					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Finanziamenti					
<b>2. Passività finanziarie</b>		<b>24</b>	<b>1.799</b>		<b>(1.775)</b>
2.1 Titoli in circolazione		24	1.799		(1.775)
2.2 Debiti verso banche					
2.3 Debiti verso clientela					
<b>3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	
<b>Totale</b>		<b>24</b>	<b>1.799</b>		<b>(1.775)</b>

7.2 Variazione netta di valore delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A + B) - (C + D)]
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>82.266</b>	<b>1.884</b>	<b>98.612</b>	<b>431</b>	<b>(14.893)</b>
1.1 Titoli di debito	1.079		8.162	420	(7.503)
1.2 Titoli di capitale			78		(78)
1.3 Quote di O.I.C.R.	73.969		41.693		32.276
1.4 Finanziamenti	7.218	1.884	48.679	11	(39.588)
<b>2. Attività finanziarie: differenze di cambio</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	
<b>Totale</b>	<b>82.266</b>	<b>1.884</b>	<b>98.612</b>	<b>431</b>	<b>(14.893)</b>

## Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130

Il saldo della voce risulta positivo per circa 26 milioni di euro, e fa quasi esclusivamente riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore per rischio di credito calcolato con metodo individuale e collettivo, e correlato ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD).

Se, oltre a un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (stage 3), l'importo della perdita viene misurato come differenza tra i flussi finanziari contrattuali che sono previsti contrattualmente, e tutti i flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente a ogni posizione e tiene conto di informazioni forward looking e dei possibili scenari alternativi di recupero.

### 8.1 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore		2019	2018
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
		Write-off	Altre				
<b>A. Crediti verso banche</b>	<b>(10.290)</b>	<b>(7.305)</b>		<b>26.738</b>		<b>9.143</b>	<b>16.390</b>
Finanziamenti	(8.539)	(7.305)		26.162		10.318	11.989
Titoli di debito	(1.751)			576		(1.175)	4.401
<i>di cui: crediti impaired acquisiti o originati</i>							
<b>B. Crediti verso clientela</b>	<b>(313.069)</b>		<b>(41.203)</b>	<b>363.590</b>	<b>11.878</b>	<b>21.196</b>	<b>(127.264)</b>
Finanziamenti	(157.752)		(41.110)	357.090	11.878	170.106	(103.672)
Titoli di debito	(155.317)		(93)	6.500		(148.910)	(23.592)
<i>di cui: crediti impaired acquisiti o originati</i>							
<b>Totale</b>	<b>(323.359)</b>	<b>(7.305)</b>	<b>(41.203)</b>	<b>390.328</b>	<b>11.878</b>	<b>30.339</b>	<b>(110.874)</b>

### 8.2 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore		2019	2018
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
		Write-off	Altre				
<b>A. Titoli di debito</b>	<b>(7.032)</b>			<b>3.033</b>		<b>(3.999)</b>	<b>(1.005)</b>
<b>B. Finanziamenti</b>							
Verso clientela							
Verso banche							
<i>di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate</i>							
<b>Totale</b>	<b>(7.032)</b>			<b>3.033</b>		<b>(3.999)</b>	<b>(1.005)</b>

## Sezione 9 - Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni - Voce 140

### 9.1 Utili (perdite) da modifiche contrattuali: composizione

(migliaia di euro)	Utili	Perdite	Risultato netto
<b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>			
Finanziamenti			
Titoli di debito			
<b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: crediti verso Banche</b>			
Finanziamenti			
Titoli di debito			
<b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: crediti verso Clientela</b>		<b>(497)</b>	<b>(497)</b>
Finanziamenti		(497)	(497)
Titoli di debito			
<b>Totale</b>		<b>(497)</b>	<b>(497)</b>

## Sezione 10 - Premi netti - Voce 160

### 10.1 Premi netti: composizione

(migliaia di euro)				2019	2018
Premi derivanti dall'attività assicurativa		Lavoro diretto	Lavoro indiretto		
<b>A. Ramo vita</b>					
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)					
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)					
A.3 Totale					
<b>B. Ramo danni</b>					
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)					
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)					
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)					
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)					
B.5 Totale					
<b>C. Totale premi netti</b>					

## Sezione 11 - Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 170

### 11.1 Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa: composizione

(migliaia di euro)	2019	2018
1. Variazione netta delle riserve tecniche	(5.284)	(4.950)
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(145.355)	(128.829)
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	6.546	3.649
<b>Totale</b>	<b>(144.093)</b>	<b>(130.130)</b>

### 11.2 Composizione della sottovoce "variazione netta delle riserve tecniche"

(migliaia di euro)	2019	2018
<b>Variazione netta delle riserve tecniche</b>		
<b>1. Ramo vita</b>		
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		
<b>Totale "riserve ramo vita"</b>		
<b>2. Ramo danni</b>		
Variazioni delle altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalle riserve sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione		



## 11.3 Composizione della sottovoce “Sinistri di competenza dell’esercizio”

(migliaia di euro) Oneri per sinistri	2019	2018
<b>Ramo vita: oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>		
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		
<b>Totale sinistri ramo vita</b>		
<b>Ramo danni: oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione</b>		
C. Importi pagati	(236.416)	(242.773)
C.1 Importo lordo annuo	(272.964)	(276.150)
C.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	36.548	33.377
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	120.392	167.341
E. Variazioni della riserva sinistri	(29.331)	(53.397)
E.1 Importo lordo annuo	(113.087)	(62.888)
E.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	83.756	9.491
<b>Totale sinistri ramo danni</b>	<b>(145.355)</b>	<b>(128.829)</b>

## 11.4 Composizione della voce “Altri proventi e oneri della gestione assicurativa”

(migliaia di euro)	2019	2018
<b>Rami Vita</b>		
Altri proventi		
Altri oneri		
<b>Rami Danni</b>	<b>6.546</b>	<b>3.649</b>
Altri proventi	43.457	73.997
Altri oneri	(36.911)	(70.348)
<b>Totale</b>	<b>6.546</b>	<b>3.649</b>

## Sezione 12 - Spese amministrative - Voce 190

### 12.1 Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Settori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2019	2018
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>126.482</b>	<b>92.446</b>	<b>1.729.818</b>	<b>1.948.746</b>	<b>1.929.215</b>
a) salari e stipendi	90.249	44.287	1.218.927	1.353.463	1.285.357
b) oneri sociali	338	123	28.346	28.807	31.158
c) indennità di fine rapporto	544	1.164	26.302	28.010	26.563
d) spese previdenziali	20.814	11.891	337.931	370.636	357.567
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	187	259	5.413	5.859	4.351
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:					
- a contribuzione definita					
- a benefici definiti					
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	6.606	3.663	51.353	61.622	58.461
- a contribuzione definita	6.606	3.663	48.394	58.663	55.419
- a benefici definiti			2.959	2.959	3.042
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali			4.014	4.014	3.722
i) altri benefici a favore dei dipendenti	7.744	31.059	57.532	96.335	162.036
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>965</b>	<b>493</b>	<b>5.576</b>	<b>7.034</b>	<b>7.337</b>
<b>3) Amministratori e sindaci</b>	<b>1.557</b>	<b>747</b>	<b>18.542</b>	<b>20.846</b>	<b>20.373</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>					
<b>Totale</b>	<b>129.004</b>	<b>93.686</b>	<b>1.753.936</b>	<b>1.976.626</b>	<b>1.956.925</b>

### 12.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2019	2018
<b>Personale dipendente</b>	<b>967</b>	<b>1.139</b>	<b>31.465</b>	<b>33.571</b>	<b>32.020</b>
a) dirigenti	105	65	678	848	780
b) quadri direttivi	474	532	10.170	11.176	10.057
c) restante personale dipendente	388	542	20.617	21.547	21.183
<b>Altro personale</b>	<b>12</b>		<b>112</b>	<b>124</b>	<b>128</b>

### 12.3 Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti: costi e ricavi

Non sono presenti Fondi di quiescenza aziendali a benefici definiti.

## 12.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2019	2018
Buoni pasto	1.801	1.185	6.618	9.604	8.929
Polizze assicurative	2.981	2.761	1.952	7.694	7.388
Rimborsi forfettari					
Contributi interessi su mutui	637	354		991	857
Incentivazioni all'esodo		15.230	8.490	23.720	87.282
Bonus energia			32	32	(7.378)
Premi di anzianità		13	331	344	662
Altri benefici	2.325	11.516	40.109	53.950	64.296
<b>Totale</b>	<b>7.744</b>	<b>31.059</b>	<b>57.532</b>	<b>96.335</b>	<b>162.036</b>

La voce “Altri benefici a favore dei dipendenti” presenta un saldo di circa 96 milioni di euro. Il saldo positivo della voce “Bonus energia” del 2018 è riconducibile al rilascio del fondo sconto energia, per la quota relativa ai dipendenti in quiescenza.

## 12.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2019	2018
Spese informatiche	26.363	8.257	80.863	115.483	99.968
Servizi generali	7.694	2.651	4.851.397	4.861.742	4.598.241
Servizi professionali e finanziari	14.801	7.336	622.220	644.357	429.410
Spese pubblicità e marketing	3.608	2.256	31.786	37.650	34.267
Altre spese correlate al personale	4.761	465	34.711	39.937	35.475
Utenze, tasse e altre spese	9.287	8.699	204.281	222.267	246.662
Risorse informative e banche dati	4.911		6.085	10.996	10.121
Spese per organi sociali	466		251	717	619
<b>Totale</b>	<b>71.891</b>	<b>29.664</b>	<b>5.831.594</b>	<b>5.933.149</b>	<b>5.454.763</b>

In base all'articolo 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 dell'esercizio 2019.

(migliaia di euro)	PricewaterhouseCoopers		Totale
	Capogruppo	Altre società del Gruppo	
Revisione contabile	408	5.482	5.890
Servizi di attestazione	396	504	900
Altri servizi	65	572	637
<b>Totale</b>	<b>869</b>	<b>6.558</b>	<b>7.427</b>

## Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 200

### 13.1 Accantonamenti netti per rischio di credito relativi a impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: composizione

(migliaia di euro)	Accantonamenti		Rilasci per eccedenza		Risultato netto
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	
Impegni a erogare fondi	(17.717)	(93)	8.659	943	(8.208)
Garanzie finanziarie rilasciate	(1.857)		775	69	(1.013)
<b>Totale</b>	<b>(19.574)</b>	<b>(93)</b>	<b>9.434</b>	<b>1.012</b>	<b>(9.221)</b>

### 13.2 Accantonamenti netti relativi ad altri impegni e altre garanzie rilasciate: composizione

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati accantonamenti su altri impegni e garanzie.

### 13.3 Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	2019
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(67.673)	16.854	(50.819)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(2.128)	2.577	449
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(123.320)	60.017	(63.303)
<b>Totale</b>	<b>(193.121)</b>	<b>79.448</b>	<b>(113.673)</b>

#### 13.3 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	2019
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(52.680)	1.153	(51.527)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(86)		(86)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi			
<b>Totale</b>	<b>(52.766)</b>	<b>1.153</b>	<b>(51.613)</b>

La voce include l'accantonamento, effettuato dalla Capogruppo, per gli oneri accessori definiti dalla sentenza emessa nel gennaio 2020 nell'ambito del contenzioso con la Fondazione Cariverona, con cui CDP è stata condannata al pagamento, tra gli altri, di interessi, imposte e spese per circa 25 milioni di euro.

#### 13.3 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	2019
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(122)	1.801	1.679
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale			
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(16.003)	19.623	3.620
<b>Totale</b>	<b>(16.125)</b>	<b>21.424</b>	<b>5.299</b>

## 13.3 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	2019
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(14.871)	13.900	(971)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(2.042)	2.577	535
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(107.317)	40.394	(66.923)
<b>Totale</b>	<b>(124.230)</b>	<b>56.871</b>	<b>(67.359)</b>

## Sezione 14 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 210

## 14.1 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)
<b>A. Attività materiali</b>				
1. A uso funzionale	(1.559.470)	(37.585)	83	(1.596.972)
- Di proprietà	(1.504.401)	(36.679)	83	(1.540.997)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(55.069)	(906)		(55.975)
2. Detenute a scopo d'investimento	(4.022)	(2.719)	15.445	8.704
- Di proprietà	(2.858)	(2.719)	15.445	9.868
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(1.164)			(1.164)
3. Rimanenze	X	(39.744)	196	(39.548)
<b>Totale</b>	<b>(1.563.492)</b>	<b>(80.048)</b>	<b>15.724</b>	<b>(1.627.816)</b>

## 14.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività materiali</b>				
1. A uso funzionale	(5.340)			(5.340)
- Di proprietà	(3.993)			(3.993)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(1.347)			(1.347)
2. Detenute a scopo d'investimento	(4.022)			(4.022)
- Di proprietà	(2.858)			(2.858)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(1.164)			(1.164)
3. Rimanenze	X			
<b>Totale</b>	<b>(9.362)</b>			<b>(9.362)</b>

## 14.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività materiali</b>				
1. A uso funzionale	(4.066)			(4.066)
- Di proprietà	(1.872)			(1.872)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(2.194)			(2.194)
2. Detenute a scopo d'investimento				
- Di proprietà				
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
3. Rimanenze	X			
<b>Totale</b>	<b>(4.066)</b>			<b>(4.066)</b>

## 14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività materiali</b>				
1. A uso funzionale	(1.550.064)	(37.585)	83	(1.587.566)
- Di proprietà	(1.498.536)	(36.679)	83	(1.535.132)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(51.528)	(906)		(52.434)
2. Detenute a scopo d'investimento		(2.719)	15.445	12.726
- Di proprietà		(2.719)	15.445	12.726
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
3. Rimanenze	X	(39.744)	196	(39.548)
<b>Totale</b>	<b>(1.550.064)</b>	<b>(80.048)</b>	<b>15.724</b>	<b>(1.614.388)</b>

## Sezione 15 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 220

## 15.1 Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività immateriali</b>				
A.1 Di proprietà	(615.581)	(2.387)		(617.968)
- Generate internamente dall'azienda	(53.278)	(380)		(53.658)
- Altre	(562.303)	(2.007)		(564.310)
A.2 Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
<b>Totale</b>	<b>(615.581)</b>	<b>(2.387)</b>		<b>(617.968)</b>

## 15.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività immateriali</b>				
A.1 Di proprietà	(6.503)			(6.503)
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	(6.503)			(6.503)
A.2 Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
<b>Totale</b>	<b>(6.503)</b>			<b>(6.503)</b>

## 15.1 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività immateriali</b>				
A.1 Di proprietà	(2.164)			(2.164)
- Generate internamente dall'azienda	(668)			(668)
- Altre	(1.496)			(1.496)
A.2 Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
<b>Totale</b>	<b>(2.164)</b>			<b>(2.164)</b>

## 15.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (A)	Rettifiche di valore per deterioramento (B)	Riprese di valore (C)	Risultato netto (A + B - C)
<b>A. Attività immateriali</b>				
A.1 Di proprietà	(606.914)	(2.387)		(609.301)
- Generate internamente dall'azienda	(52.610)	(380)		(52.990)
- Altre	(554.304)	(2.007)		(556.311)
A.2 Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
<b>Totale</b>	<b>(606.914)</b>	<b>(2.387)</b>		<b>(609.301)</b>

## Sezione 16 - Altri oneri e proventi di gestione - Voce 230

## 16.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2019	2018
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi	268		1.027	1.295	1.142
Altri oneri	3.989	1.154	112.198	117.341	102.619
<b>Totale</b>	<b>4.257</b>	<b>1.154</b>	<b>113.225</b>	<b>118.636</b>	<b>103.761</b>

## 16.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2019	2018
Proventi per incarichi societari a dipendenti	568		259	827	934
Recuperi di spese	398	21	11.243	11.662	31.546
Fitti attivi e altri proventi della gestione immobiliare	7.012	573	17.442	25.027	21.932
Ricavi dalla gestione industriale			12.624.892	12.624.892	11.811.907
Altri proventi	3.642	3.030	130.406	137.078	156.987
<b>Totale</b>	<b>11.620</b>	<b>3.624</b>	<b>12.784.242</b>	<b>12.799.486</b>	<b>12.023.306</b>

Gli altri proventi di gestione ammontano a 12.799 milioni di euro (12.023 milioni di euro nel 2018) e sono rappresentati in via quasi esclusiva da ricavi derivanti dalla gestione industriale di:

- Fincantieri per 5.767 milioni di euro;
- Snam per 2.657 milioni di euro;
- Terna per 2.329 milioni di euro;
- Italgas per 1.872 milioni di euro.

## Sezione 17 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250

## 17.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Settori	2019	2018
<b>1. Imprese a controllo congiunto</b>		
<b>A. Proventi</b>	<b>481.047</b>	<b>166.177</b>
1. Rivalutazioni	239.366	159.836
2. Utili da cessione		3.695
3. Riprese di valore	460	2.646
4. Altri proventi	241.221	
<b>B. Oneri</b>	<b>(305.915)</b>	<b>(362.153)</b>
1. Svalutazioni	(219.340)	(361.552)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	75	(581)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri	(86.650)	(20)
<b>Risultato netto</b>	<b>175.132</b>	<b>(195.976)</b>
<b>2. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>		
<b>A. Proventi</b>	<b>443.126</b>	<b>1.326.761</b>
1. Rivalutazioni	442.027	1.324.547
2. Utili da cessione	1.099	
3. Riprese di valore		1.108
4. Altri proventi		1.106
<b>B. Oneri</b>	<b>(187.768)</b>	<b>(22.531)</b>
1. Svalutazioni	(177.201)	(13.975)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(9.205)	(8.556)
3. Perdite da cessione	(8)	
4. Altri oneri	(1.354)	
<b>Risultato netto</b>	<b>255.358</b>	<b>1.304.230</b>
<b>Totale</b>	<b>430.490</b>	<b>1.108.254</b>



Nell'esaminare le principali dinamiche di seguito descritte, occorre tener presente che la voce include la valutazione con il metodo del patrimonio netto:

- del gruppo SIA, del gruppo Ansaldo Energia, del Fondo Italiano di Investimento SGR, di FSIA Investimenti relativamente all'intero anno essendo stato accertato il controllo sulle stesse a decorrere dal 31 dicembre 2019;
- di Toscana Energia e Quadrifoglio Modena fino al 30 settembre 2019;
- di Alfiere fino al 30 giugno 2019.

Il risultato delle partecipazioni, pari a circa 430 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 Poste Italiane (385 milioni di euro), delle partecipazioni del gruppo Snam (161 milioni di euro, di cui 74 milioni relativi a TAG, 44 milioni a Terega Holding (già TIGF Holding) e 33 milioni a Senfluga Energy Infrastructure Holdings), della partecipazione in Toscana Energia (18 milioni di euro), della partecipazione in Saipem (2 milioni di euro, negativa per 60 milioni di euro nel 2018), della partecipazione in FSIA Investimenti (87 milioni di euro) e dell'effetto della riespressione al fair value della partecipazione da quest'ultima detenuta in SIA (241 milioni di euro);
- l'effetto negativo della valutazione al patrimonio netto di Eni (162 milioni di euro), di Ansaldo Energia (243 milioni di euro, di cui 87 milioni dovuti alla riespressione della partecipazione al fair value a seguito dell'accertamento del controllo), e di Open-Fiber (58 milioni di euro).

## Sezione 18 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 260

Non è presente il risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali.

## Sezione 19 - Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 270

### 19.1 Rettifiche di valore dell'avviamento: composizione

La fattispecie non ricorre con riferimento agli esercizi 2019 e 2018.

## Sezione 20 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 280

### 20.1 Utili (perdite) da cessione di investimenti: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	2019	2018
<b>A. Immobili</b>	<b>11.023</b>	<b>5.492</b>
- Utili da cessione	11.103	8.011
- Perdite da cessione	(80)	(2.519)
<b>B. Altre attività</b>	<b>4.323</b>	<b>13.275</b>
- Utili da cessione	9.701	16.910
- Perdite da cessione	(5.378)	(3.635)
<b>Risultato netto</b>	<b>15.346</b>	<b>18.767</b>

La voce risulta positiva e pari a 15,3 milioni di euro, ed è rappresentata da utili derivanti da cessione di immobili detenuti a scopo di investimento e di altre attività.

## Sezione 21 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 300

### 21.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

(migliaia di euro) Componenti reddituali/Valori	2019	2018
1. Imposte correnti (-)	(1.681.495)	(1.644.685)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	30.757	18.455
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)		3.290
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(9.266)	(2.088)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	94.528	165.616
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3.bis +/-4+/-5)</b>	<b>(1.565.476)</b>	<b>(1.459.412)</b>

### 21.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	2019	Tax rate
<b>Utile al lordo delle imposte</b>	<b>5.004.383</b>	
<b>IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)</b>	<b>(1.376.205)</b>	<b>-27,50%</b>
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>		
- interessi passivi indeducibili	(7.069)	-0,14%
- svalutazioni delle partecipazioni	(7.030)	-0,14%
- differenze cambi	(9.857)	-0,20%
- rettifiche di valore su crediti	(17.842)	-0,36%
- differenze temporaneamente non deducibili	(144.912)	-2,90%
- differenze permanenti non deducibili	(19.693)	-0,39%
- effetto diverse aliquote estere (+)	(8.286)	-0,17%
- altre variazioni in aumento	(44.303)	-0,89%
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>		
- beneficio ACE	19.725	0,39%
- differenze cambi	8.020	0,16%
- proventi non imponibili	13.313	0,27%
- utilizzo fondi rischi	49.370	0,99%
- riserve tecniche	2.880	0,06%
- altre variazioni in diminuzione	182.650	3,65%
<b>IRES Onere fiscale effettivo di bilancio</b>	<b>(1.359.239)</b>	<b>-27,17%</b>

(migliaia di euro)	2019	Tax rate
<b>Imponibile IRAP</b>	<b>7.046.283</b>	
<b>IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)</b>	<b>(392.478)</b>	<b>-5,57%</b>
<b>Variazioni in aumento delle imposte</b>		
- interessi indeducibili 4%	(1.550)	-0,02%
- altri costi indeducibili	(9.800)	-0,14%
- differenti aliquote regionali	(5.095)	-0,07%
<b>Variazioni in diminuzione delle imposte</b>		
- costi deducibili di esercizi precedenti	29	0,00%
- costi deducibili relativi alle spese per il personale	42.828	0,61%
- differenti aliquote regionali	14.402	0,20%
- altre variazioni in diminuzione	29.408	0,42%
<b>IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio</b>	<b>(322.256)</b>	<b>-4,57%</b>

## Sezione 22 - Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 320

### 22.1 Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte: composizione

La voce è negativa per 28 milioni di euro e relativa ad attività cessate del gruppo Fincantieri e Snam.

### 22.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative alle attività operative cessate

La fattispecie non ricorre con riferimento agli esercizi 2018 e 2019.

## Sezione 23 - Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi - Voce 340

### 23.1 Dettaglio della voce 340 "utile (perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi"

L'utile di pertinenza di terzi ammonta a 1.626,5 milioni di euro.

(migliaia di euro) Denominazioni imprese	2019	2018
<b>Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative</b>		
1. Terna S.p.A.	575.488	562.404
2. Snam S.p.A.	758.336	669.364
3. Italgas S.p.A.	252.393	207.900
<b>Altre partecipazioni</b>	<b>40.284</b>	<b>2.936</b>
<b>Totale</b>	<b>1.626.501</b>	<b>1.442.604</b>

## Sezione 24 - Altre informazioni

Non ci sono ulteriori informazioni.

## Sezione 25 - Utile per azioni

Non ci sono i presupposti per pubblicare l'informativa richiesta dallo IAS 33.

## Parte D - Redditività consolidata complessiva

### Prospetto analitico della redditività complessiva

(migliaia di euro) Voci	2019	2018
<b>10. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>3.410.702</b>	<b>4.333.455</b>
<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>	<b>(82)</b>	<b>(259.450)</b>
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	65.602	(268.100)
a) variazione di fair value	70.187	(268.100)
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto	(4.585)	
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazione del proprio merito creditizio):		
a) variazione di fair value		
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto		
40. Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:		
a) variazione di fair value (strumento coperto)		
b) variazione di fair value (strumento di copertura)		
50. Attività materiali		
60. Attività immateriali		
70. Piani a benefici definiti	(9.615)	7.328
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(58.905)	3.939
100. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	2.836	(2.617)
<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>	<b>545.214</b>	<b>(509.688)</b>
110. Copertura di investimenti esteri:		
a) variazioni di fair value		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
120. Differenze di cambio:	18.310	5.672
a) variazioni di valore	18.907	(3.146)
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni	(597)	8.818
130. Copertura dei flussi finanziari:	(238.250)	(204.412)
a) variazioni di fair value	(99.024)	(133.309)
b) rigiro a conto economico	(572)	
c) altre variazioni	(138.654)	(71.103)
<i>di cui: risultato delle posizioni nette</i>		
140. Strumenti di copertura (elementi non designati):		
a) variazioni di valore		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
150. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	437.981	(316.717)
a) variazioni di fair value	543.844	(306.046)
b) rigiro a conto economico	(106.777)	(12.115)
- rettifiche per rischio di credito	4.090	
- utili/perdite da realizzo	(110.867)	(12.115)
c) altre variazioni	914	1.444
160. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione:		
a) variazioni di valore		
b) rigiro a conto economico		
c) altre variazioni		
170. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto:	410.985	(153.196)
a) variazioni di fair value	410.985	(153.196)
b) rigiro a conto economico		
- rettifiche da deterioramento		
- utile/perdite da realizzo		
c) altre variazioni		
180. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	(83.812)	158.965
<b>190. Totale altre componenti reddituali</b>	<b>545.132</b>	<b>(769.138)</b>
<b>200. Redditività complessiva (voce 10 + 190)</b>	<b>3.955.834</b>	<b>3.564.317</b>
210. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	1.492.694	1.376.237
<b>220. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>2.463.140</b>	<b>2.188.080</b>

## 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 consolidato prudenziale 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 delle Funzioni Risk Management (RM), Risk Governance, Compliance & Anti-Money Laundering e 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.

Nel corso del 2019 è stata aggiornata la struttura dei Comitati statutari, consiliari e manageriali, sia a livello aziendale, che di Gruppo, inclusi i comitati competenti in materia di rischi, per i quali è stata definita una diversa articolazione delle rispettive competenze, comunque nel rispetto dei principi individuati.

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. Due organi collegiali di natura tecnico-consulativa, il Comitato Rischi Governance e il Comitato Rischi Valutativo, operano invece a supporto rispettivamente del management e degli organi deliberanti. Il Comitato Rischi Governance è competente in materia di (i) aspetti rilevanti ai fini di definizione e controllo del profilo di rischio complessivo di CDP, (ii) conformità di nuovi prodotti rispetto al medesimo profilo di rischio e (iii) aspetti rilevanti ai fini della gestione delle situazioni di liquidity contingency. Il Comitato Rischi Governance è competente in materia di (i) valutazione di operazioni e attività, anche su temi di concentrazione, sostenibilità economico-finanziaria e rischiosità, (ii) valutazione di proposte di gestione di specifici crediti non performing e contenziosi creditizi, (iii) valutazione delle proposte di impairment relative a finanziamenti o partecipazioni e (iv) revisione periodica del profilo di rischio delle controparti in portafoglio.

RM verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi Governance o al Comitato Rischi Valutativo, a seconda delle competenze, 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 afferiscono al consolidato prudenziale 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, Anti-Money Laundering) e terzo livello (Internal Auditing).

## Sezione 1 - Rischi del consolidato contabile

Informazioni di natura quantitativa

### A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica e distribuzione economica

#### 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 valutate al costo ammortizzato	75.197	199.831	36.775	212.201	343.681.242	344.205.246
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.411.701	11.411.701
3. Attività finanziarie designate al fair value						
4. Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	18.499		262.913	3.807	1.076.778	1.361.997
5. Attività finanziarie in corso di dismissione					324.338	324.338
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>93.696</b>	<b>199.831</b>	<b>299.688</b>	<b>216.008</b>	<b>356.494.059</b>	<b>357.303.282</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>91.870</b>	<b>203.361</b>	<b>654.621</b>	<b>143.629</b>	<b>341.696.306</b>	<b>342.789.787</b>

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 complessive	Esposizione netta 31/12/2019	Esposizione netta 31/12/2018
<b>Crediti verso clientela oggetto di concessioni:</b>				
Sofferenze	22	(13)	9	
Inadempienze probabili	92.023	(44.321)	47.702	47.476
Esposizioni scadute deteriorate				38
Esposizioni scadute non deteriorate				54
Altre esposizioni non deteriorate	530.600	(114.479)	416.121	436.538
<b>Totale esposizioni oggetto di concessioni al 31/12/2019</b>	<b>622.645</b>	<b>(158.813)</b>	<b>463.832</b>	<b>X</b>
<b>Totale esposizioni oggetto di concessioni al 31/12/2018</b>	<b>844.479</b>	<b>(360.373)</b>	<b>X</b>	<b>484.106</b>

#### A.1.2 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Deteriorate				Non deteriorate			Totale (esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Write-off (*) parziali complessivi	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	569.633	(257.830)	311.803	364	344.705.878	(812.435)	343.893.443	344.205.246
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.426.589	(14.888)	11.411.701	11.411.701
3. Attività finanziarie designate al fair value					X	X		
4. Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	328.486	(47.074)	281.412		X	X	1.080.585	1.361.997
5. Attività finanziarie in corso di dismissione					324.338		324.338	324.338
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>898.119</b>	<b>(304.904)</b>	<b>593.215</b>	<b>364</b>	<b>356.456.805</b>	<b>(827.323)</b>	<b>356.710.067</b>	<b>357.303.282</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>1.218.901</b>	<b>(269.049)</b>	<b>949.852</b>		<b>341.379.890</b>	<b>(896.175)</b>	<b>341.839.935</b>	<b>342.789.787</b>

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

(migliaia di euro) Portafogli/Qualità	Attività di evidente scarsa qualità creditizia		Altre attività
	Minusvalenze cumulate	Esposizione netta	Esposizione netta
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione			1.473.000
2. Derivati di copertura			431.066
<b>Totale 31/12/2019</b>			<b>1.904.066</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>			<b>1.108.715</b>

### B. Informativa sulle entità strutturate (diverse dalle società per la cartolarizzazione)

Fattispecie non presente al 31 dicembre 2019.

## Sezione 2 - Rischi del consolidato prudenziale

In coerenza col quadro normativo nazionale e comunitario, il Gruppo CDP non è soggetto a vigilanza prudenziale su base consolidata. Nella presente sezione, ove si fa riferimento al perimetro “consolidato prudenziale”, si intendono ricomprese la Capogruppo CDP S.p.A. e le seguenti società, soggette a vigilanza su base individuale:

- CDP Investimenti SGR;
- SACE Fct;
- Fondo Italiano di Investimento SGR.

È stata invece esclusa dal perimetro del “consolidato prudenziale” la controllata SIAPay S.r.l., in considerazione della ridotta rilevanza delle attività della società rispetto a quelle delle entità sopra elencate. A ogni modo, i rischi connessi all'attività esercitata da SIAPay sono ricompresi all'interno della Sezione 4, Rischi delle altre imprese, nel paragrafo dedicato al gruppo SIA.

L'art. 5 del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, relativo alla trasformazione di CDP in società per azioni, prevede che si applichino a CDP le disposizioni del Titolo V del D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 previste per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui all'art. 106 del medesimo Decreto Legislativo, “tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata [...]”. Il decreto di trasformazione prevede, pertanto, una specifica disciplina di vigilanza per CDP, non essendo a questa direttamente applicabili le disposizioni relative agli intermediari finanziari non bancari.

Al riguardo, si segnala che, a partire dal 2004, la Banca d'Italia esercita su CDP una vigilanza prevalentemente di tipo informativo, condotta utilizzando dati gestionali basati sulla normativa di settore, volta ad acquisire elementi di conoscenza e di valutazione sull'attività e sull'organizzazione aziendale di CDP.

Si segnala inoltre che:

- CDP è classificata nelle statistiche armonizzate del Sistema Europeo delle banche centrali come “altra istituzione finanziaria monetaria”, rientrante nella categoria delle istituzioni creditizie, e, a tal riguardo, è soggetta al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema; e
- CDP rientra tra le controparti ammesse alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema e, a tal riguardo, trasmette a Banca d'Italia dati trimestrali di natura gestionale relativi all'adeguatezza patrimoniale.

### 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. CDP è inoltre autorizzata a concedere anticipazioni di tesoreria agli enti locali, nell'ambito del servizio di tesoreria svolto da Poste Italiane. Tale operatività è focalizzata sui comuni con popolazione residente fino a 5.000 abitanti e presenta un profilo di rischio in linea con l'operatività di finanziamento tradizionale.

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 International Financing e 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, attività avviata nel 2019 per quanto concerne l'utilizzo di risorse proprie.

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 2019 è proseguito lo sviluppo di 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 IFRS 9, 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.

Anche per Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. l'esposizione al rischio di credito viene intesa come esposizione al rischio di controparte in relazione alle commissioni di gestione percepite dai fondi gestiti. L'esposizione risulta comunque limitata sia a motivo della diversificazione per fondi e investitori, sia per lo standing creditizio degli stessi; va inoltre considerato che il patrimonio dei fondi gestiti risulta 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.

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. 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.

Risk Governance contribuisce alla definizione delle linee guida di politica del rischio da attuare a livello di CDP e di Gruppo e cura la gestione e il monitoraggio dei crediti problematici, nonché l'analisi delle controparti ai fini della classificazione gestionale o regolamentare.



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. Inoltre, 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 tra le responsabilità di 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*”, Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione – eventualmente con il supporto di altre strutture per le casistiche più complesse – mentre 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 da Gestione Operazioni.

Nel corso del 2019 è stata aggiornata la struttura dei Comitati statutari, consiliari e manageriali, sia a livello aziendale, che di Gruppo, inclusi i comitati competenti in materia di rischi, per i quali è stata definita una diversa articolazione delle rispettive competenze.

In particolare, il Comitato Rischi Valutativo è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva 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 Rischi Valutativo, che prevede una struttura variabile a seconda della tipologia e della rilevanza delle operazioni, è rappresentata dal Chief Risk Officer e dai responsabili delle strutture a suo diretto riporto, dal Chief Financial Officer, dal Vicedirettore Generale e Chief Legal Officer, dal Responsabile della Direzione di Business di riferimento, ovvero da soggetti dagli stessi delegati.

Il presidio dei rischi del Gruppo CDP 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 che viene formulato dal Comitato Rischi Valutativo di Gruppo. In particolare, è proseguita l'attuazione degli indirizzi di governance e coordinamento a livello di Gruppo da parte di Risk Governance e il Comitato Rischi Valutativo di Gruppo ha espresso 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 Fct 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, le società in perimetro del consolidato prudenziale adottano 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 bancari 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.

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.

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.

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. Risk Management verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo e valore dell'esposizione massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente 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.

A partire dal 2018, nell'ambito dell'implementazione del principio contabile IFRS 9, il Gruppo CDP si è dotato di un modello di determinazione delle probabilità di default *point-in-time*.

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.

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.

In sede di gestione operativa, SACE Fct si avvale di uno strumento di Early Warning System (EWS) che analizza le posizioni in portafoglio che non versano in stato di default o inadempienza probabile (ovvero posizioni in bonis e past due) al fine di individuare nelle stesse dei segnali di anomalia anticipatori di comportamenti di pagamento non in linea con le aspettative che, se non opportunamente monitorati e gestiti, potrebbero provocare un passaggio a "default" della posizione stessa. L'EWS si basa sul calcolo di un indicatore sintetico di monitoraggio, statisticamente sostenibile, che sia in grado di anticipare il manifestarsi di un peggioramento del rischio della posizione.

### 2.3 Metodi di misurazione delle perdite attese

A partire dal 1° gennaio 2018, il nuovo standard contabile *International Financial Reporting Standard 9* (IFRS 9, o il "Principio"), emanato dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) il 24 luglio 2014 e omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento (UE) 2016/2067, ha sostituito lo IAS39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

Il Principio ha introdotto numerose novità in termini di perimetro, bucketing dei crediti, “holding period” di stima della perdita attesa e in generale di alcune caratteristiche delle componenti elementari del rischio di credito: Probabilità di Default (PD), Esposizione al Default (EAD) e Loss Given Default (LGD).

Le principali novità, introdotte già a partire dal 2018, riguardano 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 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 al precedente modello IAS39-compliant, nel quale le rettifiche sono rilevate qualora si riscontrino evidenze obiettive di perdita di valore successivamente all’iscrizione iniziale dell’attività. Il modello prevede invece che le attività finanziarie vengano allocate in tre distinti “stage” (*Stage Allocation*):

- 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 della perdita attesa su un orizzonte temporale fino 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 valutate sulla base della perdita attesa calcolata su un orizzonte corrispondente all’intera vita residua dell’attività finanziaria;
- stage 3: comprende le attività finanziarie deteriorate: avendo anch’esse subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, sono corrispondentemente valutate sulla base della perdita attesa lungo tutta la vita residua dell’attività finanziaria.

La Capogruppo ha definito delle policy e delle metodologie di classificazione in stage e di calcolo della perdita attesa che siano in accordo con il Principio e appropriate alle specifiche caratteristiche del Gruppo CDP, tenendo in considerazione delle caratteristiche del proprio, le cui principali esposizioni, tipicamente verso Enti Pubblici, sono state originate su un orizzonte temporale pluridecennale e che registra – di conseguenza – un’incidenza di eventi di default storici particolarmente limitata.

#### *Stage Allocation*

CDP si è da tempo dotata di una serie di processi e modelli interni per la valutazione del merito di credito, focalizzati sull’orizzonte pluriennale tipico della propria attività e utilizzati nella fase di valutazione ex-ante, nel monitoraggio e nella quantificazione del rischio. Le risultanze di questi processi e modelli vengono ricondotte a una scala di rating interni, a cui è associata una struttura a termine di probabilità di default.

Il rating interno incorpora tutte le principali informazioni disponibili, anche di carattere andamentale, in quanto la struttura del sistema di rating interno è “forward-looking” e riferita alla durata dell’esposizione.

La Stage Allocation è quindi principalmente basata sull’utilizzo di queste metodologie, che sono ritenute appropriate per la gestione delle attività di CDP. In particolare, la classificazione nei diversi stage è ricondotta alla verifica di una serie di condizioni, relative e assolute.

L’adozione del nuovo Principio non determina variazioni nell’identificazione delle attività deteriorate, che sono classificate a stage 3.

Per le attività non deteriorate è invece necessario definire dei criteri per l’attribuzione allo stage 1 o allo stage 2.

Il primo elemento per identificare un significativo deterioramento del merito di credito è la variazione del rating interno attribuito a ciascun rapporto tra la data iniziale e la data di rilevazione. La metodologia adottata prevede la definizione di criteri di staging in funzione del numero di notch che separano i due rating: la soglia che determina il passaggio da stage 1 a stage 2 tiene conto, tra l’altro, dell’età del singolo rapporto e del rating alla data di reporting. Il primo elemento consente di cogliere l’aspettativa di CDP in merito alle variazioni di PD (migrazioni di rating nel tempo), mentre con riferimento al secondo elemento la soglia tiene conto del fatto che le probabilità di default crescono in modo non lineare al peggiorare del rating (andamento delle PD in funzione del rating);

La scelta di fare riferimento ai rating è stata guidata, tra l’altro, dalla già citata scarsità di eventi di default storici che caratterizza il portafoglio creditizio di CDP, che non consente la calibrazione di soglie basate su PD.

Ulteriori criteri previsti dalla policy di Stage Allocation sono di tipo assoluto e non relativo, per i quali sono classificati a stage 2 tutti i rapporti afferenti alle controparti per cui si verificano le seguenti condizioni:

- appartenenza a specifiche classi di monitoraggio (cd. “watchlist” che evidenziano, per esposizioni comunque in bonis, la necessità di un monitoraggio particolarmente attento in conseguenza di specifici livelli di rischio);

- presenza di scaduti con anzianità e materialità degli importi che costituiscano evidenza di un possibile deterioramento del merito creditizio;
- classificazione di posizioni oggetto di concessione (forborne).

La presenza di questi elementi consente di ottenere una gradualità nelle classificazioni, in modo da ridurre l'eventualità che un rapporto possa essere classificato a stage 3 senza essere stato classificato in stage 2.

In accordo con il Principio, si nota che al cessare delle condizioni che determinano l'attribuzione allo stage 2, secondo la policy di Stage Allocation una posizione può tornare allo stage 1 con la conseguente diminuzione della perdita attesa associata.

Con riferimento ai titoli di debito è stato necessario sviluppare alcune considerazioni aggiuntive dal momento che per questa tipologia di esposizioni, a differenza dei crediti, possono realizzarsi, volta per volta in accordo con i business model individuati da CDP, operazioni di compravendita successive al primo acquisto. In particolare, occorre tenere conto della successione temporale di acquisti e vendite di uno stesso titolo, in modo da consentire, eventualmente, lo staging differenziato tra due tranche acquistate in momenti diversi quando il corrispondente merito creditizio potrebbe essere stato diverso.

Nell'eventualità di tranche di titoli classificate a stage 2, per i quali si renda necessaria la quantificazione della perdita attesa a vita intera, il profilo temporale dell'EAD verrebbe determinato secondo il piano di ammortamento effettivo delle singole tranche, consistentemente con le valutazioni contabili.

La staging policy sviluppata dalla Capogruppo non contempla l'utilizzo, pur consentito dal principio IFRS 9, della cosiddetta "low credit risk exemption" (LCRE), né per il portafoglio di crediti né per il portafoglio di titoli di debito. Tale possibilità consisterebbe 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 origination. CDP ha deciso di non optare per tale exemption anche tenendo 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. L'approccio prescelto da CDP consente di trattare in modo omogeneo le esposizioni, indipendentemente dalla forma tecnica: in particolare, tra gli effetti ritenuti non desiderabili, l'eventuale applicazione della LCRE al portafoglio titoli avrebbe potuto determinare differenze nella classificazione di crediti e titoli emessi dallo stesso emittente e originati nello stesso periodo.

#### *Elementi per la quantificazione della perdita attesa*

Il principio contabile prevede che, avendo individuato lo stage di appartenenza di ciascun rapporto, nel calcolo della perdita attesa siano utilizzate tutte le informazioni ragionevoli e sostenibili (che sono disponibili senza costi ed effort eccessivi) e che possono influenzare il rischio di credito su uno strumento finanziario. L'informazione a disposizione deve comprendere:

- attributi specifici del debitore, e
- condizioni economiche generali e la valutazione sia delle condizioni correnti sia previsionali ("forward looking information").

Con riguardo alla stima della perdita attesa il Principio IFRS 9 prescrive di adottare PD Point-in-Time (PIT), in luogo delle PD Through-the-Cycle (TTC) che CDP utilizza nella misurazione dei rischi, anche in considerazione della natura di investitore di lungo termine che caratterizza la propria attività.

CDP ha quindi provveduto a sviluppare una metodologia di determinazione delle PD PIT a partire dalle PD TTC che vengono stimate a partire da un campione storico di dati esterni, con metodologie che mirano a tenere conto delle possibili dinamiche future.

Per raggiungere le finalità del Principio le PD TTC vengono condizionate sulla base di scenari macroeconomici; viene quindi aggiunta alla componente forward looking di medio-lungo termine già presente nelle PD TTC, un elemento forward looking di breve termine attraverso l'introduzione di un adeguato fattore di scala, che consente il mantenimento dell'attuale impianto forward looking, combinato con una maggiore sensibilità alle dinamiche attese nel breve termine.

Nell'ambito delle proprie metodologie di valutazione e gestione del credito CDP ha definito dei valori di recupero (e corrispondentemente di Loss Given Default, LGD) sulla base del giudizio esperto, adottando un approccio conservativo volto a cogliere gli aspetti caratteristici di ciascuna posizione (es. presenza di garanzie reali o "security package"), non potendo avvalersi di un approccio statistico, a causa della scarsità di eventi nel proprio portafoglio. Nei casi in cui non fosse già previsto un valore esplicito si è fatto riferimento alle indicazioni contenute nel Regolamento n. 2013/575/EU (CRR).

La quantificazione della perdita attesa sull'orizzonte coerente con lo stage a cui è attribuito ciascun rapporto è basata sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi sulla base della probabilità di default corrispondente al merito di credito alla data di reporting e della LGD.

### *Elementi di governance*

Il framework metodologico è stato sviluppato dalla Funzione Risk Management, in collaborazione con la funzione di Bilancio. L'adozione delle scelte chiave dell'implementazione del Principio è stata oggetto di discussione nelle sedi competenti (Comitato Rischi interno a livello manageriale e Comitato Rischi endoconsiliare) e, in ultimo, approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Sono stati inoltre sviluppati adeguamenti organizzativi e di processo per soddisfare le accresciute richieste, in particolare in termini di dati, rispetto al principio IAS 39.

#### 2.4 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.

Il portafoglio crediti ceduti prevede meccanismi di allineamento rispetto alle esposizioni dirette verso le banche e presenta un adeguato livello qualitativo della clientela ceduta in garanzia, 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.

CDP dispone di un sistema di monitoraggio della qualità del credito, che assicura, 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 assegna alla controparte una specifica classe gestionale di Watch List a seconda del livello di rilevanza dei segnali individuati. Tale motore opera anche sugli status regolamentari, con indicatori specifici che consentono di elaborare proposte di classificazione regolamentare, in particolare a Inadempienza Probabile.

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 che consente alla Società di avere conferma circa la certezza e l'esigibilità dei crediti acquistati e (iii) la certificazione del credito da parte dei debitori pubblici.

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.

### 3. Esposizioni creditizie deteriorate

#### 3.1 Strategie e politiche di gestione

Nell'esercizio 2019 l'andamento delle esposizioni creditizie lorde deteriorate è risultato sostanzialmente stabile e in linea con le attese. L'incidenza dello stock delle esposizioni non-performing si conferma del tutto marginale rispetto al portafoglio creditizio complessivo.

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'esame degli indicatori di bilancio più significativi, all'analisi delle informazioni rivenienti dalla Centrale dei Rischi.

La valutazione in bilancio delle attività deteriorate è basata sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi lungo l'intera durata dell'attività (*lifetime*), calcolata utilizzando il tasso di interesse effettivo originario dello specifico rapporto di finanziamento. L'entità delle rettifiche risulta pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi.

Nella stima dei flussi finanziari, e della conseguente rettifica del valore dei crediti, vengono considerate, ove presenti, le 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.

Al fine della stima dei flussi di cassa futuri e dei relativi tempi di incasso, i crediti in esame di ammontare unitario significativo sono oggetto di un processo di valutazione analitica. Per alcune categorie omogenee di crediti deteriorati di ammontare unitario non significativo, i processi valutativi contemplano che le rettifiche di valore siano determinate su metodologie di calcolo di tipo forfettario/statistico, da ricondurre in modo analitico a ogni singola posizione.

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 dell'unità organizzativa 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.

Infine, sempre nell'ambito delle esposizioni deteriorate, sono ricomprese anche le singole esposizioni oggetto di concessioni, che soddisfano la definizione di "Non-performing exposures with forbearance measures" previste dagli ITS EBA (Implementing Technical Standards – European Banking Authority) che non formano una categoria a sé stante di attività deteriorate, ma ne costituiscono un sottoinsieme. Allo stesso modo, le esposizioni caratterizzate da "forbearance measures" concesse su esposizioni *performing* sono rappresentate tra le attività creditizie *in bonis*.

### 3.2 Write-off

Le esposizioni creditizie sono oggetto di *write-off*, ossia di cancellazione contabile, quando non si hanno più ragionevoli aspettative di recuperare l'attività finanziaria, inclusi i casi di rinuncia all'attività. Il *write-off* può riguardare una posizione finanziaria nella sua interezza o parte di essa e può verificarsi anche prima della conclusione delle azioni giudiziarie intraprese, senza comportare necessariamente la rinuncia al diritto giuridico di recuperare il proprio credito. In tali casi, il valore lordo nominale del credito rimane invariato, ma il valore lordo contabile viene ridotto di un ammontare pari all'importo oggetto di stralcio. Eventuali recuperi da incasso successivi alla cancellazione contabile dell'attività sono rilevati a conto economico tra le riprese di valore.

Nel valutare la recuperabilità dei crediti deteriorati vengono presi in considerazione, in particolare, i seguenti aspetti:

- l'anzianità degli insoluti, che potrebbe rendere sostanzialmente inesistente l'aspettativa di recupero;
- l'ammontare del credito, al fine di valutare l'economicità delle iniziative di recupero del credito;
- il valore delle garanzie che assistono l'esposizione;
- l'esito negativo delle iniziative giudiziali e/o stragiudiziali intraprese.

### 3.3 Attività finanziarie impaired acquisite o originate

Le "Attività finanziarie deteriorate acquisite o originate" (Purchased Originated Credit Impaired - POCI) sono esposizioni creditizie che risultano essere deteriorate al momento della rilevazione iniziale.

In considerazione dell'operatività di CDP, tali esposizioni sono originate esclusivamente nell'ambito di operazioni di ristrutturazione di esposizioni deteriorate in cui viene erogata nuova finanzia, in misura significativa rispetto all'ammontare dell'esposizione originaria.

Per le esposizioni POCI viene utilizzato, ai fini del calcolo degli interessi, il "tasso di interesse effettivo rettificato per il rischio di credito (credit-adjusted effective interest rate) che considera, nella stima dei flussi di cassa futuri, le perdite creditizie attese lungo la durata residua dell'attività stessa.

Tali esposizioni confluiscono, fino a quando risultano deteriorate, nell'ambito dello stadio 3, mentre vengono classificate nello stadio 2, qualora, a seguito di un miglioramento del merito creditizio della controparte, le attività originariamente deteriorate rientrino nel portafoglio *in bonis*.

## 4. Attività finanziarie oggetto di rinegoziazioni commerciali e esposizioni oggetto di concessioni

Nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, è possibile che le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali.

In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo a una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) e alla iscrizione del nuovo strumento finanziario o meno.

L'analisi necessaria a valutare quali modifiche diano luogo alla derecognition piuttosto che alla modification, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio.

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa e alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale. Tuttavia, in assenza di indicazioni puntuali a cui riferirsi nel principio contabile IFRS, è stato identificato un elenco delle principali modifiche che comportano una modifica sostanziale ai termini del contratto esistente, introducendo una differente natura dei rischi e comportando, di conseguenza, la derecognition.

Di seguito l'elenco:

- modifica della controparte;
- modifica della divisa di riferimento;
- sostituzione di debito verso equity;
- *datio in solutum*, in cui il rimborso dipende dal fair value di un asset;
- altre casistiche di sostanziale modifica nella natura del contratto, come ad esempio l'introduzione di clausole contrattuali che espongono il debitore a nuove componenti di rischio;
- modifiche accordate a clientela in bonis che non presenta difficoltà economico-finanziarie (non rientrando quindi nella casistica le esposizioni c.d. "forborne") e che prevedono l'utilizzo di parametri di mercato per la rideterminazione delle condizioni finanziarie del contratto di finanziamento, anche con l'obiettivo di trattenere il cliente.

Con specifico riferimento alla concessione dei finanziamenti agli enti pubblici (che costituisce una delle attività principali storicamente svolte da CDP), CDP ha posto in essere negli ultimi anni diverse operazioni di rinegoziazione dei prestiti, con la finalità di rispondere a specifiche esigenze manifestate dagli enti, anche con l'obiettivo di liberare risorse finanziarie che gli enti possono utilizzare anche per nuovi investimenti.

Tali rinegoziazioni sono effettuate secondo il principio dell'equivalenza finanziaria e sono rivolte a enti diversi dagli enti morosi e, per gli enti locali, a quelli diversi dagli enti che si trovano in situazione di dissesto finanziario.

Le operazioni di rinegoziazione proposte da CDP, perfezionate nel rispetto della normativa tempo per tempo vigente, sono particolarmente rilevanti nel panorama della finanza degli enti pubblici, al punto tale che le operazioni poste in essere negli ultimi anni hanno visto coinvolte molteplici posizioni e un ammontare complessivo rilevante di finanziamenti rinegoziati. Tali rinegoziazioni rappresentano pertanto "rinegoziazioni massive".

Le loro finalità, l'ambito normativo di riferimento, il perimetro di applicazione e il coinvolgimento, storicamente, di molteplici posizioni rinegoziate per un ammontare complessivo rilevante ne rappresentano delle caratteristiche qualitative e quantitative che ulteriormente enfatizzano la sussistenza di elementi chiave da cui emerge la natura "sostanziale" delle modifiche contrattuali da esse apportate ai finanziamenti coinvolti, comportando, pertanto, il trattamento contabile della derecognition.

Nel caso, invece, di modifiche considerate non significative (modification), si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso originario dell'esposizione.

La differenza fra valore lordo dello strumento finanziario prima e dopo la rinegoziazione delle condizioni contrattuali è iscritta a conto economico come utile o perdita da modifiche contrattuali senza cancellazioni.

## Informazioni di natura quantitativa

### A. Qualità del credito

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e non deteriorate: consistenze, rettifiche di valore, dinamica e distribuzione economica

#### A.1.1 Consolidato prudenziale - Distribuzione delle attività finanziarie per fasce di scaduto (valori di bilancio)

(migliaia di euro)	Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio		
	Da 1 giorno fino a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni	Da 1 giorno fino a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni	Da 1 giorno fino a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni
Portafogli/stadi di rischio									
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	171.271	182	6.145	8	2.574	30.922	399	1.169	205.471
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva									
3. Attività finanziarie in corso di dismissione									
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>171.271</b>	<b>182</b>	<b>6.145</b>	<b>8</b>	<b>2.574</b>	<b>30.922</b>	<b>399</b>	<b>1.169</b>	<b>205.471</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>34.872</b>	<b>1.249</b>	<b>60.544</b>	<b>15.614</b>	<b>4.502</b>	<b>20.958</b>	<b>976</b>	<b>2.555</b>	<b>219.615</b>



### A.1.2 Consolidato prudenziale - Attività finanziarie, impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: dinamica delle rettifiche di valore complessive e degli accantonamenti complessivi

(migliaia di euro) Causali/stadi di rischio	Rettifiche di valore complessive													Accantonamenti complessivi su impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate			Totale	
	Attività rientranti nel primo stadio				Attività rientranti nel secondo stadio				Attività rientranti nel terzo stadio				di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio		
	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie in corso di dismissione di cui: svalutazioni individuali	di cui: svalutazioni collettive	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie in corso di dismissione di cui: svalutazioni individuali	di cui: svalutazioni collettive	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie in corso di dismissione di cui: svalutazioni individuali	di cui: svalutazioni collettive						
Rettifiche complessive iniziali	213.585	9.418		222.850	657.724	1.471		658.973	212.610			206.478	461		26.282	5.430	4.848	1.131.368
Variazioni in aumento da attività finanziarie acquisite o originate	52.614	5.516		58.130	141.669			141.669	226			226		120.017	1.403			321.445
Cancellazioni diverse dai write-off	(18.108)	(1.736)		(19.844)	(335.591)			(335.591)	(5.693)			(5.689)	(4)	(12.935)	(2.288)	(1.344)		(377.695)
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)	45.209	(57)		45.201	39.170	367		39.537	5.134			5.533	(399)	4.706	354	425		95.308
Modifiche contrattuali senza cancellazioni									(684)			(684)						(684)
Cambiamenti della metodologia di stima																		
Write-off non rilevati direttamente a conto economico																		
Altre variazioni	36			36	(2.945)			(2.945)	(3.304)			(3.304)		(11.169)				(17.382)
<b>Rettifiche complessive finali</b>	<b>293.336</b>	<b>13.141</b>		<b>306.373</b>	<b>500.027</b>	<b>1.838</b>		<b>501.643</b>	<b>208.289</b>			<b>202.560</b>	<b>58</b>	<b>126.901</b>	<b>4.899</b>	<b>3.929</b>		<b>1.152.360</b>
Recuperi da incasso su attività finanziarie oggetto di write-off																		
Write-off rilevati direttamente a conto economico																		

### A.1.3 Consolidato prudenziale - Attività finanziarie, impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: trasferimenti tra i diversi stadi di rischio di credito (valori lordi e nominali)

(migliaia di euro) Portafogli/stadi di rischio	Valori lordi/ valore nominale					
	Trasferimenti tra primo stadio e secondo stadio		Trasferimenti tra secondo stadio e terzo stadio		Trasferimenti tra primo stadio e terzo stadio	
	Da primo stadio a secondo stadio	Da secondo stadio a primo stadio	Da secondo stadio a terzo stadio	Da terzo stadio a secondo stadio	Da primo stadio a terzo stadio	Da terzo stadio a primo stadio
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	325.093	548.579	16.415	5.485	46.822	9.884
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva						
3. Attività finanziarie in corso di dismissione						
4. Impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	2	13.678			419	915
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>325.095</b>	<b>562.257</b>	<b>16.415</b>	<b>5.485</b>	<b>47.241</b>	<b>10.799</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>1.388.698</b>	<b>357.245</b>	<b>15.927</b>	<b>5.830</b>	<b>35.691</b>	<b>46.030</b>

## A.1.4 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi (*)
	Deteriorate	Non deteriorate			
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>					
a) Sofferenze		X			
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
b) Inadempienze probabili		X			
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
c) Esposizioni scadute deteriorate		X			
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	18		18	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	28.323.633	(38.625)	28.285.008	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
<b>Totale (A)</b>		<b>28.323.651</b>	<b>(38.625)</b>	<b>28.285.026</b>	
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>					
a) Deteriorate		X			
b) Altre	X	744.270	(1.489)	742.781	
<b>Totale (B)</b>		<b>744.270</b>	<b>(1.489)</b>	<b>742.781</b>	
<b>Totale (A + B)</b>		<b>29.067.921</b>	<b>(40.114)</b>	<b>29.027.807</b>	

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

## A.1.5 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/Valori	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi (*)
	Attività deteriorate	Attività non deteriorate			
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>					
a) Sofferenze	148.007	X	(82.323)	65.684	364
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	22	X	(13)	9	
b) Inadempienze probabili	319.793	X	(119.962)	199.831	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	92.023	X	(44.321)	47.702	
c) Esposizioni scadute deteriorate	34.327	X	(6.005)	28.322	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	212.180	(1.096)	211.084	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	2.104		2.104	
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	321.154.732	(768.632)	320.386.100	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	530.600	(114.479)	416.121	
<b>Totale (A)</b>	<b>502.127</b>	<b>321.366.912</b>	<b>(978.018)</b>	<b>320.891.021</b>	<b>364</b>
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>					
a) Deteriorate	13.829	X	(3.848)	9.981	
b) Altre	X	31.505.140	(211.999)	31.293.141	
<b>Totale (B)</b>	<b>13.829</b>	<b>31.505.140</b>	<b>(215.847)</b>	<b>31.303.122</b>	
<b>Totale (A + B)</b>	<b>515.956</b>	<b>352.872.052</b>	<b>(1.193.865)</b>	<b>352.194.143</b>	<b>364</b>

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

**A.1.6 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde**

Non si rilevano esposizioni creditizie verso banche deteriorate.

**A.1.6-bis Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni lorde oggetto di concessioni distinte per qualità creditizia**

Non si rilevano esposizioni creditizie verso banche oggetto di concessioni.

**A.1.7 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde**

(migliaia di euro) Causali/Categorie	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b>	<b>141.703</b>	<b>326.178</b>	<b>53.365</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>15.298</b>	<b>72.136</b>	<b>24.456</b>
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate	74	24.741	23.951
B.2 ingressi da attività finanziarie impaired acquisite o originate			
B.3 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	6.508	14.258	
B.4 modifiche contrattuali senza cancellazioni			
B.5 altre variazioni in aumento	8.716	33.137	505
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>8.994</b>	<b>78.521</b>	<b>43.494</b>
C.1 uscite verso esposizioni non deteriorate	55		24.497
C.2 write-off			
C.3 incassi	8.053	69.604	3.229
C.4 realizzi per cessioni			
C.5 perdite da cessione			
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	268	6.394	14.104
C.7 modifiche contrattuali senza cancellazioni		287	
C.8 altre variazioni in diminuzione	618	2.236	1.664
<b>D. Esposizione lorda finale</b>	<b>148.007</b>	<b>319.793</b>	<b>34.327</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			

**A.1.7-bis Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni lorde oggetto di concessioni distinte per qualità creditizia**

(migliaia di euro) Causali/Qualità	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b>	<b>94.269</b>	<b>750.210</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		
Modifica saldi di apertura		
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>21.945</b>	<b>559.830</b>
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate non oggetto di concessioni	3.997	188
B.2 ingressi da esposizioni non deteriorate oggetto di concessioni		X
B.3 ingressi da esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
B.4 ingressi da esposizioni deteriorate non oggetto di concessione	920	1.752
B.5 altre variazioni in aumento	17.028	557.890
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>24.169</b>	<b>777.336</b>
C.1 uscite verso esposizioni non deteriorate non oggetto di concessioni	X	
C.2 uscite verso esposizioni non deteriorate oggetto di concessioni		X
C.3 uscite verso esposizioni oggetto di concessioni deteriorate	X	
C.4 write-off		
C.5 incassi	24.108	777.329
C.6 realizzi per cessioni		
C.7 perdite da cessione		
C.8 altre variazioni in diminuzione	61	7
<b>D. Esposizione lorda finale</b>	<b>92.045</b>	<b>532.704</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		

**A.1.8 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso banche: dinamica delle rettifiche di valore complessive**

Non si rilevano esposizioni creditizie verso banche deteriorate.

### A.1.9 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso clientela: 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
<b>A. Rettifiche complessive iniziali</b>	<b>79.705</b>		<b>122.817</b>	<b>46.754</b>	<b>10.088</b>	<b>1</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>2.721</b>	<b>13</b>	<b>14.630</b>	<b>9.539</b>	<b>5.592</b>	
B.1 rettifiche di valore da attività finanziarie impaired acquisite o originate		X		X		X
B.2 altre rettifiche di valore	55	13	5.309	1.281	1.785	
B.3 perdite da cessione			1.210	1.210		
B.4 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.614		1.511			
B.5 modifiche contrattuali senza cancellazioni						
B.6 altre variazioni in aumento	52		6.600	7.048	3.807	
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>103</b>		<b>17.485</b>	<b>11.972</b>	<b>9.674</b>	<b>1</b>
C.1 riprese di valore da valutazione			1.497	1.276	1.849	
C.2 riprese di valore da incasso	103		8.648	5.964	534	
C.3 utili da cessione						
C.4 write-off						
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate			2.606		1.519	
C.6 modifiche contrattuali senza cancellazioni						
C.7 altre variazioni in diminuzione			4.734	4.732	5.772	1
<b>D. Rettifiche complessive finali</b>	<b>82.323</b>	<b>13</b>	<b>119.962</b>	<b>44.321</b>	<b>6.006</b>	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						

## A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

**A.2.1 Consolidato prudenziale - Distribuzione delle attività finanziarie, degli impegni a erogare fondi e delle garanzie finanziarie rilasciate per classi di rating esterni (valori lordi)**

(migliaia di euro) Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
<b>A. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>1.536.926</b>	<b>5.077.978</b>	<b>269.860.752</b>	<b>8.388.082</b>	<b>463.388</b>	<b>1.958.696</b>	<b>51.513.627</b>	<b>338.799.449</b>
- Primo stadio	1.536.926	5.074.268	263.800.300	7.522.121	463.333	1.947.364	44.705.389	325.049.701
- Secondo stadio		2.576	6.059.624	863.879	10	11.332	6.310.201	13.247.622
- Terzo stadio		1.134	828	2.082	45		498.037	502.126
<b>B. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>601.247</b>	<b>141.852</b>	<b>9.699.009</b>	<b>277.548</b>		<b>390.012</b>	<b>154.115</b>	<b>11.263.783</b>
- Primo stadio	601.247	141.852	9.699.009	277.548		357.665	154.115	11.231.436
- Secondo stadio						32.347		32.347
- Terzo stadio								
<b>C. Attività finanziarie in corso di dismissione</b>								
- Primo stadio								
- Secondo stadio								
- Terzo stadio								
<b>Totale (A + B + C)</b>	<b>2.138.173</b>	<b>5.219.830</b>	<b>279.559.761</b>	<b>8.665.630</b>	<b>463.388</b>	<b>2.348.708</b>	<b>51.667.742</b>	<b>350.063.232</b>
- di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate								
<b>D. Impegni a erogare fondi e garanzie rilasciate</b>								
- Primo stadio	2.045.573	952.553	13.734.025	130.349	42.199	712	11.364.661	28.270.072
- Secondo stadio			1	103.120			23.397	126.518
- Terzo stadio				238			13.592	13.830
<b>Totale (D)</b>	<b>2.045.573</b>	<b>952.553</b>	<b>13.734.026</b>	<b>233.707</b>	<b>42.199</b>	<b>712</b>	<b>11.401.650</b>	<b>28.410.420</b>
<b>Totale (A + B + C + D)</b>	<b>4.183.746</b>	<b>6.172.383</b>	<b>293.293.787</b>	<b>8.899.337</b>	<b>505.587</b>	<b>2.349.420</b>	<b>63.069.392</b>	<b>378.473.652</b>

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



## B. Distribuzione e concentrazione delle esposizioni creditizie

## B.1 Consolidato prudenziale - Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela

(migliaia di euro) Esposizioni/Controparti	Amministrazioni pubbliche		Società finanziarie		Società finanziarie (di cui: imprese di assicurazione)		Società non finanziarie		Famiglie	
	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	3.732	(4.491)					61.717	(77.616)	235	(216)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	9	(13)								
A.2 Inadempienze probabili	15.721	(40.671)		(10)			181.748	(79.072)	2.362	(209)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	1.670	(643)		(10)			45.347	(43.592)	685	(76)
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	22.549	(5.568)					4.880	(373)	893	(64)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni										
A.4 Esposizioni non deteriorate	296.963.808	(598.217)	5.421.315	(4.060)	2.569	(3)	18.185.145	(167.177)	26.916	(274)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni							418.225	(114.479)		
<b>Totale (A)</b>	<b>297.005.810</b>	<b>(648.947)</b>	<b>5.421.315</b>	<b>(4.070)</b>	<b>2.569</b>	<b>(3)</b>	<b>18.433.490</b>	<b>(324.238)</b>	<b>30.406</b>	<b>(763)</b>
<b>B. Esposizioni creditizie “fuori bilancio”</b>										
B.1 Esposizioni deteriorate							9.981	(3.848)		
B.2 Esposizioni non deteriorate	9.315.551	(158.313)	3.020.678	(825)			18.866.845	(52.860)	19.747	(1)
<b>Totale (B)</b>	<b>9.315.551</b>	<b>(158.313)</b>	<b>3.020.678</b>	<b>(825)</b>			<b>18.876.826</b>	<b>(56.708)</b>	<b>19.747</b>	<b>(1)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2019</b>	<b>306.321.361</b>	<b>(807.260)</b>	<b>8.441.993</b>	<b>(4.895)</b>	<b>2.569</b>	<b>(3)</b>	<b>37.310.316</b>	<b>(380.946)</b>	<b>50.153</b>	<b>(764)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2018</b>	<b>301.171.605</b>	<b>(542.149)</b>	<b>8.354.677</b>	<b>(4.205)</b>			<b>30.224.947</b>	<b>(530.324)</b>	<b>62.261</b>	<b>(1.610)</b>



**B.2 Consolidato prudenziale - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela**

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	65.684	(82.323)								
A.2 Inadempienze probabili	182.607	(118.360)	8.628	(992)	2.532	(185)	5.283	(399)	781	(26)
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	28.208	(5.996)	114	(9)						
A.4 Esposizioni non deteriorate	312.616.134	(761.608)	2.937.047	(2.891)	2.672.379	(2.684)	1.689.503	(1.858)	682.121	(687)
<b>Totale (A)</b>	<b>312.892.633</b>	<b>(968.287)</b>	<b>2.945.789</b>	<b>(3.892)</b>	<b>2.674.911</b>	<b>(2.869)</b>	<b>1.694.786</b>	<b>(2.257)</b>	<b>682.902</b>	<b>(713)</b>
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>										
B.1 Esposizioni deteriorate	9.981	(3.848)								
B.2 Esposizioni non deteriorate	21.309.892	(202.038)	1.256.340	(1.059)	6.061.530	(6.057)	2.085.929	(2.333)	509.130	(512)
<b>Totale (B)</b>	<b>21.319.873</b>	<b>(205.886)</b>	<b>1.256.340</b>	<b>(1.059)</b>	<b>6.061.530</b>	<b>(6.057)</b>	<b>2.085.929</b>	<b>(2.333)</b>	<b>509.130</b>	<b>(512)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2019</b>	<b>334.212.506</b>	<b>(1.174.173)</b>	<b>4.202.129</b>	<b>(4.951)</b>	<b>8.736.441</b>	<b>(8.926)</b>	<b>3.780.715</b>	<b>(4.590)</b>	<b>1.192.032</b>	<b>(1.225)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2018</b>	<b>323.336.921</b>	<b>(1.065.220)</b>	<b>3.028.857</b>	<b>(2.621)</b>	<b>8.447.471</b>	<b>(6.484)</b>	<b>3.754.913</b>	<b>(3.172)</b>	<b>1.245.328</b>	<b>(793)</b>

**B.3 Consolidato prudenziale - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso banche**

(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche valore complessive
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	25.710.572	(38.312)	2.460.857	(311)			92.004	(1)	21.593	(1)
<b>Totale (A)</b>	<b>25.710.572</b>	<b>(38.312)</b>	<b>2.460.857</b>	<b>(311)</b>			<b>92.004</b>	<b>(1)</b>	<b>21.593</b>	<b>(1)</b>
<b>B. Esposizioni creditizie fuori bilancio</b>										
B.1 Esposizioni deteriorate										
B.2 Esposizioni non deteriorate	571.483	(1.135)							106.853	(354)
<b>Totale (B)</b>	<b>571.483</b>	<b>(1.135)</b>							<b>106.853</b>	<b>(354)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2019</b>	<b>26.282.055</b>	<b>(39.447)</b>	<b>2.460.857</b>	<b>(311)</b>			<b>92.004</b>	<b>(1)</b>	<b>128.446</b>	<b>(355)</b>
<b>Totale (A + B) al 31/12/2018</b>	<b>20.783.081</b>	<b>(53.106)</b>	<b>493.130</b>	<b>(38)</b>					<b>120.326</b>	

### 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 consorzi 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 2019 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 Consolidato prudenziale - Attività di servicer - cartolarizzazioni proprie: incassi dei crediti cartolarizzati e rimborsi dei titoli emessi dalla società veicolo per la cartolarizzazione

(migliaia di euro) Servicer	Società veicolo	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota percentuale dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)						
		Deteriorate	Non deteriorate	Deteriorate	Non deteriorate	Senior		Mezzanine		Junior		
						Attività deteriorate	Attività non deteriorate	Attività deteriorate	Attività non deteriorate	Attività deteriorate	Attività non deteriorate	
CDP S.p.A.	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		86.094			31.804						

### D. 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 valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva" e "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", sottostanti a operazioni di pronti contro termine passivi.

## Informazioni di natura quantitativa

**D.1 Consolidato prudenziale - Attività finanziarie cedute rilevate per intero e passività finanziarie associate: valore di bilancio**

(migliaia di euro)	Attività finanziarie cedute rilevate per intero			Passività finanziarie associate			
	Valore di bilancio	di cui: oggetto di operazioni di cartolarizzazione	di cui: oggetto di contratti di vendita con patto di riacquisto	di cui: deteriorate	Valore di bilancio	di cui: oggetto di operazioni di cartolarizzazione	di cui: oggetto di contratti di vendita con patto di riacquisto
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				X			
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value							
C. Attività finanziarie designate al fair value							
D. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.418.794		1.418.794		1.386.950		1.386.950
1. Titoli di debito	1.418.794		1.418.794		1.386.950		1.386.950
2. Titoli di capitale				X			
3. Finanziamenti							
E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	36.449.064		36.449.064		37.482.931		37.482.931
1. Titoli di debito	36.449.064		36.449.064		37.482.931		37.482.931
2. Finanziamenti							
<b>Totale al 31/12/2019</b>	<b>37.867.858</b>		<b>37.867.858</b>		<b>38.869.881</b>		<b>38.869.881</b>
<b>Totale al 31/12/2018</b>	<b>45.355.748</b>		<b>45.355.748</b>		<b>44.460.569</b>		<b>44.460.569</b>

**D.2 Consolidato prudenziale - Attività finanziarie cedute rilevate parzialmente e passività finanziarie associate: valore di bilancio**

Non si rilevano attività finanziarie cedute rilevate parzialmente.

**D.3 Consolidato prudenziale - Operazioni di cessione con passività aventi rivalsa esclusivamente sulle attività cedute e non cancellate integralmente: fair value**

(migliaia di euro)	Rilevate per intero	Rilevate parzialmente	Totale	
			31/12/2019	31/12/2018
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
C. Attività finanziarie designate al fair value				
D. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.418.794		1.418.794	5.817.568
1. Titoli di debito	1.418.794		1.418.794	5.817.568
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (fair value)	37.685.522		37.685.522	39.655.300
1. Titoli di debito	37.685.522		37.685.522	39.655.300
2. Finanziamenti				
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>39.104.316</b>		<b>39.104.316</b>	<b>45.472.868</b>
<b>Totale passività finanziarie associate</b>	<b>38.869.881</b>		<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Valore netto al 31/12/2019</b>	<b>234.435</b>		<b>39.104.316</b>	<b>X</b>
<b>Valore netto al 31/12/2018</b>	<b>1.007.298</b>		<b>X</b>	<b>45.472.868</b>

## B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento

Non sono in essere operazioni rientranti nel portafoglio delle attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento.

### D.4 Consolidato prudenziale - operazioni di covered bond

Non sussistono, alla data di bilancio, operazioni di covered bond effettuate da società del Gruppo Bancario.

## 1.2 Rischio di mercato

### 1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo - portafoglio di negoziazione di vigilanza

Nel corso del 2019 le società che costituiscono il consolidato prudenziale 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 decadale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse 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 alla Funzione 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 - attualmente non più attiva - di Buoni fruttiferi postali di tipo "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice 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 dalla Funzione Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con la Funzione Risk Management, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione.

SACE Fct è esposta al rischio di tasso di interesse con riferimento alle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo, generato dal funding a breve contro la concessione di finanziamenti a tasso fisso e di durata maggiore, mentre per l'operatività standard (pro-solvendo e pro-soluto formale) il rischio di tasso di interesse viene minimizzato, in quanto la periodicità di revisione dei tassi passivi e attivi risulta allineata. La Società monitora e gestisce il rischio di tasso di interesse prestando, in sede di affidamento, particolare attenzione alla natura e alle caratteristiche dei crediti commerciali acquistati (preferendo operazioni con maggiore velocità di rotazione) e alla capacità di pagamento dei debitori nei termini stabiliti.

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.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. non è esposta direttamente al rischio di tasso di interesse in quanto gestore di fondi chiusi. La liquidità giacente nel corso del 2019 è stata detenuta in strumenti di mercato liquidi (time deposit) o depositata su conti correnti. La SGR non è esposta direttamente al rischio di inflazione.

Nel corso del 2019 SACE Fct, CDPI SGR e FII SGR non hanno posto in essere operazioni di copertura dei tassi.

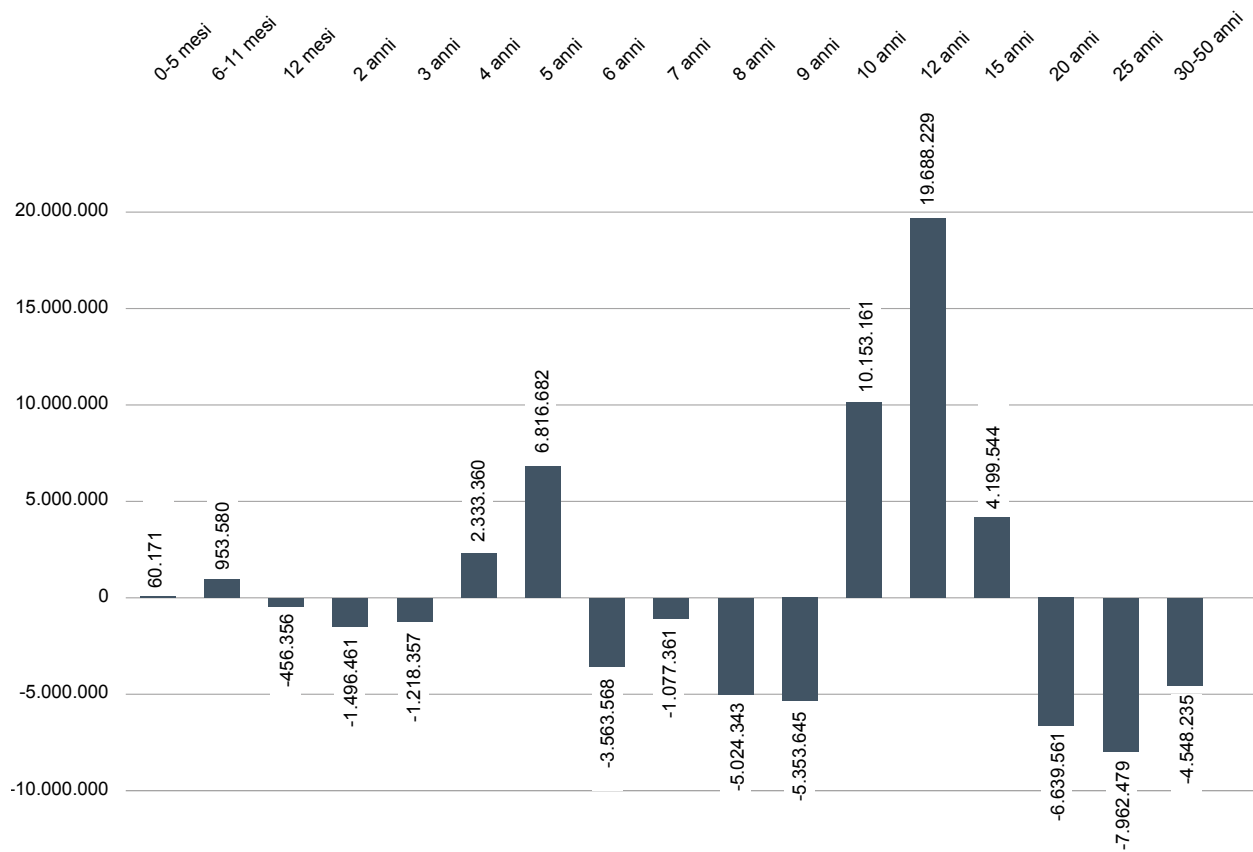
*Informazioni di natura quantitativa*

1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (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 nell'ottica del Valore Economico, sviluppata sulla base di modelli interni.

**Sensitivity ai tassi zero coupon per scadenza (incremento di 1 bps)**

Dati di mercato aggiornati al 31 dicembre 2019



### 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, 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 e Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. non risultano esposte al rischio di cambio nell'ambito della propria attività.

##### B. Attività di copertura del rischio di cambio

Per quanto riguarda l'esposizione alla valuta Dollaro statunitense della Capogruppo, al 31 dicembre 2019 si rileva una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata principalmente a operazioni di rifinanziamento di esposizioni in Dollari statunitensi, a breve e medio termine.

Per quanto riguarda l'esposizione alla valuta Yen della Capogruppo, nell'ambito del passivo risulta coperto il rischio di cambio derivante da un'emissione obbligazionaria denominata in Yen mediante un Cross Currency Swap, che rende i flussi di cassa netti pagati da CDP equivalenti a quelli di un'emissione a tasso fisso denominata in Euro.

Per quanto riguarda l'esposizione della Capogruppo alla valuta Renminbi, al 31 dicembre 2019 si rileva una componente residuale di rischio di cambio non coperta, legata alle operazioni di reinvestimento della liquidità raccolta tramite un'emissione obbligazionaria in tale valuta perfezionata nel 2019.

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.

*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	Renminbi	Yen
<b>A. Attività finanziarie</b>	<b>2.990.294</b>	<b>128.465</b>	
A.1 Titoli di debito	328.840		
A.2 Titoli di capitale			
A.3 Finanziamenti a banche	27.805	92.005	
A.4 Finanziamenti a clientela	2.628.057	36.460	
A.5 Altre attività finanziarie	5.592		
<b>B. Altre attività</b>			
<b>C. Passività finanziarie</b>	<b>525.261</b>	<b>129.763</b>	<b>61.723</b>
C.1 Debiti verso banche	424.022		
C.2 Debiti verso clientela	3.652		
C.3 Titoli di debito	93.074	129.515	61.723
C.4 Altre passività finanziarie	4.513	248	
<b>D. Altre passività</b>			
<b>E. Derivati finanziari</b>			
- Opzioni			
+ posizioni lunghe			
+ posizioni corte			
- Altri derivati	2.344.301		61.506
+ posizioni lunghe			61.506
+ posizioni corte	2.344.301		
<b>Totale attività</b>	<b>2.990.294</b>	<b>128.465</b>	<b>61.506</b>
<b>Totale passività</b>	<b>2.869.562</b>	<b>129.763</b>	<b>61.723</b>
<b>Sbilancio (+/-)</b>	<b>120.732</b>	<b>(1.298)</b>	<b>(217)</b>



## 1.3 Gli strumenti derivati e le politiche di copertura

## 1.3.1 Gli strumenti derivati di negoziazione

## A. Derivati finanziari

## A.1 Derivati finanziari di negoziazione: valori nozionali di fine periodo

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	31/12/2019				31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>		4.412.350	40.000			3.167.824	40.000	
a) Opzioni								
b) Swap		4.412.350	40.000			3.167.824	40.000	
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>		775.250	1.058.632			4.664.350	3.927.136	
a) Opzioni		775.250	1.058.632			4.664.350	3.927.136	
b) Swap								
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>3. Valute e oro</b>		772.654				200.873		
a) Opzioni								
b) Swap								
c) Forward		772.654				200.873		
d) Futures								
e) Altri								
<b>4. Merci</b>								
<b>5. Altri sottostanti</b>								
<b>Totale</b>		<b>5.960.254</b>	<b>1.098.632</b>			<b>8.033.047</b>	<b>3.967.136</b>	

## A.2 Derivati finanziari di negoziazione: fair value lordo positivo e negativo – ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Tipologie derivati	31/12/2019				31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Fair value positivo</b>								
a) Opzioni		4.154				3.106		
b) Interest rate swap		105.839	14.969			57.566	10.354	
c) Cross currency swap								
d) Equity swap								
e) Forward		7.392						
f) Futures								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>117.385</b>	<b>14.969</b>			<b>60.672</b>	<b>10.354</b>	
<b>2. Fair value negativo</b>								
a) Opzioni			7.786				1.881	
b) Interest rate swap		120.809				69.058		
c) Cross currency swap								
d) Equity swap								
e) Forward		335				42		
f) Futures								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>121.144</b>	<b>7.786</b>			<b>69.100</b>	<b>1.881</b>	

**A.3 Derivati finanziari di negoziazione OTC: valori nozionali, fair value lordo positivo e negativo per controparti**

(migliaia di euro) Attività sottostanti	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
<b>Contratti non rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>				
- valore nozionale	X			40.000
- fair value positivo	X			14.969
- fair value negativo	X			
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale	X			1.058.632
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			7.786
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>4) Mercì</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>Contratti rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>				
- valore nozionale		2.375.715	1.062.635	974.000
- fair value positivo		35.520	6.438	63.881
- fair value negativo		120.210	599	
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale		775.250		
- fair value positivo		4.154		
- fair value negativo				
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale		772.654		
- fair value positivo		7.392		
- fair value negativo		335		
<b>4) Mercì</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				

**A.4 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.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.570.000	1.274.350	608.000	4.452.350
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	1.833.882			1.833.882
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	772.654			772.654
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>5.176.536</b>	<b>1.274.350</b>	<b>608.000</b>	<b>7.058.886</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>7.962.655</b>	<b>3.957.528</b>	<b>80.000</b>	<b>12.000.183</b>

*B. Derivati creditizi di negoziazione*

Non risultano in essere derivati creditizi.

*1.3.2 Le coperture contabili**Informazioni di natura qualitativa**A. Attività di copertura del fair value*

Nell'ambito delle proprie politiche di Asset Liability Management la Capogruppo si avvale ove possibile delle compensazioni naturali tra le masse di attivi e passivi esposte ai medesimi rischi, anche nell'ottica di minimizzare il ricorso alle coperture effettuate mediante derivati.

Per altro verso, l'operatività di CDP in derivati ha esclusivamente finalità di copertura dei rischi, principalmente tasso, cambio, liquidità ed equity. I derivati sono designati in relazioni di copertura contabili a fini IAS 39 o come coperture gestionali, queste ultime monitorate secondo un framework prestabilito in ottemperanza alle previsioni della normativa EMIR.

Il fair value hedge si applica nel caso in cui l'esposizione a uno specifico rischio comporti una variazione di fair value dell'attivo o del passivo che influisce su profitti e perdite.

In riferimento all'attività di copertura del fair value, CDP pone in essere le seguenti tipologie di coperture:

- micro fair value hedge di finanziamenti, in Gestione Separata e Gestione Ordinaria;
- micro fair value hedge di titoli obbligazionari dell'attivo e del passivo, in Gestione Separata e Gestione Ordinaria;
- partial term hedge di finanziamenti e titoli, in Gestione Separata;
- macro fair value hedge di portafogli omogenei specificamente individuati, esposti al rischio tasso di interesse, in Gestione Separata.

Nelle coperture di fair value di tipo micro, l'oggetto coperto è costituito da uno o più rapporti singolarmente individuati, esposti al medesimo rischio in maniera proporzionale e coperti con uno o più derivati.

Nelle coperture di tipo partial term, l'oggetto coperto è costituito da un sottoinsieme dei flussi di cassa di uno o più rapporti, specificamente individuati nel tempo e/o nell'ammontare.

Nelle coperture di fair value di portafogli esposti al rischio tasso di interesse, l'oggetto coperto è individuato da portafogli di finanziamenti aventi caratteristiche di omogeneità. Tali coperture si distinguono dalle coperture di tipo micro in quanto la posta coperta non identifica i flussi (o parte dei flussi) di uno specifico finanziamento oggetto della copertura (o aggregato omogeneo di essi) e viene meno la relazione (legame) univoca tra finanziamento oggetto della copertura e derivato di copertura.

Le coperture di fair value sono realizzate mediante l'utilizzo di strumenti derivati di tipo Interest Rate Swap, che prevedono lo scambio dei flussi di interesse a tasso fisso con flussi di interesse a tasso variabile indicizzati all'indice Euribor 6m o, in via residuale e per specifiche finalità di ALM, agli indici Euribor 3m e USD Libor 6m.

Nell'ambito del consolidato prudenziale non sono state intraprese ulteriori attività in coperture del fair value.

### *B. Attività di copertura dei flussi finanziari*

Le coperture di cash flow sono coperture dei rischi associate alla variabilità dei flussi di cassa, nelle quali l'obiettivo è la stabilizzazione dei flussi attesi. Al 31 dicembre 2019 risultano in essere, nella Gestione Separata di CDP, coperture di flussi finanziari in riferimento ai rischi di cambio, tasso d'interesse e inflazione:

- Copertura del rischio di cambio EUR/USD di titoli obbligazionari dell'attivo;
- Copertura del rischio di cambio EUR/JPY di titoli obbligazionari del passivo;
- Copertura del rischio di tasso d'interesse di titoli obbligazionari del passivo;
- Copertura del rischio inflazione di titoli obbligazionari dell'attivo.

Le coperture del rischio di cambio sono realizzate mediante l'impiego di Cross Currency Swap, che scambiano i flussi di cassa in USD o JPY dei titoli con flussi a tasso fisso in Euro.

Le coperture del rischio di tasso d'interesse e inflazione sono realizzate mediante l'impiego di Interest Rate Swap, che scambiano flussi di cassa indicizzati all'indice Euribor 3m o all'indice di inflazione europea con flussi a tasso fisso in Euro.

Nell'ambito del consolidato prudenziale non sono state intraprese ulteriori attività in coperture dei flussi finanziari.

### *C. Attività di copertura di investimenti esteri*

Attualmente non sono in essere coperture di investimenti esteri.

### *D. Strumenti di copertura*

CDP ha realizzato le coperture di fair value prevalentemente tramite l'impiego di Interest Rate Swap vanilla che scambiano flussi a tasso fisso contro flussi a tasso variabile indicizzati a Euribor, eventualmente sommato a uno spread di mercato. Per alcune specifiche coperture, quali ad esempio quelle su titoli indicizzati all'inflazione, è possibile che i derivati prevedano anche l'incasso o il pagamento di premi upfront. In un numero limitato di casi, CDP ha realizzato coperture di fair value mediante Cross Currency Swap, che scambiano flussi a tasso variabile indicizzati a USD Libor contro flussi a tasso variabile indicizzati a Euribor (sempre con eventuali spread di mercato), in un'ottica di copertura dei rischi di tasso d'interesse e cambio legati alla concessione di finanziamenti in valuta Dollaro statunitense nell'ambito del sistema Export Banca.

Gli swap di copertura dei finanziamenti in relazioni di copertura di tipo micro presentano profili amortizing speculari a quelli dei finanziamenti o dei gruppi omogenei di finanziamenti coperti, con partenze generalmente spot. Le relazioni di tipo partial term sono utilizzate in particolare per la copertura di specifici segmenti di curva; esse possono presentare profili amortizing o bullet e, in alcuni casi, partenze forward. Gli swap originati a scopo di copertura nell'ambito del macro hedge presentano tipicamente profili bullet e partenza spot. In tutti i casi si ha frequenza dei pagamenti pari alla frequenza di refixing, eventualmente a meno dei periodi iniziali o finali.

Nelle coperture dei flussi di cassa vengono utilizzati Interest Rate e Cross Currency Swap con profili di ammortamento e frequenze di pagamento speculari a quelli dei titoli coperti.

Tutti i derivati sono di tipo Over The Counter, stipulati con controparti di mercato con le quali sono stati preventivamente conclusi contratti ISDA, riferiti all'accordo ISDA del 2002, nell'ambito dei quali si fa ricorso al netting per la riduzione dell'esposizione; sono inoltre previsti scambi di garanzie collaterali ad alta frequenza nell'ambito dei contratti CSA conclusi.

### *E. Elementi coperti*

Le coperture contabili in essere in CDP a fine 2019 sono tutte realizzate su poste dell'attivo e del passivo individuate da finanziamenti, crediti e titoli obbligazionari. Sono inoltre in essere un numero residuale di coperture gestionali del rischio azionario riveniente dall'emissione – attualmente non più attiva - di buoni indicizzati all'indice EuroStoxx 50, realizzate tramite l'acquisto di opzioni con caratteristiche finanziarie e payoff speculari a quelle implicite nei buoni emessi.

Nell'ambito delle relazioni di copertura contabile del fair value, i finanziamenti e i titoli sono tipicamente rappresentati da strumenti fittizi aventi flussi che rappresentano il rischio coperto, ovvero la sola parte dei flussi finanziari al livello di mercato al momento della copertura; per i finanziamenti e i titoli ciò si traduce in una posta che presenta:

- flussi di capitale del finanziamento o dell'obbligazione coperta;
- flussi d'interesse del finanziamento o dell'obbligazione coperta al netto dello spread della copertura;
- nel caso di IRS di tipo forward starting, un flusso di capitale iniziale in uscita, pari al nominale alla data di partenza dello swap.

Nelle coperture dei flussi di cassa gli elementi coperti sono in genere rappresentati con il metodo del derivato ipotetico, ovvero da strumenti speculari ai derivati conclusi, a meno del rischio di credito insito nei derivati reali.

Informazioni di natura quantitativa

A. Derivati finanziari di copertura

**A.1 Derivati finanziari di copertura: valori nozionali di fine periodo**

(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	Totale 31/12/2019				Totale 31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>		40.982.705				39.396.679		
a) Opzioni								
b) Swap		40.982.705				39.396.679		
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>								
a) Opzioni								
b) Swap								
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>3. Valute e oro</b>		1.633.152				533.927		
a) Opzioni								
b) Swap		1.633.152				533.927		
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
<b>4. Merci</b>								
<b>5. Altri</b>								
<b>Totale</b>		<b>42.615.857</b>				<b>39.930.606</b>		

## A.2 Derivati finanziari di copertura: fair value lordo positivo e negativo - ripartizione per prodotti

(migliaia di euro) Tipologie derivati	Fair value positivo e negativo							
	Totale 31/12/2019				Totale 31/12/2018			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali				Senza controparti centrali			
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati
<b>Fair value positivo</b>								
a) Opzioni								
b) Interest rate swap		363.642				602.962		
c) Cross currency swap		17.704				76.192		
d) Equity swap								
e) Forward								
f) Futures								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>381.346</b>				<b>679.154</b>		
<b>Fair value negativo</b>								
a) Opzioni								
b) Interest rate swap		2.675.688				656.433		
c) Cross currency swap		6.867						
d) Equity swap								
e) Forward								
f) Futures								
g) Altri								
<b>Totale</b>		<b>2.682.555</b>				<b>656.433</b>		

**A.3 Derivati finanziari di copertura: valori nozionali, fair value lordo positivo e negativo per controparti**

(migliaia di euro) Attività sottostanti	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
<b>Contratti non rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
<b>Contratti rientranti in accordi di compensazione</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>				
- valore nozionale		38.156.654	2.826.051	
- fair value positivo		347.290	16.352	
- fair value negativo		2.437.563	238.125	
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale		1.038.533	594.619	
- fair value positivo		6.267	11.437	
- fair value negativo		6.867		
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				



**A.4 Vita residua dei derivati finanziari di copertura 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.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.822.078	11.359.793	26.800.834	40.982.705
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	119.826	568.322	945.004	1.633.152
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
<b>Totale 31/12/2019</b>	<b>2.941.904</b>	<b>11.928.115</b>	<b>27.745.838</b>	<b>42.615.857</b>
<b>Totale 31/12/2018</b>	<b>3.297.766</b>	<b>11.105.342</b>	<b>25.527.498</b>	<b>39.930.606</b>

*B. Derivati creditizi di copertura*

Non risultano in essere derivati creditizi.

## 1.3.3 Altre informazioni sugli strumenti derivati (di negoziazione e di copertura)

*A. Derivati finanziari e creditizi***A.1 Derivati finanziari e creditizi OTC: fair value netti per controparti**

(migliaia di euro)	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
<b>A. Derivati finanziari</b>				
<b>1) Titoli di debito e tassi d'interesse</b>				
- valore nozionale		40.532.369	3.888.686	1.014.000
- fair value netto positivo		382.810	22.789	78.851
- fair value netto negativo		2.557.772	238.724	
<b>2) Titoli di capitale e indici azionari</b>				
- valore nozionale		775.250		1.058.632
- fair value netto positivo		4.154		
- fair value netto negativo				7.786
<b>3) Valute e oro</b>				
- valore nozionale		1.811.187	594.619	
- fair value netto positivo		13.659	11.438	
- fair value netto negativo		7.202		
<b>4) Merci</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
<b>5) Altri</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
<b>B. Derivati creditizi</b>				
<b>1) Acquisto protezione</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
<b>2) Vendita protezione</b>				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				

## 1.4 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<sup>44</sup>” e di “funding liquidity risk<sup>45</sup>”.

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 dalla Funzione Risk Management (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 imprevisti 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 Finance e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato da 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.

<sup>44</sup> 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.

<sup>45</sup> 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.

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 (FIA<sup>46</sup>) e del valore complessivo delle attività (FIV, FIT, FT1<sup>47</sup> e FIA 2).

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.

Con riferimento a FII SGR, la maggiore esposizione al rischio di liquidità è da intendersi sotto il profilo dell'asset liquidity risk. La SGR gestisce, infatti, fondi di tipo chiuso con sottostanti caratterizzati da un livello di liquidità limitato e un orizzonte temporale di lungo periodo. L'eventuale necessità, a oggi con probabilità di accadimento limitata, di pronta liquidazione degli asset potrebbe avere effetti sensibili sul livello di prezzo degli stessi asset.

Sotto il profilo del funding risk, FII SGR risulta limitatamente esposta a motivo della tipologia e dello standing delle controparti, oggetto di periodico monitoraggio, e delle modalità operative dei singoli fondi (oltre alla possibilità nella gestione operativa di far ricorso a linee di finanziamento).

<sup>46</sup> Fondo investimenti per l'Abitare.

<sup>47</sup> Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione, Fondo Investimenti per il Turismo e Fondo Turismo 1.



## 1.5 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

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, il Gruppo 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.

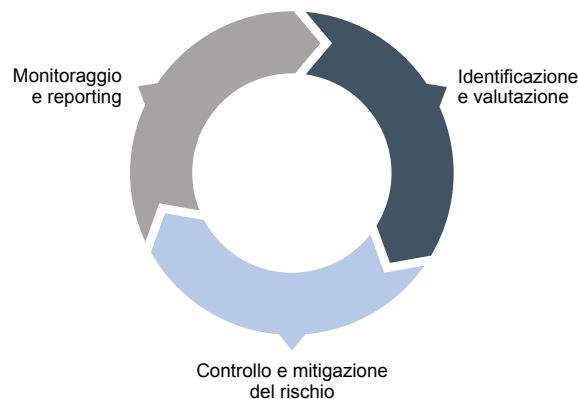
L'Unità Organizzativa Operational Risk, nell'ambito del Risk Management, cura la progettazione, l'implementazione e il presidio del framework metodologico e organizzativo per (i) la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, (ii) il monitoraggio dell'implementazione delle misure di mitigazione proposte dai Risk Owner e (iii) il sistema di reporting atto a garantire la disponibilità di informazioni agli Organi di Vertice e ai responsabili delle Unità Organizzative interessate.

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 (Risk Self Assessment);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Il sistema di gestione dei rischi operativi del Gruppo CDP si articola nelle seguenti fasi:



### 1. Identificazione e valutazione

La fase prevede:

- la raccolta strutturata e l'aggiornamento tempestivo dei dati interni di perdita riconducibili a eventi di rischio operativo (Loss Data Collection);
- l'attività di individuazione dei potenziali rischi operativi insiti nei processi aziendali e di valutazione prospettica del livello di esposizione della Società agli stessi (Risk Self Assessment);
- l'analisi di eventi operativi provenienti dal DIPO - Database Italiano delle Perdite Operative (dati esterni di perdita);
- l'individuazione dei potenziali rischi operativi derivanti dall'introduzione di nuovi prodotti, servizi e attività.

#### 1.1 Loss Data Collection

La Loss Data Collection è il processo finalizzato alla raccolta e gestione - in maniera strutturata e secondo criteri rigorosi - dei dati interni di perdita riconducibili a eventi di rischio operativo verificatisi nella Società. Il censimento riguarda sia gli eventi di rischio operativo con manifestazioni economiche negative registrate nelle voci di conto economico (perdite effettive) sia gli eventi che non generano una perdita (near miss).

Il processo di Loss Data Collection si articola come segue:

- raccolta e censimento dei dati di perdita, il cui obiettivo consiste nella classificazione dei dati di perdita riconducibili a eventi di rischio operativo;
- monitoraggio e gestione dei dati di perdita, finalizzato a osservare nel tempo l'evoluzione dell'esposizione aziendale ai rischi operativi, così da poter individuare opportuni interventi di mitigazione a fronte degli eventi maggiormente significativi (in termini di impatto, frequenza e/o attinenza con gli obiettivi strategici aziendali).

A supporto della raccolta è stata costituita una rete di fonti informative (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).

La tempestiva disponibilità di dati omogenei, completi e affidabili - in un apposito database dedicato - consente di individuare opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti, così da pervenire a un complessivo miglioramento, in termini di efficacia ed efficienza, dei processi aziendali e del sistema dei controlli interni (c.d. use test).

#### 1.2 Risk Self Assessment

L'attività prevede un'autovalutazione dei potenziali rischi operativi insiti nei processi, effettuata dagli attori coinvolti nell'operatività oggetto di analisi. L'obiettivo consiste nel valutare il grado di vulnerabilità dell'azienda ai rischi stessi e, contestualmente, definire - in caso di presidio non adeguato - i necessari interventi correttivi. Il processo prevede le seguenti attività:

- mappatura degli eventi di rischio operativo sui processi aziendali (Risk Mapping), propedeutica a comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare;
- valutazione degli eventi di rischio operativo e dei relativi presidi di controllo per la stima dell'esposizione residua a ogni rischio.

L'obiettivo del processo di Risk Self Assessment consiste nella definizione della c.d. Cartografia dei rischi, che 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.

### 1.3 Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al 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.

## 2. Controllo e mitigazione del rischio

Sulla base delle evidenze del Risk Self Assessment e di eventuali approfondimenti specifici effettuati dalle altre Funzioni aziendali di Controllo, corroborati dall'andamento delle perdite operative rilevate nel corso dell'attività di Loss Data Collection, viene attivato il processo di mitigazione per l'attenuazione – in termini di probabilità di accadimento e/o di impatto – dell'esposizione dell'azienda ai rischi operativi maggiormente significativi, attraverso l'individuazione e l'adozione di idonee misure correttive.

Gli interventi correttivi sono definiti dai Risk Owner, con il supporto – ove necessario – delle altre funzioni aziendali e della Funzione Risk Management, che verifica l'esecuzione delle azioni correttive attraverso periodici follow-up.

L'Unità Organizzativa 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.

## 3. 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 trasmesso agli Organi di Vertice;
- 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;
- il follow-up sulle azioni di mitigazione, definite 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 dell'Unità Organizzativa 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 2019, interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza – a fini formativi – di ulteriori periodici interventi che l'Unità Organizzativa 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.

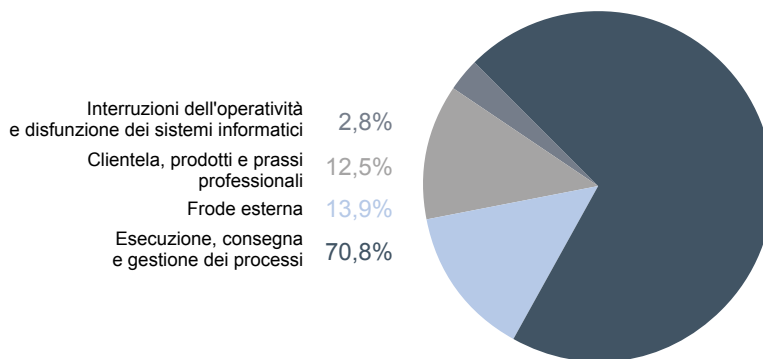
In aggiunta alle attività sopracitate, l'Unità Organizzativa Operational Risk supporta l'Unità Organizzativa ICT nell'organizzazione della formazione sulla cybersecurity.

L'obiettivo consiste nel 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

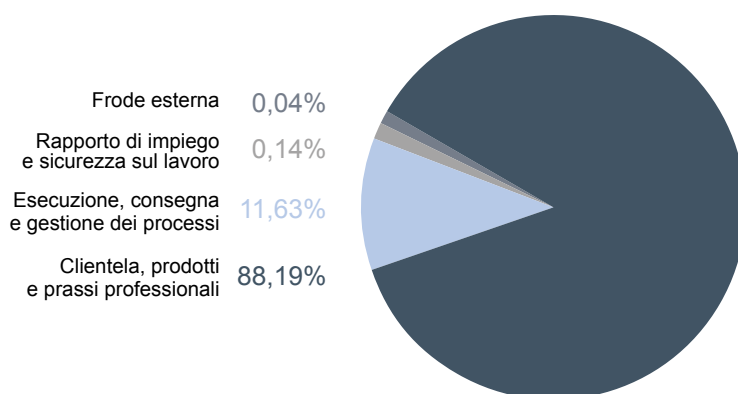
Viene di seguito fornita una rappresentazione grafica per tipologia di evento, con vista per impatto e per numerosità di accadimento nel corso dell'esercizio 2019<sup>48</sup>, secondo lo schema di classificazione degli eventi previsto dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale.

#### Composizione per numerosità eventi (perdite effettive e near miss)



Nel corso del 2019, la tipologia di evento rilevata con maggiore frequenza è stata "Esecuzione, consegna e gestione dei processi", che include le perdite connesse principalmente a errori non intenzionali o ritardi nella gestione delle attività operative e di supporto e di dispute contrattuali con controparti non qualificabili come clienti, outsourcer o fornitori.

#### Composizione per importo contabilizzato



Nel corso del 2019, la tipologia di evento più significativa in termini di impatto è stata "Clientela, prodotti e prassi professionali", che comprende le perdite derivanti da dispute contrattuali con la clientela e da attività o pratiche di mercato improprie.

<sup>48</sup> I dati si riferiscono a CDP, SACE Fct e CDPI SGR.



### *SACE Fct*

SACE Fct adotta il framework di gestione dei rischi operativi di Gruppo con l'obiettivo di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia e l'efficienza complessiva dei processi, al fine di ridurre la variabilità degli utili di periodo e di proteggere il patrimonio.

Nel corso del 2019 sono stati effettuati Risk Self Assessment sui processi di business della Società con l'obiettivo di individuare e valutare il livello di esposizione prospettica ai potenziali rischi operativi, definendo i relativi Action Plan per i rischi individuati come maggiormente significativi (al fine di ricondurli a una soglia di rischio ritenuta accettabile).

In ambito Loss Data Collection la Società adotta per la raccolta e censimento dei dati di perdita un approccio bottom up attraverso una rete di fonti informative in grado di fornire informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati. La raccolta dei dati avviene nel continuo ed è supportata da un applicativo informatico (sviluppato da Capogruppo) per il censimento dei dati di perdita che consente di gestire le attività di censimento dei dati, riconciliazione contabile dei dati censiti e relativa validazione.

### *CDPI SGR*

CDPI SGR adotta il framework di gestione dei rischi operativi di Gruppo con l'obiettivo di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia ed efficienza complessiva dei processi, al fine di ridurre la variabilità degli utili di periodo e di proteggere il patrimonio.

Nel primo trimestre 2019 è stato completato il Risk Self Assessment sui processi della società, mentre nel terzo trimestre è stato effettuato un primo follow-up sulle azioni di mitigazione pianificate all'esito dell'Assessment medesimo.

In ambito Loss Data Collection la Società adotta per la raccolta e censimento dei dati di perdita un approccio bottom up attraverso una rete di fonti informative in grado di fornire informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti a esso associati, con un processo di segnalazione attivo nel continuo.

### *FII SGR*

FII SGR ha strutturato un sistema proprietario di gestione dei rischi operativi riguardante (i) i rischi legati a errori umani (ossia errori, danni involontari e/o situazioni fraudolente poste in essere da operatori interni ed esterni che possano risultare lesive per la società), (ii) i rischi legati alla tecnologia (ossia alle procedure IT, nonché a danni volontari o involontari ad hardware e software aziendali), (iii) i rischi legati ai processi (ossia a procedure interne mancanti o non esaustive ovvero violate), e (iv) i rischi legati a fattori esterni (ossia a eventi di natura esogena alla società). L'esposizione di FII SGR ai rischi operativi risulta nel complesso contenuta ed è principalmente focalizzata sull'area dei processi interni, di compliance regolamentare e dei rapporti di impiego.

### *Contenziosi civili e amministrativi*

Alla data del 31 dicembre 2019 sono pendenti 77 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa, per un petitum complessivo pari a circa 875 milioni di euro.

Il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene all'esercizio del diritto di recesso da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona, in occasione della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP avvenuta nel 2012. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 dinanzi al Tribunale di Roma, presenta un petitum di circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni.

Tale giudizio si è concluso con sentenza del Tribunale di Roma del gennaio 2020, con la quale CDP è stata condannata al pagamento in favore di Cariverona della somma pari a circa 432 milioni di euro, oltre interessi. La sentenza è impugnabile dinanzi alla Corte d'Appello; per ulteriori dettagli si rimanda a quanto illustrato nel paragrafo "Contenziosi civili e amministrativi" del bilancio separato della Capogruppo.

Con riferimento ai restanti contenziosi, sono presenti 43 vertenze con rischio di soccombenza stimato come "probabile". Di queste, 27 si riferiscono a posizioni relative a prodotti di Risparmio Postale per un petitum complessivo di c.a. 186 mila euro e 16 si riferiscono a posizioni creditizie o ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo per un petitum complessivo di c.a. 169 milioni di euro.

Sono inoltre presenti 19 vertenze con rischio di soccombenza stimato come “possibile”. Di queste, 1 si riferisce a una posizione relativa a prodotti di Risparmio Postale per un petitum di c.a. 26 mila euro e 18 si riferiscono a posizioni creditizie o ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo per un petitum complessivo di c.a. 54 milioni di euro.

Con riferimento ai contenziosi in essere, alla data del 31 dicembre 2019 risulta costituito un Fondo Rischi e Oneri per circa 534 milioni di euro.

### Contenziosi giuslavoristici

Alla data del 31 dicembre 2019 sono pendenti 18 contenziosi passivi di natura lavoristica con riferimento ai quali sono stati effettuati complessivamente circa 3,5 milioni di euro di accantonamenti.

## Sezione 3 - Rischi delle imprese di assicurazione

### 3.1 Rischi assicurativi

Tra i rischi maggiormente significativi del business assicurativo vi è il rischio tecnico inteso come rischio di sottoscrizione e rischio di 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 65,1 miliardi, in aumento del 6,6% rispetto al 2018. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2018 e 2017, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 99,1% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2018 pari al 3,5% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 15,4% e che rappresentano il 57,8% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 42,2% del portafoglio, ha registrato un aumento del 19,6% passando da 203,9 milioni di euro a 243,8 milioni di euro.

L'esposizione complessiva di SACE BT S.p.A. al 31 dicembre 2019 ammonta a euro 67,2 miliardi, in aumento rispetto al 2018 (+29,3%).

(milioni di euro e %) Portafoglio	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
<b>SACE</b>	<b>65.115</b>	<b>61.078</b>	<b>4.037</b>	<b>6,6%</b>
Garanzie perfezionate	64.537	60.480	4.057	6,7%
di cui:				
- quota capitale	57.140	53.579	3.561	6,6%
- quota interessi	7.397	6.901	496	7,2%
Crediti	577	598	(21)	-3,5%
<b>SACE BT</b>	<b>67.153</b>	<b>51.937</b>	<b>15.216</b>	<b>29,3%</b>
Credito a breve termine	10.520	9.703	817	8,4%
Cauzioni Italia	6.157	6.299	(142)	-2,3%
Altri danni ai beni	50.476	35.935	14.541	40,5%

### SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia una maggiore esposizione verso i paesi del Medio Oriente e Nord Africa (27,5% rispetto al 26,5% del 2018). La prima esposizione per Paese corrisponde a Qatar con una concentrazione del 14,8%. A seguire, in termini di area, l'Unione Europea mostra un peso sul portafoglio del 24,4% (in riduzione rispetto al 2018 dov'era pari al 26,9%), l'area Americhe un'incidenza sul portafoglio del 19,1%, in aumento dell'11,3% rispetto al 2018 dove il peso era pari al 18,3%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 28,9% del portafoglio: Altri paesi europei e CIS (*Commonwealth of Independent States*) hanno registrato un incremento del 10,5% (con un'incidenza sul portafoglio in leggero aumento dal 16,1% del 2018 al 16,7% del 2019), l'Africa Sub-Sahariana ha registrato una riduzione del 14,5% (con un peso sul portafoglio in riduzione dal 6,8% del 2018 al 5,5% del 2019) e infine l'area Asia Orientale e Oceania che registra un aumento del 34,2% rispetto

all'anno precedente (con un peso sul portafoglio in aumento dal 5,3% del 2018 al 6,7% del 2019).

La componente dei crediti in dollari statunitensi è diminuita rispetto allo scorso anno, passando dal 46,4% al 35,9%; il 37,8% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. è denominato in dollari statunitensi (nel 2018 il portafoglio denominato in dollari statunitensi era pari al 33,7%). Rispetto all'anno precedente si registra un apprezzamento del dollaro statunitense sull'euro passato da 1,145 del 31 dicembre 2018 a 1,1234 del 31 dicembre 2019.

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 l'84,1% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione si conferma il settore Crocieristico con un'incidenza pari al 41,4%, in aumento rispetto al 2018 del 7,8%. Il settore Oil&Gas si conferma la seconda maggiore esposizione, registrando un incremento del 16,2% con un'incidenza che passa dal 18,6% al 20,1% del portafoglio privato; il settore Chimico/Petrochimico al terzo posto, registra un aumento del 34,5% (con un peso sul portafoglio che aumenta dal 7,3% al 9,2%); a seguire il settore Infrastrutture e Costruzioni che registra una riduzione del 16,0% (l'incidenza sul portafoglio passa dal 9,9% al 7,8%), il settore Elettrico aumenta del 7,6% e il settore Banche registra una contrazione del 21,4%.

## SACE BT

### *Linea di business Credito*

Il Ramo Credito ha 118.892 fidi in vigore al 31 dicembre 2019 (+3,3% rispetto al 2018), per un valore complessivo di euro 10,5 miliardi. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (84,4%), con l'Italia che rappresenta il 64,8%.

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 24,6%, al 12,0% e all'8,3%.

### *Linea di business Cauzioni*

L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati) ammonta a euro 6,1 miliardi (-2,3% rispetto al 2018). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 68,9% dei rischi in essere seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (20,9%).

### *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 50,5 miliardi di euro (+40,5% rispetto all'esercizio precedente).

Il numero delle polizze in essere è pari a 8.554 (+7,1% rispetto al 2018). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 24,7% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 18,4% e le polizze dei Rami Elementari il 56,9%.

### *Riassicurazione*

La riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali. A tal riguardo SACE S.p.A. e SACE BT S.p.A. si avvalgono, a protezione del proprio portafoglio e al fine del raggiungimento dei propri obiettivi strategici, di coperture riassicurative in linea con gli *standard* di mercato e con le migliori pratiche in uso in ambito credito all'esportazione.

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

- migliorare l'equilibrio di portafoglio;
- rafforzare la solidità finanziaria dell'azienda;
- ripartire il rischio con controparti assicurative affidabili;
- stabilizzare i risultati economici;
- aumentare la capacità di sottoscrizione.

La scelta delle coperture riassicurative è dettata dai criteri sopra esposti, in particolare:

- coperture proporzionali in quota (*quota share*): finalizzate principalmente all'aumento della capacità sottoscrittiva. L'impiego di tali coperture viene analizzato ed eventualmente realizzato previa valutazione dell'impatto economico;
- coperture proporzionali in eccesso (*surplus*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva verso debitori/paesi/settori verso cui la società ha raggiunto i propri limiti sottoscrittivi;
- coperture non proporzionali (*Excess of Loss* o *Stop Loss*): le coperture non proporzionali sono finalizzate all'efficientamento del portafoglio garanzie di SACE in termini di *capital relief* o stabilizzazione del conto tecnico.

La Divisione Reinsurance di SACE S.p.A definisce il piano delle cessioni in coerenza con la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. La Divisione, inoltre, gestisce l'operatività e monitora i rischi in relazione all'utilizzo della riassicurazione.

Nel corso del 2019 si è confermata la tendenza in aumento dell'utilizzo della riassicurazione: gli impegni perfezionati complessivamente ceduti al 31 dicembre 2019 risultano pari a 28 miliardi di euro. Circa l'82% degli impegni in riassicurazione risulta ceduto al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il Ministero dell'Economia e delle Finanze, approvata con DPCM del 20 novembre 2014 registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014. Una quota pari al 16% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale. Una quota marginale, pari al 3%, è infine rappresentata dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

#### Aspetti salienti dell'attività riassicurativa nel 2019

Il 2019 è stato caratterizzato da un generale peggioramento delle aspettative del mercato riassicurativo rispetto al quadro macroeconomico per effetto del persistere dell'instabilità connessa alle spinte protezionistiche, della maggiore complessità del quadro sanzionatorio e del generale rallentamento degli indicatori di crescita in importanti settori ed economie. Le condizioni generali, unitamente all'elevata sinistrosità registrata sui rami Credito e Cauzioni nel 2019, hanno ridotto la capacità del mercato riassicurativo destinata ai due Rami. Rispetto agli operatori di mercato, proseguono le operazioni di M&A che coinvolgono i principali nomi, con il conseguente effetto di revisione delle strategie, dei modelli operativi, delle linee guida assuntive e anche delle capacità allocate sul mercato.

Nel corso del 2019, a fronte di un flusso deliberato totale dell'anno di circa 15 miliardi di euro, sono stati ceduti in riassicurazione circa euro 9 miliardi, di cui: i) c.a. 5,6 miliardi di euro al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ii) c.a. 2,6 miliardi di euro al Trattato di riassicurazione e iii) c.a. 800 milioni di euro al mercato privato facoltativo. Il Trattato di riassicurazione in cessione proporzionale rappresenta lo strumento innovativo della strategia riassicurativa di SACE per il 2019 e prevede il trasferimento in *quota sharing* dei flussi deliberati da SACE nell'anno.

### 3.2 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 gestionali 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.

(milioni di euro) Asset Class	Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE	Attività finanziarie valutate al FVOCI	Attività finanziarie al costo ammortizzato	Totale	%
Obbligazioni	1.870		2.197	4.067	54,6%
O.I.C.R.	157			157	2,1%
Azioni					
Money Market			3.219	3.219	43,3%
<b>Totale</b>	<b>2.027</b>	<b>-</b>	<b>5.416</b>	<b>7.443</b>	<b>100%</b>

La tabella è al lordo delle posizioni tra le società del perimetro SACE.

Il portafoglio è composto per il 54,6% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 43,3% da strumenti monetari e per il 2,1% da quote di O.I.C.R. a prevalente contenuto obbligazionario.

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	4,9%
AA	2,1%
A	0,6%
BBB	92,1%
Altre	0,3%

### 3.3 Contenziosi legali

Al 31 dicembre 2019 SACE S.p.A. è parte in n. 21 contenziosi, in maggioranza relativi a impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998 oltre a n. 2 contenziosi giuslavoristici. Sono inoltre in corso n. 52 giudizi instaurati per il riconoscimento della natura privilegiata ex D. Lgs. 123/1998 dei crediti vantati da SACE S.p.A. nei confronti di procedure concorsuali per indennizzi erogati (o in corso di erogazione) su garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese.

Con riferimento alle controllate, si segnalano (i) per SIMEST S.p.A. n. 2 contenziosi passivi, (ii) per SACE BT S.p.A. n. 160 contenziosi relativi alla gestione assicurativa, n. 2 contenziosi generici e n. 3 contenziosi attivi (iii) per SACE SRV S.r.l. n. 1 contenzioso passivo e infine (iv) per SACE Fct S.p.A. n. 68 contenziosi attivi per il recupero di crediti e n. 2 contenziosi passivi.

## Sezione 4 - 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.

Nella presente sezione vengono fornite informazioni relative all'esposizione del gruppo Terna a ciascuno dei rischi elencati in precedenza, gli obiettivi, le politiche e i processi di gestione di tali rischi e i metodi utilizzati per valutarli, includendo inoltre ulteriori informazioni quantitative relative al Bilancio 2019.

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 definire 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)	31/12/2019			31/12/2018		
	Costo ammortizzato	Fair value	Totale	Costo ammortizzato	Fair value	Totale
<b>Attività</b>						
Strumenti finanziari derivati		45,1	45,1		1,3	1,3
Disponibilità liquide e Titoli di Stato	1.057,4	513,3	1.570,7	1.328,9	402,6	1.731,5
Crediti commerciali	1.290,7		1.290,7	1.167,0		1.167,0
<b>Totale</b>	<b>2.348,1</b>	<b>558,4</b>	<b>2.906,5</b>	<b>2.495,9</b>	<b>403,9</b>	<b>2.899,8</b>

(milioni di euro)	31/12/2019			31/12/2018		
	Costo ammortizzato	Fair value	Totale	Costo ammortizzato	Fair value	Totale
<b>Passività</b>						
Indebitamento a lungo termine	9.607,2		9.607,2	9.458,2		9.458,2
Strumenti finanziari derivati		160,4	160,4		59,2	59,2
Debiti commerciali	2.445,2		2.445,2	2.539,6		2.539,6
<b>Totale</b>	<b>12.052,4</b>	<b>160,4</b>	<b>12.212,8</b>	<b>11.997,8</b>	<b>59,2</b>	<b>12.057,0</b>

## 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, rischio di tasso di interesse e rischio di inflazione.

La gestione dei rischi deve essere effettuata con l'obiettivo di minimizzare i relativi rischi 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 ricorso a nuovo debito e di copertura in condizioni di mercato ritenute favorevoli. L'approccio dinamico consente di intervenire con fini migliorativi sulle coperture esistenti qualora le mutate condizioni di mercato o cambiamenti nella posta coperta rendano queste ultime inadatte o eccessivamente onerose.

Il fair value degli strumenti finanziari è determinato in conformità alla scala gerarchica del fair value richiesta dall'IFRS 7 (livello 2) mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio e volatilità), aggiornando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento.

### Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è rappresentato dall'incertezza associata all'andamento dei tassi di interesse. È il rischio che una variazione del livello dei tassi di mercato possa produrre effetti sul fair value o sui futuri flussi di cassa degli strumenti finanziari.

Nell'esercizio della sua attività, il gruppo è esposto 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. A fine 2019 il debito di gruppo a tasso fisso è pari all'81%.

Al 31 dicembre 2019 i derivati su tasso di interesse sono derivati di *fair value hedge* e derivati di *cash flow hedge* e sono relativi alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ai finanziamenti a lungo termine.

Di seguito si mostrano i nozionali e il fair value degli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal gruppo Terna:

(milioni di euro)	31/12/2019		31/12/2018		Variazione	
	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value
Derivati FVH	1.600,0	45,0			1.600,0	45,0
Derivati CFH	3.794,0	(160,4)	3.246,3	(59,2)	547,7	(101,2)

Il nozionale dei derivati CFH in essere al 31 dicembre 2019, pari a 3.773,5 milioni di euro, risulta così suddiviso:

- 1.223,5 milioni di euro (fair value pari a -12,8 milioni di euro) con scadenza 2021;
- 1.250,0 milioni di euro (fair value pari a -71,0 milioni di euro) con scadenza 2027;
- 1.300,0 milioni di euro (fair value pari a -75,2 milioni di euro) con scadenza 2028;
- 21,0 milioni di euro (fair value pari a -1,4 milioni di euro), relativo alla controllata Difebal, con scadenza 2032.

Il nozionale dei derivati FVH in essere al 31 dicembre 2019, pari a 1.600,0 milioni di euro, risulta così suddiviso:

- 850,0 milioni di euro (fair value pari a +20,3 milioni di euro) con scadenza 2027;
- 750,0 milioni di euro (fair value pari a +24,7 milioni di euro) con scadenza 2028.

#### *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* (CFH) per neutralizzare il rischio nei flussi di cassa futuri attesi.

Poiché la relazione tra derivato e oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata, la Società ha scelto di applicare l'*hedge accounting* per avere un perfetto *matching* temporale tra copertura e oggetto coperto. L'obiettivo dell'*hedge accounting* è, infatti, quello di riconoscere, nello stesso momento, a Conto economico gli effetti delle coperture e quelli dell'oggetto coperto. Di conseguenza, per i derivati di CFH le variazioni di *fair value* del derivato devono essere contabilizzate nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (contabilizzando l'eventuale parte inefficace immediatamente a Conto economico) e da questo stornate per l'imputazione a Conto economico nello stesso periodo in cui i flussi di cassa relativi allo strumento coperto hanno impatti economici. I derivati di CFH sono stati contratti con caratteristiche speculari rispetto al sottostante coperto, pertanto i relativi flussi finanziari si verificheranno alle stesse scadenze degli interessi sul debito, senza impatto delle variazioni di *fair value* a Conto economico.

Di seguito vengono illustrati i valori rilevati a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" delle posizioni sensibili a variazioni di tasso, i valori teorici di tali posizioni a seguito di *shifting* positivo o negativo della curva dei tassi di interesse di mercato e gli impatti differenziali rilevabili a Conto economico e nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" di tali variazioni. Vengono ipotizzati incrementi e decrementi sulla curva dei tassi pari al 10% rispetto a quelli di mercato alla data di chiusura di bilancio:

(milioni di euro)	Utile o perdita			Patrimonio netto		
	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%
<b>31 dicembre 2019</b>						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	2,4	5,4	8,4	(98,8)	(101,2)	(103,7)
<i>Variazione ipotetica</i>	(3,0)		3,0	2,4		(2,4)
<b>31 dicembre 2018</b>						
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)				(48,5)	(59,2)	(69,9)
<i>Variazione ipotetica</i>				10,7		(10,7)

#### *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. Avendo fatto ricorso, nel 2007, a un'emissione obbligazionaria indicizzata all'inflazione, la Società ha posto in essere una parziale 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, è compensata, in parte, da minori oneri finanziari.

#### *Rischio di cambio*

La gestione del rischio di cambio deve essere effettuata con l'obiettivo di difendere la redditività aziendale dai rischi di variazioni delle valute attraverso un continuo controllo dei mercati e un costante monitoraggio delle esposizioni in essere. Nella gestione del rischio Terna seleziona, di volta in volta, gli strumenti finanziari di copertura con caratteristiche strutturali e di durata coerenti con l'esposizione del gruppo alle valute estere. Gli strumenti utilizzati da Terna hanno caratteristiche di limitata complessità, elevata liquidità e facilità di pricing come ad esempio contratti forward e opzioni. I contratti posti in essere dal gruppo hanno

nozionale e 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 2019, l'esposizione del Conto economico del gruppo Terna al rischio di cambio è residuale e imputabile ai flussi in valuta derivanti dalla controllata Tamini. Tale esposizione è gestita, al 31 dicembre 2019, tramite derivati di cambio per una nozionale di 10,0 milioni di dollari e un fair value positivo di 0,1 milioni di euro.

#### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità è il rischio che il gruppo 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 2019, il gruppo ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa 825 milioni di euro e linee di credito revolving per 2.650 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'ARERA.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione
Derivati FVH	45,0		45,0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e altre attività finanziarie	1.057,4	1.328,9	(271,5)
Crediti commerciali	1.290,7	1.167,0	123,7
<b>Totale</b>	<b>2.393,1</b>	<b>2.495,9</b>	<b>(102,8)</b>

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2019 è rappresentato dal valore contabile dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nelle tabelle seguenti si indicano informazioni di natura qualitativa sui crediti verso la clientela per quanto concerne la distribuzione geografica e la tipologia di clientela.

#### **Distribuzione geografica**

(milioni di euro)	31/12/2019	31/12/2018
Nazionali	1.146,7	1.076,0
Paesi dell'area Euro	27,6	19,9
Altri Paesi	116,4	71,1
<b>Totale</b>	<b>1.290,7</b>	<b>1.167,0</b>



## Tipologia di clientela

(milioni di euro)	31/12/2019	31/12/2018
Distributori	313,5	309,8
CSEA	88,9	114,0
Titolari di contratto di dispacciamento in immissione	169,9	200,8
Titolari di contratto di dispacciamento in prelievo (non distributori)	517,8	408,9
Titolari di contratto d'importazione virtuale e servizio di importazione virtuale (interconnector e shipper)	12,8	13,7
Crediti diversi	187,8	119,8
<b>Totale</b>	<b>1.290,7</b>	<b>1.167,0</b>

### Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la capogruppo è parte, contengano disposizioni che legittimano le controparti a chiedere al debitore, al verificarsi di determinati eventi, l'immediato rimborso delle somme prestate, generando conseguentemente un rischio di liquidità.

### Parent company guarantee emesse nell'interesse di società controllate

La Società ha emesso delle parent company guarantee in favore di terzi a garanzia di alcune obbligazioni contrattuali assunte dalle proprie controllate, con una esposizione massima della Società al 31 dicembre 2019 pari a 759,3 milioni di euro, che risultano suddivisi come segue: 135,7 milioni di euro per Terna Interconnector S.r.l., 226,2 milioni di euro per Terna Rete Italia S.p.A., 15 milioni di euro per Difebal S.A., 7,1 milioni di euro per Terna Crna Gora d.o.o., 26,8 milioni di euro per Rete S.r.l., 41 milioni di euro per Santa Lucia S.A., 12,3 milioni di euro per Terna Perù SAC, 0,7 milioni di euro per Terna Energy Solutions, 0,3 milioni di euro per Terna Plus S.r.l.

Relativamente al finanziamento a lungo termine stipulato dalla controllata uruguaiana, Difebal, il 14 luglio 2017, Terna S.p.A. ha firmato uno Sponsor Support Agreement che include l'impegno della controllante a iniettare contingent equity per un ammontare massimo pari a 50 milioni di dollari.

### Garanzie bancarie

L'importo delle garanzie bancarie rilasciate a terzi nell'interesse delle società del gruppo al 31 dicembre 2019 è pari a 255,5 milioni di euro che risultano suddivisi come segue: 93,5 milioni di euro nell'interesse di Terna S.p.A., 43,9 milioni di euro nell'interesse della società Terna Rete Italia S.p.A., 39,2 milioni di euro nell'interesse della società Terna Interconnector S.r.l., 42,9 milioni di euro nell'interesse della società Santa Lucia S.A., 22,6 milioni di euro nell'interesse della società Santa Maria SA, 6,2 milioni di euro nell'interesse della società Difebal S.A., 3,4 milioni di euro nell'interesse della società Rete S.r.l., 2,7 milioni di euro nell'interesse della società Terna Perù SAC, 0,7 milioni di euro nell'interesse della società Terna Energy Solutions S.r.l., 0,3 milioni di euro nell'interesse della società Avvenia The Energy Innovator S.r.l., 0,1 milioni di euro nell'interesse della società Terna Cile S.p.A. e 65,3 milioni di euro nell'interesse della società Tamini Trasformatori S.r.l.

### Contenziosi

Di seguito vengono illustrati i principali impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, riferiti alla capogruppo Terna, alla controllata Terna Rete Italia S.p.A. e alle società del gruppo Tamini, non sussistendo impegni e rischi rilevanti per le altre controllate a tale data.

#### Contenzioso in materia ambientale e urbanistica

Una parte del contenzioso in materia ambientale conseguente alla costruzione e all'esercizio degli impianti elettrici di competenza Terna, è costituito da azioni legali avverso i presunti effetti negativi dei campi elettrici e magnetici generati dagli elettrodotti. In linea generale, questo contenzioso coinvolge come parte necessaria la Capogruppo, proprietaria degli impianti in parola. Non può peraltro escludersi che i soggetti interessati possano convenire in giudizio anche la controllata Terna Rete Italia S.p.A., in relazione al fatto che l'elettromagnetismo generato dagli elettrodotti attiene non soltanto alla proprietà dell'impianto, ma anche al suo esercizio e alla quantità/qualità dell'energia elettrica che vi transita.

Sull'argomento è comunque da rilevare che l'emanazione del DPCM 8 luglio 2003, che ha fissato in concreto i valori dei tre parametri (limiti di esposizione, valori di attenzione e obiettivi di qualità) previsti dalla Legge quadro n. 36 del 22 febbraio 2001, ai quali devono attenersi gli impianti elettrici, ha comportato una sensibile diminuzione del contenzioso pendente in materia. Pendono

inoltre, nei confronti di Terna S.p.A., ulteriori vertenze in materia ambientale e urbanistica, non riferite ai campi elettromagnetici, ma connesse con l'esercizio di alcuni impianti di proprietà Terna, il cui esito sfavorevole potrebbe generare effetti immediati anche nei confronti di Terna Rete Italia S.p.A. (peraltro a oggi non prevedibili e quindi non compresi in sede di determinazione del "Fondo contenzioso e rischi diversi"), sia quale incaricata di Terna S.p.A. per la costruzione e sia quale incaricata per l'esercizio. Si fa riferimento in particolare all'eventualità che derivino per Terna Rete Italia S.p.A. degli oneri connessi alle modifiche degli impianti coinvolti in detti contenziosi e alla connessa temporanea indisponibilità degli stessi. L'esame dei contenziosi in parola compiuto da Terna S.p.A. e dai legali esterni da questa incaricati, fa peraltro ritenere come remota la possibilità di eventuali esiti negativi.

Si segnala, in particolare, che è pendente un contenzioso relativo alla nuova linea 380 kV "Udine Ovest – Redipuglia" e opere connesse, in esercizio da due anni che, nell'ipotesi di accoglimento dei ricorsi proposti dai Comuni e/o dai privati, con conseguente annullamento del decreto di autorizzazione dell'opera, potrebbe avere conseguenze anche sull'esercizio dell'impianto.

#### *Contenzioso relativo alla legittimità delle autorizzazioni alla costruzione e all'esercizio degli impianti*

Un'altra parte del contenzioso connesso con gli impianti di proprietà della Capogruppo, deriva dalla proposizione, dinanzi ai competenti Giudici Amministrativi, di azioni legali volte a ottenere l'annullamento dei provvedimenti che autorizzano la costruzione e l'esercizio degli impianti.

#### *Contenzioso relativo alle attività affidate in concessione*

La capogruppo, quale concessionaria delle attività di trasmissione e dispacciamento dal 1° novembre 2005, è parte in alcuni giudizi, a carattere per lo più impugnatorio, di provvedimenti dell'ARERA – Autorità di Regolazione per Energia, Reti e Ambiente, e/o del Ministero dello Sviluppo Economico, e/o della stessa Terna e relativi a tali attività. Nei casi in cui i ricorrenti lamentano, oltre che vizi propri dei provvedimenti impugnati, anche la presunta violazione, da parte di Terna, delle regole dettate dalle predette Autorità, ovvero nei casi in cui il provvedimento abbia impatto su Terna, la Società si è costituita in giudizio. Nell'ambito di tale contenzioso, ancorché alcuni giudizi si siano conclusi, in primo e/o in secondo grado, con l'annullamento delle Delibere dell'ARERA e, ove applicabile, dei consequenziali provvedimenti di Terna, si possono ritenere come non probabili eventuali esiti negativi per la Società stessa, trattandosi normalmente di partite passanti.

#### *Contenzioso relativo a contratti di fornitura*

Tale contenzioso fa riferimento solo alle società del gruppo Tamini, ed è relativo a contratti di fornitura stipulati tra le società del gruppo Tamini e i suoi clienti per la fornitura di trasformatori e/o componenti a essi afferenti.

Detto contenzioso riguarda anche alcune azioni di risarcimento proposte nei confronti delle società, per presunti danni causati dai macchinari e/o dai componenti dalle stesse forniti.

In relazione a detti giudizi, non si possono a oggi escludere, in via assoluta, eventuali esiti sfavorevoli per i quali, se ritenuti probabili, è comunque stato rilevato apposito accantonamento al fondo rischi.

### Gruppo Snam

I rischi individuati da Snam sono suddivisi in rischi finanziari e non finanziari. Questi ultimi sono classificati nelle seguenti categorie:

- strategici;
- legale e di non conformità;
- operativi.

#### Rischi strategici

##### *Rischio regolatorio e legislativo*

Il rischio regolatorio e legislativo per Snam è connesso alla regolamentazione delle attività nel settore del gas. Le decisioni dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) e National Regulatory Authority dei Paesi in cui operano le società consociate estere, la normativa in materia europea e nazionale 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 l'ambito 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 geo-politico*

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, in particolare Algeria, Tunisia, Libia e, in ottica TANAP-TAP, la Turchia congiuntamente agli Stati che si affacciano sul Mediterraneo Orientale) e nell'ex blocco sovietico (Federazione Russa, Ucraina, e in futuro, Azerbaijan e Georgia), realtà nazionali soggette a instabilità sotto il profilo politico, sociale ed economico, e che potrebbero evolvere in potenziali futuri scenari di crisi.

In particolare, l'importazione e il transito di gas naturale da/e attraverso questi Paesi, sono soggetti a un ampio novero di rischi, tra i quali: terrorismo e criminalità comune, alterazione degli equilibri politico-istituzionali; conflitti armati, tensioni socio-economiche ed etno-settarie; agitazioni e disordini; legislazione carente in materia di insolvenza e protezione dei creditori; limitazioni agli investimenti e all'importazione ed esportazione di beni e servizi; introduzione e aumenti di imposte e accise; imposizione forzata di rinegoziazioni dei contratti; nazionalizzazione dei beni; cambiamenti nelle politiche commerciali e restrizioni monetarie.

Qualora uno Shipper che si avvale del servizio di trasporto attraverso le reti di Snam non possa effettuare l'approvvigionamento o il trasporto di gas naturale da/o attraverso i suddetti Paesi a causa di tali condizioni avverse, o subisca comunque l'influsso di tali condizioni avverse, ovvero in misura da determinare o incentivare una conseguente incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali nei confronti di Snam, si potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam.

### *Rischio commodity connesso alle variazioni di prezzo del gas*

Con riferimento al rischio connesso alle variazioni di prezzo del gas naturale, in virtù del quadro regolatorio vigente, la variazione del prezzo del gas naturale a copertura del gas per autoconsumi e perdite di rete non rappresenta un fattore di rischio rilevante per Snam, poiché tutto il gas per attività strumentali è fornito dagli Shipper in natura. Simili coperture di rischio sono garantite dalle regolazioni dei Paesi dove operano le consociate estere o dai relativi contratti di trasporto. Tuttavia, relativamente all'attività di trasporto, l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) ha definito, a partire dal terzo periodo di regolazione 2010-2013, le modalità di corresponsione in natura, da parte degli utenti del servizio all'impresa maggiore di trasporto, dei quantitativi di gas a copertura del Gas Non Contabilizzato (GNC), dovuti in quota percentuale dei quantitativi rispettivamente immessi e prelevati dalla rete di trasporto. In particolare, l'ARERA con Delibera (514/2013/R/gas) ha definito il livello ammesso del GNC tenuto conto del valore medio registrato negli ultimi due anni e ha deciso di mantenere fisso detto valore per l'intero periodo di regolazione al fine di incentivare l'impresa maggiore di trasporto a raggiungere ulteriori incrementi di efficienza. Infatti, non verrebbero riconosciuti a livello tariffario quantitativi di GNC maggiori rispetto al livello ammesso per il periodo di regolazione di riferimento. Tale criterio è stato successivamente confermato anche a valere per gli anni 2018 e 2019 del periodo tariffario transitorio.

Con Deliberazione n. 114/2019/R/gas, nell'ambito del processo di revisione dei criteri per la determinazione dei ricavi riconosciuti del servizio di trasporto e misura del gas naturale per il quinto periodo di regolazione (2020-2023), sono stati altresì definiti i criteri per il riconoscimento del GNC. Sulla base di tali criteri, a partire dall'anno 2020, il riconoscimento dei quantitativi di gas per autoconsumo, perdite di rete e GNC avverrà in termini monetari in luogo del riconoscimento in natura da parte degli Shipper. Tuttavia, la variazione del prezzo del gas naturale continuerà a non rappresentare un fattore di rischio rilevante per Snam, poiché sarà previsto un meccanismo di copertura del rischio connesso alle differenze fra il prezzo riconosciuto per i volumi di gas per autoconsumo, perdite di rete e GNC e il prezzo effettivo di approvvigionamento. Con riferimento ai quantitativi riconosciuti, la suddetta deliberazione ha confermato l'attuale criterio relativamente al gas per autoconsumo e perdite, mentre per il GNC il livello ammesso verrà aggiornato annualmente e sarà pari alla media dei quantitativi effettivamente registrati negli ultimi quattro anni disponibili.

In considerazione dei predetti meccanismi di riconoscimento del gas non contabilizzato, permane, con riferimento al periodo transitorio, conclusosi il 31 dicembre 2019, l'incertezza con riferimento alle eventuali quantità di GNC rilevate in eccesso rispetto alle quantità riconosciute. A tal riguardo rileva che, nell'ambito del dialogo instaurato con l'ARERA, la stessa ha provveduto nel 2019 al riconoscimento dei maggiori oneri sostenuti nell'anno 2018. In generale, la variazione del quadro regolatorio in materia di riconoscimento dei quantitativi di gas naturale a copertura di autoconsumi, perdite di rete e GNC potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam.

### *Rischio 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. L'ARERA, tuttavia, ha introdotto un meccanismo di garanzia rispetto alla quota di ricavi correlata ai volumi trasportati. Questo meccanismo prevede la riconciliazione dei maggiori o minori ricavi eccedenti il  $\pm 4\%$  dei

ricavi di riferimento correlati ai volumi trasportati. In forza di tale meccanismo, circa il 99,5% dei ricavi complessivi dell'attività di trasporto consentiti risulta garantito. Tale meccanismo è stato confermato, con Deliberazione 114/2019/R/gas, anche per il quinto periodo di regolazione.

In base al sistema tariffario attualmente applicato dall'ARERA all'attività di stoccaggio del gas naturale, i ricavi di Snam, attraverso Stogit, sono correlati all'utilizzo delle infrastrutture. L'ARERA, tuttavia, ha introdotto un meccanismo di garanzia rispetto ai ricavi di riferimento che consente alle imprese di coprire una quota prevalente dei ricavi riconosciuti. Fino al quarto periodo regolatorio (2015-2019), il livello minimo garantito dei ricavi riconosciuti è stato pari a circa il 97%, mentre per il quinto periodo regolatorio (2020-2025) la Deliberazione 419/2019/R/gas ha esteso il livello di garanzia alla totalità dei ricavi riconosciuti (100%). La medesima deliberazione ha altresì introdotto un meccanismo di incentivazione potenziato a fronte di una riduzione della quota di ricavo riconosciuto soggetta a fattore di copertura. Tale meccanismo sarà definito dalla stessa ARERA con provvedimenti successivi.

Con riferimento, infine, ai criteri di regolazione tariffaria per il servizio di rigassificazione del GNL per il quinto periodo di regolazione (2020-2023), la Deliberazione 474/2019/R/gas ha confermato il meccanismo di copertura dei ricavi di riferimento a un livello minimo garantito pari al 64%.

In generale, la variazione del quadro regolatorio vigente potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam.

All'estero, protezioni dal rischio mercato sono offerte dalla regolazione francese (Terega) e greca (Desfa), dai contratti di lungo termine di TAP e Austria (scadenze differenziate per TAG e Gas Connect a partire dal 2023). In Austria e Regno Unito (Interconnector UK) la regolazione non garantisce copertura dal rischio volume.

#### *Rischio cambiamento climatico*

Il rispetto delle regolazioni in materia di gas serra e delle nuove politiche energetiche – climatiche europee e internazionali di medio/lungo termine potrebbero richiedere, in futuro, che Snam adegui i propri impianti, e che controlli o limiti le proprie emissioni di gas a effetto serra 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.

I rischi connessi al mercato delle emissioni rientrano nel campo di applicazione delle direttive dell'Unione Europea in materia di commercializzazione dei permessi relativi all'emissione di biossido di carbonio e delle regole per il controllo delle emissioni di taluni inquinanti atmosferici. Con l'avvio del terzo periodo di regolazione (2013-2020) dell'European Emissions Trading System (EU - ETS), l'aggiornamento della normativa di settore ha avuto come obiettivo principale le autorizzazioni a emettere gas a effetto serra e una costante riduzione delle quote di emissioni rilasciate a titolo gratuito. Le quote sono assegnate a ciascun impianto con assegnazioni progressivamente decrescenti, e non più costanti, e inoltre dipendono anche dall'effettiva funzionalità degli impianti. Le quote assegnate gratuitamente agli impianti del gruppo Snam non risultano più sufficienti al fine di rispettare gli obblighi di conformità normativa relativi ai meccanismi ETS, perciò Snam si approvvigiona sul mercato per le quote mancanti. L'evoluzione ulteriore in corso della normativa europea potrebbe portare a individuare nuove modalità di gestione delle quote necessarie.

Con Deliberazione 114/209/R/gas del 28 marzo 2019 l'ARERA ha definito i criteri di regolazione per il quinto periodo di regolazione (2020-2023) del servizio di trasporto e misura del gas naturale, prevedendo fra le altre cose, il riconoscimento dei costi relativi all'Emission Trading System (ETS). Con Deliberazioni 419/2019/R/gas e 474/2019/R/gas è stato introdotto il riconoscimento dei costi relativi al meccanismo ETS anche per il servizio di stoccaggio (periodo regolatorio 2020-2025) e per il servizio di rigassificazione (2020-2023).

Gli scenari di cambiamento climatico inoltre potrebbero determinare un cambiamento nella scelta dei mix energetici dei diversi Paesi europei e nei comportamenti della popolazione e potrebbero avere un impatto sulla domanda di gas naturale e sui volumi trasportati, così come potrebbero influire sullo sviluppo di usi alternativi del gas, favorire una maggiore penetrazione di gas rinnovabili (biometano, metano sintetico e idrogeno) e sulla promozione di nuovi business.

Il cambiamento climatico potrebbe anche aumentare la severità di eventi climatici estremi (alluvioni, siccità, fluttuazioni estreme di temperatura), causando il peggioramento delle condizioni naturali e idrogeologiche del territorio con un possibile impatto sia sulla qualità e continuità del servizio erogato da Snam, sia sulla domanda gas italiana sia europea. Con riferimento agli effetti della variazione della domanda gas sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam, si veda il precedente paragrafo "Rischio mercato".

In relazione ai nuovi accordi sul clima in vigore a livello globale (tra cui l'"Accordo di Parigi" adottato nel contesto della Conferenza sul Clima (COP21) del 2015 in cui i Governi hanno concordato di mantenere l'aumento medio della temperatura mondiale ben al di sotto di 2°C rispetto ai livelli preindustriali come obiettivo a lungo termine) finalizzati a favorire la transizione verso

un'economia più sostenibile che favorisca fonti energetiche a zero emissioni, può prefigurarsi un rischio regolatorio e legislativo correlato alla possibile implementazione di normative sempre più stringenti a livello europeo e nazionale, che possono avere un impatto anche sull'evoluzione e relativo finanziamento delle infrastrutture energetiche a livello mondiale.

### Rischio legale e di non conformità

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle leggi e dei regolamenti a livello europeo, nazionale, regionale e locale cui Snam deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle leggi e dei regolamenti può comportare sanzioni penali, civili, tributarie 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 anticorruzione, 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.

Verifica Reputazionale, come anche accettazione e sottoscrizione del Patto Etico d'Integrità sono i pilastri del sistema di controlli atti a prevenire i rischi connessi a comportamenti illegali e infiltrazioni criminali riguardanti i nostri fornitori e subappaltatori, con l'obiettivo di garantire rapporti trasparenti e requisiti di moralità professionale in tutta la filiera di imprese e per tutta la durata del rapporto.

Snam dal 2014 collabora con Transparency International Italia, ha aderito al Business Integrity Forum (BIF) e nel 2016 è entrata a far parte -come prima azienda italiana- del "Global Corporate Supporter Partnership".

Nell'ambito di tale collaborazione nel mese di ottobre 2018 Snam ha rinnovato la propria partnership con Transparency International, Segretariato Generale di Berlino, in occasione della diciottesima International Anti-Corruption Conference di Transparency International tenutasi a Copenaghen. In tale occasione Snam ha partecipato a una tavola rotonda ristretta che ha visto, per la prima volta, la partecipazione anche di 4 società del settore privato, tra cui Snam come unica società italiana.

Nel corso del 2019 Snam, ha ulteriormente rafforzato le proprie collaborazioni con altri principali organismi attivi nella lotta alla corruzione. In particolare, a ottobre Snam è entrata a far parte anche del Partnering Against Corruption Initiative (PACI) del World Economic Forum, iniziativa con l'intento di riunire almeno due volte l'anno i principali Compliance & Anticorruption Officer di alcune delle più importanti società al mondo, per condividere e rafforzare best practice e presidi preventivi; e a novembre è stata inserita nella "Integrity & Compliance Taskforce" della Presidenza B20 Saudita, i cui lavori sono iniziati a gennaio 2020 con un "inception event" e proseguiranno per tutto l'anno, fino al Summit di ottobre, in cui verranno presentati gli esiti dei lavori e le proposte da portare al G20.

Oltre alle nuove collaborazioni, Snam nel corso del 2019 ha altresì partecipato a una serie di eventi dedicati ai temi della trasparenza, dell'integrità, dell'etica di impresa, nonché di best practice e buona governance per la prevenzione della corruzione. Tra gli eventi più significativi in cui Snam ha partecipato nel corso del 2019, in primis meritano di essere citati quelli tenutisi all'OECD, ossia il Global Anti-Corruption & Integrity Forum di marzo sul tema "Tech for Trust: risks and opportunities of new technologies for anti-corruption & integrity", il Trust in Business Forum e il Working Party on State Ownership and Privatisation Practice di ottobre all'OECD e, infine, Snam è altresì intervenuta al Working Group on Bribery di dicembre 2019, consultazione annuale che è stata preceduta da una riunione ristretta dei membri della rappresentanza permanente del Business presso l'OECD (BIAC). In aggiunta a ciò, a ottobre, il General Counsel di Snam è stato anche nominato Vicepresidente del Comitato Anticorruzione del BIAC, riconoscimento importantissimo, che vedrà Snam - unica società italiana nella Leadership del BIAC - ancora più impegnata e coinvolta nelle attività dell'OECD sui temi di integrità e anticorruzione.

Da ultimo, Snam a dicembre è intervenuta all'Italian Business Integrity Day - iniziativa patrocinata dal Coordinamento Anticorruzione del Ministero degli Affari Esteri - svoltosi in occasione della 8ª Conferenza degli Stati Membri della Convenzione delle Nazioni Unite contro la Corruzione ad Abu Dhabi. In quella sede, Snam è intervenuta per raccontare le sfide che giornalmente affronta nell'ambito dell'anticorruzione e le best practice implementate per gestire le diverse complessità. In tale contesto, Snam ha altresì partecipato a una tavola rotonda organizzata dall'United Nations Office on Drugs and Crime dal titolo "Private sector as a Partner in Anti-Corruption Education", in cui ha raccontato la propria esperienza e il proprio impegno anche nell'ambito della formazione, che rivolge non solo alle proprie persone, ma altresì all'esterno.

## Rischi operativi

### *Titolarietà delle concessioni di stoccaggio*

Il rischio legato al mantenimento della titolarità delle concessioni di stoccaggio, è riconducibile per Snam al business in cui opera la società controllata Stogit, sulla base di concessioni rilasciate dal Ministero dello Sviluppo Economico. Otto delle dieci concessioni (Alfonsine, Brugherio, Cortemaggiore, Minerbio, Ripalta, Sabbioncello, Sergnano e Settala) sono scadute il 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, nei termini di legge, istanza di proroga presso il Ministero dello Sviluppo Economico e il relativo procedimento è attualmente pendente presso il suddetto Ministero. In pendenza di tale procedimento, le attività della Società, come previsto dalle norme di riferimento, continueranno a essere esercitate fino al completamento delle procedure autorizzative in corso, previste dall'originario titolo abilitativo, la cui scadenza deve intendersi a tal fine automaticamente prorogata fino all'anzidetto completamento. Una concessione (Fiume Trieste) scadrà nel giugno 2022 ed è già stata oggetto della prima proroga decennale nel corso del 2011 e, infine, una concessione (Bordolano) scadrà nel novembre 2031 e potrà essere prorogata per altri dieci anni<sup>49</sup>. In esito ai ricorsi del 2011 proposti dai Comuni di Azzanello, Verolavecchia e di altri sette soggetti anche in rappresentanza di associazioni ambientaliste, il Consiglio di Stato, con parere recepito nel DPR 16 settembre 2019, ha annullato la valutazione di impatto ambientale riferita all'impianto di Bordolano stoccaggio. Sotto il profilo del rischio della continuità di esercizio delle attività di stoccaggio in Bordolano si evidenzia che: (i) la decisione del Consiglio di Stato fa salve le prescrizioni contenute nel decreto VIA del 2009 e con riferimento ai successivi provvedimenti investiti da illegittimità derivata conferma la perdurante validità delle prescrizioni ivi contenute, a tutela della sicurezza e della incolumità pubblica; (ii) l'art. 29 comma 3 del testo unico ambiente prevede che in caso di annullamento dei provvedimenti VIA in sede giurisdizionale relativi a un progetto già realizzato l'autorità competente può consentire la prosecuzione dei lavori o delle attività. Il Ministero dello sviluppo economico, con nota U.0025890 del 22 novembre 2019, ha emesso un provvedimento ex art. 29, comma 3 del D. Lgs. 152/2006 relativo alla prosecuzione delle attività per l'impianto di Bordolano stoccaggio. Con nota del Ministero dell'ambiente DVA - U.28389 del 29 ottobre 2019, è stato riaperto il procedimento VIA con la partecipazione dei Comuni di Azzanello e Verolavecchia; il procedimento è in corso ed è seguito da Stogit.

Ove Snam non sia in grado di conservare la titolarità di una o più delle proprie concessioni ovvero, al momento del rinnovo, le condizioni delle concessioni dovessero risultare meno favorevoli di quelle attuali, potrebbero determinarsi effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

### *Malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio*

Il rischio di malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio è determinato 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, 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.

### *Ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture*

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. Snam non è, quindi, in grado di garantire che i progetti di estensione e potenziamento previsti siano concretamente intrapresi né che, se intrapresi, abbiano buon fine o permettano il conseguimento dei benefici previsti dal sistema tariffario. Inoltre, i progetti di sviluppo potrebbero richiedere investimenti più elevati o tempi più lunghi rispetto a quelli inizialmente stimati, influenzando l'equilibrio finanziario e i risultati economici di Snam.

I progetti d'investimento possono essere arrestati o ritardati a causa delle difficoltà nell'ottenere le autorizzazioni ambientali e/o amministrative, dall'opposizione proveniente da forze politiche o altre organizzazioni, o possono essere influenzate da variazioni nel prezzo di equipaggiamenti, materiali e forza lavoro, o da cambiamenti nel quadro politico o regolamentare nel corso della costruzione, o ancora dall'incapacità di ottenere finanziamenti a un tasso d'interesse accettabile. Tali ritardi potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam. In aggiunta, le variazioni nel prezzo di beni, equipaggiamenti, materiali e forza lavoro potrebbero avere un impatto sui risultati finanziari di Snam.

<sup>49</sup> Le concessioni di Stogit rilasciate prima dell'entrata in vigore del D. Lgs. 164/2000 sono prorogabili dal Ministero dello Sviluppo Economico per non più di due volte per una durata di dieci anni ciascuna, ai sensi dell'art. 1, comma 61 della Legge n. 239/2004. Ai sensi dell'art. 34, comma 18, del Decreto Legge n. 179/2012, convertito dalla Legge 221/2012, la durata dell'unica concessione di Stogit rilasciata dopo l'entrata in vigore del D. Lgs. 164/2000 (Bordolano) è trentennale con possibilità di proroga per ulteriori dieci anni.

### *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 la condivisione di responsabilità e sono pertanto di conseguenza difficili da stimare.

Snam non può prevedere se e in che modo i regolamenti e le leggi ambientali potranno nel tempo divenire più vincolanti né può fornire assicurazione che i costi futuri per assicurare la conformità alla normativa ambientale non aumentino o che tali costi possano essere recuperabili all'interno dei meccanismi tariffari o della regolazione applicabile. Incrementi sostanziali nei costi relativi alla conformità ambientale e ad altri aspetti a essa connessi e i costi di possibili sanzioni potrebbero impattare negativamente il business, i risultati operativi e gli aspetti finanziari e reputazionali.

### *Dipendenti e personale in ruoli chiave*

La capacità di Snam di operare efficacemente il proprio business dipende dalle competenze e dalle performance del proprio personale. Perdita di personale "chiave" o incapacità di attrarre, formare o trattenere personale qualificato (in particolare per posizioni tecniche dove la disponibilità di personale opportunamente qualificato può essere limitata) o situazioni in cui la capacità di implementare la strategia di business a lungo termine sia influenzata negativamente a causa di controversie significative con i dipendenti, potrebbero determinare un effetto avverso sul business, sulle condizioni finanziarie e sui risultati operativi.

### *Rischio legato a partecipazioni estere*

Le società estere partecipate da Snam possono essere soggette a rischio regolatorio/legislativo, a condizioni di instabilità politica, sociale ed economica, a rischi di mercato, cybersecurity, credito e finanziari e agli altri rischi tipici dell'attività di trasporto e stoccaggio di gas naturale evidenziati per Snam, tali da influenzare negativamente le loro attività, i risultati economici e la situazione patrimoniale e finanziaria. Ciò può comportare per Snam impatti negativi al contributo all'utile generato da tali investimenti.

### *Rischi legati a future acquisizioni/investimenti in partecipazioni*

Ogni investimento realizzato nell'ambito di accordi di joint-venture e ogni altro futuro investimento in società italiane o straniere può comportare un incremento di complessità nell'operatività del gruppo Snam e può non esserci assicurazione che tali investimenti generino la redditività attesa nell'ambito dell'acquisizione o decisione di investimento e che si integrino correttamente in termini di standard di qualità, policies e procedure in modo coerente con il resto dell'attività operative di Snam. Il processo di integrazione può richiedere costi e investimenti addizionali. Una mancata integrazione dell'investimento effettuato può influenzare negativamente il business, i risultati operativi e gli aspetti finanziari.

### *Cybersecurity*

Snam svolge la propria attività attraverso una complessa architettura tecnologica facendo affidamento a un modello integrato di processi e soluzioni in grado di favorire la gestione efficiente del sistema gas per l'intero Paese. L'evoluzione del business e il ricorso a soluzioni innovative idonee a migliorarlo continuamente, impone tuttavia un'attenzione crescente agli aspetti di cybersecurity. Per questo motivo Snam ha sviluppato una propria strategia di cyber sicurezza basata su un framework definito in accordo con i principali standard in materia e con un'attenzione costante all'evoluzione normativa, italiana ed europea, specie per ciò che attiene al mondo delle infrastrutture critiche e dei servizi essenziali. Rientra in primo luogo nell'ambito di tale strategia l'adeguamento dei propri processi alle previsioni degli standard ISO/IEC 27001 (Information Security Management Systems) e ISO22301 (Business Continuity Management Systems) e la formale certificazione della conformità di parte di essi agli standard elencati. Parallelamente e in funzione dell'evoluzione tecnologica, sono valutate e ove opportuno implementate soluzioni volte a tutelare l'azienda dalle più diffuse minacce informatiche e dai moderni agenti di minaccia.

Più specificatamente, Snam ha definito un modello di cybersecurity incident management, volto a prevenire e, quando necessario, garantire interventi di remediation tempestivi a fronte di eventi potenzialmente in grado di ledere la riservatezza l'integrità e la disponibilità delle informazioni trattate e dei sistemi informatici utilizzati. Alla base dell'attività vi è un Security Incident Response Team che, avvalendosi di tecnologie che permettono di raccogliere e correlare tutti gli eventi di sicurezza registrati sull'intero perimetro dell'infrastruttura informatica aziendale, ha il compito di monitorare tutte le situazioni anomale da cui possono discendere impatti negativi per la società e di attivare, ove necessario, piani di escalation idonei a garantire il coinvolgimento delle diverse strutture operative.

Con riferimento alla gestione delle informazioni a supporto dei processi di business si ritiene opportuno sottolineare che la società risulta proprietaria dell'asset (fibra) utilizzato per la trasmissione dati da e verso il territorio; da ciò deriva una maggiore sicurezza intrinseca grazie alla non dipendenza dal servizio erogato da terze parti e alla possibilità di usufruire in via esclusiva del canale di

comunicazione. In ultimo, nell'ambito delle attività di cyber incident management (preventive e reattive) viene anche fatto ricorso a logiche di info sharing con istituzioni e peers nazionali ed europei al fine di migliorare la capacità e rapidità di risposta a fronte di diversi possibili eventi negativi. Grande attenzione viene inoltre posta alla sensibilizzazione e alla formazione specialistica del personale, in modo da rendere più agevole l'identificazione dei segnali deboli e tutti quanto più consapevoli dei rischi di natura cyber che possono manifestarsi nel corso della normale attività lavorativa.

### *Rischi*

I rischi per beni di terzi in custodia, di importo pari a 2.111 milioni di euro (2.609 milioni di euro al 31 dicembre 2018) riguardano circa 9 miliardi di metri cubi di gas naturale depositato negli impianti di stoccaggio dai clienti beneficiari del servizio. L'importo è stato determinato valorizzando i quantitativi di gas depositato al presunto costo unitario di riacquisto<sup>50</sup>, pari a circa 0,23 euro per standard metro cubo (0,32 euro per standard metro cubo al 31 dicembre 2018).

I rischi per risarcimenti e contestazioni (38 milioni di euro) sono relativi a oneri risarcitori possibili ma non probabili in conseguenza di controversie legali in atto, con bassa probabilità di verifica del relativo rischio economico.

### *Gestione dei rischi finanziari*

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi finanziari identificati, monitorati, e, per quanto di seguito specificato, gestiti da Snam, sono i seguenti:

- il rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse e dei tassi di cambio;
- il rischio di credito derivante dalla possibilità di default di una controparte;
- il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni a breve termine;
- il rischio rating;
- il rischio di default e covenant sul debito.

Di seguito sono descritte le politiche e i principi di Snam per la gestione e il controllo dei rischi finanziari. In accordo con le informazioni da indicare ai sensi dell'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative", sono altresì illustrati la natura e l'entità dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari.

### *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 2019 il gruppo Snam utilizza risorse finanziarie esterne nelle forme di prestiti obbligazionari e contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori, 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 2019 è pari a circa il 24% dell'esposizione totale del gruppo Snam (22% al 31 dicembre 2018). Al 31 dicembre 2019 Snam ha in essere contratti derivati di Interest rate Swap (IRS) di ammontare complessivamente pari a 1.660 milioni di euro, riferiti a coperture per l'intero nozionale a valere su tre prestiti obbligazionari a tasso variabile di ammontare complessivamente pari a 1 miliardo di euro con scadenza 2020, 2022 e 2024 e su finanziamenti bilaterali a tasso variabile di ammontare complessivo pari a 660 milioni con scadenza 2021, 2023 e 2028.

I contratti derivati di IRS sono utilizzati per convertire i prestiti a tasso variabile in prestiti a tasso fisso.

Inoltre, al 31 dicembre 2019, Snam ha in essere dei derivati IRS Forward Starting di importo nozionale complessivamente pari a 500 milioni di euro, con tenor a medio-lungo termine, a fronte di passività finanziarie prospettiche altamente probabili che saranno assunte fino al 2021 a copertura dei fabbisogni finanziari.

<sup>50</sup> Valore calcolato sulla base della Tariffa CCI, ovvero il prezzo della commercializzazione all'ingrosso, stabilita trimestralmente dall'ARERA.



Di seguito sono evidenziati gli impatti sul patrimonio netto e sul risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2019 di un'ipotetica variazione positiva e negativa di 10 basis points (bps) dei tassi di interesse effettivamente applicati nel corso dell'esercizio:

(milioni di euro)	31/12/2019			
	Risultato di periodo		Patrimonio netto	
	Interesse +10 bps	Interesse -10 bps	Interesse +10 bps	Interesse -10 bps
<b>Finanziamenti a tasso variabile</b>				
Effetto variazione del tasso di interesse	(5)	5		
<b>Finanziamenti a tasso variabile convertiti tramite IRS in finanziamenti a tasso fisso</b>				
Effetto variazione del tasso di interesse sul fair value dei contratti derivati di copertura ai sensi dello IAS 39 - quota efficace <sup>(*)</sup>			7	(7)
<b>Effetto risultato ante imposte</b>	<b>(5)</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>(7)</b>
Effetto fiscale	1	(1)	(2)	2
<b>Totale</b>	<b>(4)</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>(5)</b>

(\*) La variazione del tasso di interesse non ha effetto sul conto economico. Pertanto, la variazione del fair value dei contratti derivati conseguente alla diminuzione del tasso di interesse ha effetto esclusivamente sul patrimonio netto.

Sebbene il gruppo Snam abbia una politica attiva di gestione del rischio, l'aumento dei tassi di interesse relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura dal rischio di tasso potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

#### 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.

In merito alla partecipazione di Snam nella società collegata Interconnector UK, è presente un rischio di cambio Euro/Sterlina. Snam ritiene, tuttavia, che tale rischio possa essere considerato limitato, data la bassa volatilità storica del cambio Euro/Sterlina, anche tenendo in considerazione il recente incremento della volatilità a seguito della Brexit. Con riferimento alla partecipazione di Snam nella società collegata TAP, esiste un rischio di cambio Euro/CHF sulle equity cash call sulla base degli impegni contrattuali assunti dai soci con la società, peraltro queste ultime limitate in termini di importo a seguito della positiva conclusione del Project Financing. Tale rischio, è adeguatamente coperto attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati (es. contratti Forward).

#### 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 inadempienza 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 circa 200 operatori del settore del gas tenuto conto che i primi 10 operatori rappresentano circa il 70% dell'intero mercato (Eni, Edison e Enel Global Trading 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 vendita ed erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono sensibilmente i rischi di inadempienza da parte dei clienti. Nei Codici è previsto il rilascio di garanzie a copertura delle obbligazioni assunte. In determinati casi, qualora il cliente sia in possesso di un rating creditizio rilasciato da primari organismi internazionali, il rilascio di tali garanzie può essere mitigato. 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, l'attuale disciplina del bilanciamento prevede che Snam sulla base di criteri di merito economico principalmente operi 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.

La massima esposizione al rischio di credito per Snam al 31 dicembre 2019 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie.

I crediti scaduti e non svalutati al 31 dicembre 2019 ammontano a 132 milioni di euro (117 milioni di euro al 31 dicembre 2018) e si riferiscono principalmente al settore stoccaggio (77 milioni di euro), a fronte principalmente dell'IVA fatturata agli utenti per l'utilizzo di gas strategico indebitamente prelevato nel corso degli esercizi 2010 e 2011.

Circa il 39% dei crediti commerciali (55% al 31 dicembre 2018) è riferito a clienti di primaria affidabilità, tra i quali figura Eni che rappresenta il 16% del totale dei crediti commerciali (22% al 31 dicembre 2018).

Non può essere escluso, tuttavia, che Snam possa incorrere in passività e/o perdite derivanti dal mancato adempimento di obbligazioni di pagamento dei propri clienti, tenuto conto anche dell'attuale congiuntura economico-finanziaria che rende l'attività di incasso crediti più complessa e critica. La massima esposizione al rischio di credito per Snam al 31 dicembre 2019 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie esposte in bilancio.

#### *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, garantisce un livello di liquidità adeguato per il gruppo Snam, 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, prestiti obbligazionari e Commercial Paper).

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 2019 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 11 miliardi, utilizzato per circa 8,7 miliardi di euro<sup>51</sup>, e di un programma Euro Commercial Paper Programme (ECP), per un controvalore nominale massimo complessivo di 2 miliardi di euro, pienamente utilizzato al 31 dicembre 2019.

Le disponibilità liquide ed equivalenti di Snam si riferiscono principalmente a operazioni di impiego di liquidità a breve termine, con scadenza inferiore a tre mesi, con controparte un istituto bancario con elevato standing creditizio oltre che a depositi bancari.

Sebbene il gruppo Snam abbia relazioni con controparti diversificate e con elevato standing creditizio, sulla base di una policy di gestione e continuo monitoraggio del rischio di credito attivo delle stesse, il default di una controparte attiva o la difficoltà di liquidare attività sul mercato potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam.

51 Si precisa che il bond convertibile emesso a marzo 2017 per un valore pari a 400 milioni di euro non rientra nell'ambito del programma EMTN.

### *Rischio rating*

Con riferimento al rischio rating, il long term rating di Snam è pari a: (i) Baa2 con outlook stabile, confermato in data 27 settembre 2019 da Moody's Investor Services; (ii) BBB+ con outlook negativo, confermato in data 17 gennaio 2020 da Standard & Poor's Global Rating ("S&P"); (iii) BBB+ con outlook stabile, confermato in data 19 dicembre 2019 da Fitch Ratings ("Fitch"). Il rating a lungo termine di Snam per Moody's, Standard & Poor's e Fitch si posiziona un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata da Moody's e S&P, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica Italiana innesterebbe un probabile corrispondente aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Snam.

Il rating a breve termine della società, utilizzato nell'ambito del programma di Commercial Paper di Snam, è pari a P-2 per Moody's, A-2 per S&P e F2 per Fitch.

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.

### *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 proiezioni contrattuali che possono arrivare fino al rimborso anticipato del finanziamento, generando così un potenziale rischio di liquidità.

Al 31 dicembre 2019 Snam ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali, fatta eccezione per alcuni prestiti bancari (per un ammontare pari a 25,9 milioni di euro) relativi a due società controllate entrate nel perimetro di consolidamento nel mese di novembre 2019<sup>52</sup>.

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 2019, 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 crossdefault, 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) 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 aggiuntivi e/o problemi di liquidità. Tra tali impegni non sono presenti covenants che prevedano il rispetto di ratio di natura economica e/o finanziaria.

### *Contenziosi e altri provvedimenti*

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, tenuto conto dei rischi esistenti, Snam ritiene che da tali procedimenti e azioni non deriveranno effetti negativi rilevanti.

<sup>52</sup> Tali prestiti sono stati oggetto di rimborso nel mese di gennaio 2020.

## 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 e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti. Un aumento dei tassi di interesse, non recepito – in tutto o in parte – nel WACC regolatorio, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Italgas per la componente variabile dell'indebitamento in essere e per i futuri finanziamenti. 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. Al 31 dicembre 2019 l'indebitamento finanziario risulta a tasso variabile per il 12,2% e a tasso fisso per l'87,8%.

Alla stessa data il gruppo Italgas utilizza risorse finanziarie esterne nelle seguenti forme: emissioni obbligazionarie sottoscritte da investitori istituzionali, contratti di finanziamento sindacati con Banche e altri Istituti Finanziatori sotto forma di debiti finanziari a medio-lungo termine e, infine, linee di credito bancarie indicizzate sui tassi di riferimento del mercato, in particolare lo Europe Interbank Offered Rate (Euribor). Le passività finanziarie a tasso fisso ammontano a 4.103,6 milioni di euro e si riferiscono a prestiti obbligazionari (3.354,3 milioni di euro) e a tre finanziamenti BEI: il primo con scadenza 2037 (359,8 milioni di euro), convertito in tasso fisso nel mese di gennaio 2018 attraverso un contratto derivato di copertura del tipo "Interest Rate Swap", scadenza 2024; il secondo con scadenza 2032 (299,8 milioni di euro), convertito in tasso fisso nel mese di luglio 2019 attraverso un contratto derivato di copertura del tipo "Interest Rate Swap", scadenza 2029 e il terzo (89,8 milioni di euro) relativo al finanziamento BEI di Toscana Energia, con tasso fisso pari a 1,049% e scadenza 2031. Le passività a tasso variabile ammontano a 567,9 milioni di euro e aumentano di 18,1 milioni di euro per effetto del maggior utilizzo delle linee bancarie, parzialmente compensato dal nuovo derivato sul finanziamento BEI. Alla data del 31 dicembre 2019 Italgas dispone di linee di credito committed non utilizzate per un importo pari a 500 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2019 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti covenant finanziari e/o assistiti da garanzie reali, ad eccezione del finanziamento BEI sottoscritto da Toscana Energia che prevede il rispetto di determinati covenant finanziari. 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.

#### *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 2019 non si evidenziano significativi rischi di credito. Si rileva che mediamente il 95% dei crediti commerciali relativi alla distribuzione gas vengono liquidati alla scadenza e oltre il 99% entro i successivi 4 giorni, confermando la primaria affidabilità dei clienti. I crediti da attività diverse rappresentano una quota non significativa per la Società. 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 aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

Italgas ha sottoscritto contratti di finanziamento non utilizzati al 31 dicembre 2019. Tali linee di credito (pari a 500 milioni 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 settembre 2019, consente l'emissione di residui 1.650 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, in data 2 agosto 2019 e 26 settembre 2019, le agenzie di rating Fitch e Moody's hanno confermato il rating assegnato a Italgas S.p.A. rispettivamente al livello BBB+ con outlook stabile e Baa2 con outlook stabile. Sulla base delle metodologie adottate dalle agenzie di rating, il downgrade di un notch dell'attuale rating della Repubblica italiana potrebbe innestare un aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Italgas.

### *Rischio di default e covenant sul debito*

Al 31 dicembre 2019 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti covenant finanziari e/o assistiti da garanzie reali, ad eccezione del finanziamento BEI sottoscritto da Toscana Energia che prevede il rispetto di determinati covenant finanziari. 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. Al 31 dicembre 2019 tali impegni risultano rispettati.

I prestiti obbligazionari emessi da Italgas al 31 dicembre 2019 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 soggette a specifiche soglie di rilevanza, determinano ipotesi di inadempimento in capo a Italgas e, eventualmente, possono causare l'esigibilità immediata del relativo prestito.

Con riferimento ai finanziamenti BEI, i relativi contratti prevedono una clausola per la quale, in caso di una significativa riduzione dell'EBITDA derivante dalla perdita di concessioni, è previsto un obbligo informativo a BEI e un successivo periodo di consultazione, al termine del quale potrebbe essere richiesto il rimborso anticipato dei finanziamenti.

## *Gruppo Fincantieri*

### *Gestione dei rischi finanziari*

I principali rischi finanziari a cui è esposto il gruppo Fincantieri sono il rischio credito, il rischio liquidità e il rischio di mercato (in particolare cambi, tassi e commodities).

La gestione di tali rischi è coordinata da Fincantieri che valuta l'implementazione delle opportune coperture in stretta collaborazione con le sue Unità Operative.

### *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.

L'esposizione creditoria al 31 dicembre 2019 e 2018 per classi di rischio e per valore nominale dei crediti, senza considerare eventuali svalutazioni apportate per perdite presunte, è rappresentata nelle tabelle che seguono.

(migliaia di euro)	31/12/2019					Totale
	A scadere	Scaduti				
		0 – 1 mese	1 – 4 mesi	4 – 12 mesi	Oltre 1 anno	
<b>Crediti commerciali:</b>						
- verso clienti Enti pubblici	5.300	697	264	1.669	27.090	35.020
- indiretti verso clienti Enti pubblici (*)	259	11	13.575	263	314	14.422
- verso clienti privati	358.706	23.583	29.271	12.056	69.087	492.703
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>364.265</b>	<b>24.291</b>	<b>43.110</b>	<b>13.988</b>	<b>96.491</b>	<b>542.145</b>
Contributi pubblici finanziati da BIIS	4.762					4.762
Altri contributi pubblici	3.017	4.492				7.509
Crediti verso società collegate	12.365	4	686			13.055
Crediti verso società a controllo congiunto	188.226	15	18	1	18	188.278
Crediti verso società controllanti	3.006				32	3.038
Crediti verso altre società	792					792
Crediti diversi	232.199	2.354	887		19.872	255.312
Crediti finanziari diversi	59.605					59.605
<b>Totale lordo</b>	<b>868.237</b>	<b>31.156</b>	<b>44.701</b>	<b>13.989</b>	<b>116.413</b>	<b>1.074.496</b>
Fondo svalutazione						(47.569)
<b>Totale netto</b>						<b>1.026.927</b>
Anticipi ratei e risconti						169.215
<b>Totale</b>						<b>1.196.142</b>

(\*) Questa voce include i crediti verso clienti che hanno la gestione di commesse commissionate da Enti pubblici, i quali risultano quindi essere i sostanziali debitori.

(migliaia di euro)	31/12/2018					Totale
	A scadere	Scaduti				
		0 – 1 mese	1 – 4 mesi	4 – 12 mesi	Oltre 1 anno	
<b>Crediti commerciali:</b>						
- verso clienti Enti pubblici	2.504	1.048	4.449	8.416	26.451	42.868
- indiretti verso clienti Enti pubblici (*)	399	17	527	5.031	13.649	19.623
- verso clienti privati	381.544	88.606	20.294	26.128	64.339	580.911
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>384.447</b>	<b>89.671</b>	<b>25.270</b>	<b>39.575</b>	<b>104.439</b>	<b>643.402</b>
Contributi pubblici finanziati da BIIS	12.513					12.513
Altri contributi pubblici	6.672	2.149				8.821
Crediti verso società collegate	9.865					9.865
Crediti verso società a controllo congiunto	146.680			66	517	147.263
Crediti verso società controllanti	2.926		32			2.958
Crediti verso altre società	2					2
Crediti diversi	167.304	2.755			23.732	193.791
Crediti finanziari diversi	66.545					66.545
<b>Totale lordo</b>	<b>796.954</b>	<b>94.575</b>	<b>25.302</b>	<b>39.641</b>	<b>128.688</b>	<b>1.085.160</b>
Fondo svalutazione						(50.230)
<b>Totale netto</b>						<b>1.034.930</b>
Anticipi ratei e risconti						152.993
<b>Totale</b>						<b>1.187.923</b>

(\*) Questa voce include i crediti verso clienti che hanno la gestione di commesse commissionate da Enti pubblici, i quali risultano quindi essere i sostanziali debitori.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie.

Al 31 dicembre 2019 il gruppo Fincantieri ha evidenziato una situazione finanziaria negativa per euro 735 milioni (negativa per euro 494 milioni al 31 dicembre 2018). La variazione è prevalentemente influenzata dalle dinamiche finanziarie tipiche del business delle navi da crociera caratterizzate nell'esercizio dall'assorbimento di risorse finanziarie generato dalla crescita dei volumi di produzione e dagli investimenti del periodo. La tabella che segue mostra le scadenze contrattuali delle passività commerciali e finanziarie, diverse dai derivati, calcolate al lordo degli interessi che, a seconda dei finanziamenti, possono essere a tasso fisso o variabile.

(migliaia di euro)	31/12/2019					
	A vista	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Flussi contrattuali	Valore contabile
Debiti verso società controllate		19.425	30.667		50.092	49.613
Debiti verso società collegate	1.470	8.215	3.026	53	12.764	12.764
Debiti verso società a controllo congiunto	2.801	60.173			62.974	62.974
Debiti verso banche	9.889	1.108.470	689.917	42.021	1.850.297	1.804.267
Debiti verso BIIS		4.868			4.868	4.762
Debiti verso fornitori	239.846	1.428.332	40.255	387	1.708.820	1.708.820
Debiti verso fornitori per reverse factoring		492.404			492.404	492.404
Debiti per leasing finanziari		17.909	44.278	46.914	109.101	92.086
Debito per obbligazioni		75.000			75.000	75.000
Altre passività finanziarie		1.599	4.162	874	6.635	6.481
Altre passività	18.447	231.871	231		250.549	243.007
<b>Totale</b>	<b>272.453</b>	<b>3.448.266</b>	<b>812.536</b>	<b>90.249</b>	<b>4.623.504</b>	<b>4.552.178</b>
Anticipi ratei e risconti						62.933
<b>Totale</b>						<b>4.615.111</b>

(migliaia di euro)	31/12/2018					
	A vista	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Flussi contrattuali	Valore contabile
Debiti verso società controllate	14	58.367	36.954	4.013	99.348	98.574
Debiti verso società collegate	2.524	3.272	54		5.850	5.850
Debiti verso società a controllo congiunto	5.214	1.720			6.934	7.088
Debiti verso banche	21.956	860.933	708.767	53.324	1.644.980	1.590.576
Debiti verso BIIS		8.146	4.866		13.012	12.513
Debiti verso fornitori	133.544	1.298.979	32.199	100	1.464.822	1.464.822
Debiti verso fornitori per reverse factoring	6.704	370.783			377.487	377.487
Debiti per leasing finanziari		210	26		236	236
Debito per obbligazioni		231.000			231.000	231.000
Altre passività finanziarie		20.344	4.191	2.041	26.576	26.373
Altre passività	3.456	190.383	7.537	127	201.503	201.397
<b>Totale</b>	<b>173.412</b>	<b>3.044.137</b>	<b>794.594</b>	<b>59.605</b>	<b>4.071.748</b>	<b>4.015.916</b>
Anticipi ratei e risconti						52.394
<b>Totale</b>						<b>4.068.310</b>

### Rischio di mercato

I rischi finanziari del gruppo Fincantieri 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 Fincantieri, della variazione dei tassi di interesse di mercato o della variazione del prezzo delle materie prime.

Il gruppo, nel perseguire gli obiettivi aziendali, non intende assumere rischi di natura finanziaria. Laddove questo non sia possibile, il gruppo assume tali rischi esclusivamente se questi sono correlati all'attività caratteristica del gruppo Fincantieri neutralizzando 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 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 2019, il gruppo Fincantieri è stato esposto al rischio cambio principalmente legato ad alcune commesse del mondo cruise. Tale rischio è stato mitigato principalmente mediante l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura.

#### *Rischio tasso*

Il rischio sul tasso di interesse è legato:

- all'incertezza dei flussi di cassa relativi alle attività e passività del gruppo Fincantieri derivanti dalle fluttuazioni del tasso di interesse; tale rischio è mitigato mediante operazioni di copertura di tipo cash flow hedge;
- alla variabilità del fair value delle attività e passività del gruppo Fincantieri a causa del cambiamento del valore di mercato del tasso di interesse; tale rischio è mitigato mediante strumenti di copertura 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.

Al 31 dicembre 2019, erano in essere tre interest rate swap negoziati nel 2018, e finalizzati a coprire il rischio tasso d'interesse; due derivati riducono l'esposizione al rischio tasso relativo a forme di finanziamento a breve e il terzo copre un finanziamento a medio-lungo termine a tasso variabile.

#### *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. Fincantieri mitiga tali rischi adottando coperture contrattuali e/o finanziarie. Nel corso del 2019, Fincantieri S.p.A. ha fissato, mediante contratti swap, il prezzo di acquisto di parte rilevante delle forniture di gasoil e fuel-oil fino al 2022.

### Principali rischi e incertezze

#### *Gestione dei rischi dell'impresa*

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 Fincantieri.

#### *Rischi connessi alla complessità operativa*

##### Descrizione del rischio

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, il gruppo Fincantieri 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 Fincantieri;
- di non rappresentare correttamente nella reportistica finanziaria gli eventi e i fenomeni della gestione operativa;



- di sovrastimare le sinergie derivanti da operazioni di acquisizione o di subire i riflessi di una lenta e/ o debole integrazione;
- di realizzare alleanze, joint venture o altri rapporti con controparti che possano influire negativamente sulla capacità di competere;
- 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 propria o dei propri fornitori.

#### Impatto

Qualora il gruppo Fincantieri non fosse in grado di implementare un'adeguata attività di project management, con procedure e azioni sufficienti o efficaci nel garantire il controllo del corretto completamento e dell'efficienza dei propri processi di costruzione navale e la corretta rappresentazione degli stessi nella reportistica, ovvero non fosse in grado di gestire adeguatamente le sinergie di gruppo, le alleanze, joint venture o altri rapporti con le controparti e 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.

#### Azioni mitiganti

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. Al fine di salvaguardare i processi di integrazione, vengono instaurati canali di dialogo costante tra le entità del gruppo, talvolta con l'inserimento di risorse della controllante. Inoltre, il gruppo Fincantieri 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. Il gruppo Fincantieri implementa azioni volte al miglioramento dei processi di produzione e progettazione per rafforzare la competitività e incrementare la produttività.

#### *Rischi connessi alla conformazione del mercato*

##### Descrizione del rischio

L'industria cantieristica in generale è caratterizzata storicamente da un andamento ciclico, sensibile al trend dell'industria di riferimento. I clienti del gruppo Fincantieri 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.

#### Impatto

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, in tale settore, della controllata Vard, oltre che a un rischio di cancellazione o posticipazione degli ordini correnti. Altresì 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.

#### Azioni mitiganti

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, anche a livello internazionale, attraverso acquisizioni o la creazione di nuove società, dedicate a business specifici come la costruzione di manufatti in acciaio e di sistemi di automazione.

Data l'attuale contrazione dei volumi di mercato nel business offshore, la controllata Vard ha proseguito con successo nella strategia di diversificazione in nuovi segmenti di mercato, quali l'expedition cruise, le navi specializzate per la pesca, al fine di ridurre la propria esposizione alla ciclicità del settore Oil & Gas.

### *Rischi connessi al mantenimento dei livelli di competitività nei mercati di riferimento*

#### Descrizione del rischio

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 Fincantieri ha concentrato la propria attenzione sulle navi da crociera, business nel quale è storicamente attiva, attenzione che è stata estesa, con l'acquisizione di Vard, alle produzioni di supporto all'offshore e a settori specifici quali la pesca e l'acquacoltura. 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 competitor possono portare a un incremento del livello di competizione sui prezzi con conseguente impatto sul livello di competitività richiesto.

#### Impatto

Un presidio non attento dei mercati in cui la Società opera e risposte non tempestive sia alle sfide proposte dai competitor 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.

#### Azioni mitiganti

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.

#### Descrizione del rischio

Il difficile contesto politico ed economico e il peggioramento del quadro normativo dei paesi in cui il gruppo opera, 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.

#### Impatto

Situazioni legate al rischio Paese possono avere effetti negativi sia sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo Fincantieri, con la perdita di clienti, di profitti, di vantaggio competitivo, e sia dal punto di vista reputazionale nel caso di eventuali azioni legali e sanzioni.

#### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri, 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*

#### Descrizione del rischio

I contratti di costruzione navale gestiti dal gruppo Fincantieri 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.

#### Impatto

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.

### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri 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.

### Descrizione del rischio

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 Fincantieri. 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.

### Impatto

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.

### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri 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.

### Descrizione del rischio

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, con effetti anche gravi sullo svolgimento delle attività operative e possibile incremento di costi, anche di natura legale, in caso di mancata ottemperanza degli impegni contrattuali. 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.

### Impatto

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 Fincantieri 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.

### Azioni mitiganti

In fase di acquisizione di commesse, il gruppo Fincantieri 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 ha lavorato con i clienti e le istituzioni finanziarie riuscendo ad assicurare le consegne per la maggior parte delle navi offshore presenti in portafoglio, e sta proseguendo le iniziative intraprese allo scopo di assicurare una soluzione commerciale ai pochi progetti offshore rimasti a oggi in portafoglio. 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.

### Descrizione del rischio

Un numero significativo di contratti per la costruzione di navi del gruppo Fincantieri (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 Fincantieri 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.

### Impatto

Qualora il gruppo Fincantieri non fosse in grado di offrire ai propri clienti sufficienti garanzie finanziarie a fronte degli anticipi ricevuti o di soddisfare il fabbisogno di capitale circolante indotto dalle navi in costruzione, potrebbe non riuscire a 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 e sulla marginalità del gruppo Fincantieri 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 o che siano disposte a concederle a condizioni più onerose.

### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri 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.

### Descrizione del rischio

I clienti del gruppo Fincantieri 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 Fincantieri, specialmente per quanto riguarda la costruzione di navi da crociera.

### Impatto

La mancata disponibilità di finanziamenti per i clienti del gruppo Fincantieri ovvero la scarsa competitività delle loro condizioni potrebbero 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.

### Azioni mitiganti

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.

Ad ulteriore tutela del gruppo Fincantieri, 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 Fincantieri.

#### *Rischi connessi all'esternalizzazione della produzione, ai rapporti con i fornitori e con le comunità locali*

##### Descrizione del rischio

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.

##### Impatto

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.

##### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri 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 controllata, 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 fornitori operanti nei nuovi settori in cui il gruppo Fincantieri è entrato a seguito della strategia di diversificazione.

#### *Rischi legati agli aspetti di sostenibilità del business*

##### Descrizione del rischio

L'industria cantieristica, per le peculiarità che la caratterizzano, necessita che vengano affrontati alcuni temi connessi alla sostenibilità sociale e ambientale del business. La Società è impegnata nella diffusione del proprio Modello di Governance all'interno del gruppo Fincantieri; tuttavia, eventuali carenze nella comunicazione del proprio commitment al gruppo potrebbero mettere a rischio il raggiungimento degli obiettivi definiti e comunicati agli stakeholder.

Inoltre, la Società ha identificato specifici rischi connessi ai prodotti e ai processi della costruzione navale, tra cui:

- il rischio della mancata attenzione allo sviluppo di nuove tecnologie e di prodotti eco-compatibili;
- il rischio di una carente gestione dei temi ambientali, come quelli collegati al climate change (l'impatto di eventi naturali, incremento prezzo di materiali per fattori connessi al clima);
- il rischio che la supply chain non rispecchi i principi di sostenibilità comunicati dalla Società;
- il rischio di una carente valorizzazione del capitale umano del gruppo.

##### Impatto

L'obiettivo della Società è di coniugare la crescita del business e la solidità finanziaria in accordo con i principi di sostenibilità sociale e ambientale, e il mancato raggiungimento di tale target potrebbe compromettere, nel lungo periodo, la crescita di valore della Società a beneficio degli stakeholder.

### Azioni mitiganti

La Società ha realizzato un sistema di governance della sostenibilità che definisce ruoli e responsabilità nella gestione di tali processi, al fine di garantire un adeguato presidio e monitoraggio degli stessi. I rischi connessi alla sostenibilità vengono individuati, valutati e gestiti nell'ambito del processo Enterprise Risk Management e la Società ha adottato un Piano di Sostenibilità di cui ne monitora l'applicazione.

#### *Rischi connessi al knowledge management*

##### Descrizione del rischio

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.

##### Impatto

L'inadeguatezza del mercato del lavoro di fronte alle esigenze del gruppo Fincantieri, 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.

### Azioni mitiganti

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 Fincantieri 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. Con riferimento alla 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; sono state al contempo avviate nei cantieri siti in Romania azioni di reperimento di manodopera qualificata con lo scopo di aumentare il presidio tecnico-qualitativo volto al raggiungimento dell'efficienza produttiva, sia a sostegno del piano di produzione della controllante Fincantieri sia a garanzia di una migliore gestione degli ulteriori progetti in portafoglio.

#### *Rischi connessi al quadro normativo di riferimento*

##### Descrizione del rischio

Il gruppo Fincantieri è soggetto alle normative applicabili nei Paesi in cui opera, inclusa la disciplina in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro, le normative in campo fiscale e la normativa di tutela della privacy. 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.

##### Impatto

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. La violazione della normativa privacy comporterebbe infine l'applicazione del regime sanzionatorio introdotto dal Regolamento UE 2016/679 in materia di protezione dei dati personali.

### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri 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, Fincantieri 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 controllata 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 di Fincantieri, 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. Il rispetto della normativa sulla privacy viene assicurata tramite un sistema di regole interne che sono state adottate al fine di assicurare la protezione dei dati personali raccolti ed elaborati nell’ambito dei processi di funzionamento del business aziendale.

#### Descrizione del rischio

Operando nel settore della difesa e sicurezza, il gruppo Fincantieri 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.

#### Impatto

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.

#### Azioni mitiganti

Il gruppo Fincantieri 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*

#### Descrizione del rischio

L’attività del gruppo Fincantieri 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 hacker.

#### Impatto

Guasti 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 Fincantieri provocando errori nell’esecuzione delle operazioni, inefficienze e ritardi procedurali e altre interruzioni dell’attività, incidendo sulla capacità della Società di competere sul mercato.

#### Azioni mitiganti

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.

#### *Rischi connessi all'andamento delle valute*

##### Descrizione del rischio

Il gruppo Fincantieri è esposto al rischio di cambio derivante da transazioni di natura commerciale e finanziaria denominate in valuta diversa da quella funzionale (rischio economico e transattivo). Inoltre, il rischio di cambio si manifesta nella redazione del bilancio di gruppo, per effetto della conversione di conto economico e stato patrimoniale delle società controllate consolidate che operano in valuta diversa dall'Euro (principalmente NOK, USD e BRL) (rischio traslativo).

##### Impatto

L'assenza di un'adeguata gestione dei rischi valutari può incrementare la volatilità dei risultati economici del gruppo Fincantieri. In particolare, un indebolimento delle valute in cui sono denominati i contratti di costruzione navale può avere un impatto negativo sulla marginalità e sul cash flow del gruppo.

##### Azioni mitiganti

La Società si è dotata di una policy di gestione dei rischi finanziari (economico e transattivo) che definisce strumenti, responsabilità e modalità di reporting, con cui la Società mitiga i rischi derivanti dall'andamento del mercato valutario. Con riferimento al rischio di cambio traslativo, il gruppo monitora costantemente le proprie principali esposizioni le quali di norma non sono comunque oggetto di copertura.

Allo stesso modo la controllata Vard ha elaborato una policy di gestione che si ispira ai principi fondamentali definiti da Fincantieri, pur con alcuni distinguo dovuti alle necessità peculiari della società.

#### *Rischi legati all'indebitamento finanziario*

##### Descrizione del rischio

Alcuni contratti di finanziamento sottoscritti dal gruppo Fincantieri 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 una esigibilità immediata dei finanziamenti. Inoltre, future variazioni in aumento dei tassi di interesse potrebbero comportare maggiori costi ed esborsi in funzione dell'indebitamento di volta in volta in essere. Il gruppo Fincantieri 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 nei loro confronti, 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.

##### Impatto

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 Fincantieri 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.

##### Azioni mitiganti

Al fine di assicurare l'accesso a forme di finanziamento adeguate nell'ammontare e nei termini, il gruppo Fincantieri monitora costantemente la propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria attuale e prospettica nonché le circostanze che possono impattarvi negativamente. In particolare, per mitigare il rischio di liquidità e per mantenere un adeguato livello di flessibilità finanziaria, il gruppo Fincantieri diversifica le proprie fonti di finanziamento in termini di durata, controparte e forma tecnica. Inoltre, al fine di contenere l'impatto delle oscillazioni dei tassi di interesse sulla profittabilità del gruppo di medio-lungo periodo, la Società può negoziare contratti derivati, solitamente nella forma dell'interest rate swap.



## Contenziosi legali

### *Contenzioso estero*

Con riferimento al contenzioso “Iraq”, il processo pendente avanti la Corte d’Appello di Parigi contro il lodo arbitrale favorevole 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 data 20 giugno 2018 il Governo iracheno ha notificato a Fincantieri il ricorso davanti alla Corte di Cassazione francese avverso tale decisione della Corte d’Appello di Parigi. Con sentenza emessa il 15 gennaio 2020, la Corte di Cassazione francese ha infine rigettato nella sua interezza il ricorso del Governo iracheno.

In relazione al contenzioso “Serene”, in data 7 maggio 2019, Fincantieri e Serena Equity Limited hanno concluso un accordo transattivo, a seguito del quale tutti i procedimenti esecutivi dei lodi inglesi si sono estinti, così come gli altri procedimenti pendenti in altre giurisdizioni.

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: (i) nella causa relativa all’asserita perdita di reddito sino al 2012, la Corte d’Appello di Patrasso si è uniformata ai principi di diritto enunciati dalla Corte di Cassazione (che aveva rinviato il giudizio alla Corte d’Appello in relazione a un punto relativamente minore), ma Fincantieri ha la possibilità di proporre ricorso per Cassazione contro tale sentenza, mentre (ii) la causa relativa alla asserita perdita di reddito dal 2012 al 2052 è attualmente sospesa.

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, la Corte d’Appello della Florida ha accolto la richiesta di estromissione di Fincantieri, riconoscendo il difetto di giurisdizione, e ha in seguito rigettato la richiesta di revisione e il ricorso straordinario proposti da controparte. I termini per un’eventuale ulteriore impugnazione davanti alla Corte Suprema sono scaduti.

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 2019.

### *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, si segnala che proseguono le azioni giudiziarie intraprese verso Tirrenia e Siremar in Amministrazione Straordinaria.

I crediti vantati da Fincantieri 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 controllata 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 ed 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 corso del 2019 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 la controversia con il Ministero dell'Ambiente per lo Stabilimento di Muggiano; 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 sette procedimenti penali ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001 presso il Tribunale di Gorizia:

- a gennaio 2014 Fincantieri S.p.A. ha ricevuto avviso della richiesta di proroga del termine per le indagini preliminari, ex art. 406 codice di procedura penale, nei confronti dell'ex direttore dello Stabilimento di Monfalcone per la pretesa violazione dell'art. 256, comma 1, lett. a) e b), del D. Lgs. n. 152 del 2006, nonché della Società, indagata ai sensi dell'art. 25-undecies del D. Lgs. n. 231 del 2001, in relazione alla presunta gestione di aree di cernita, deposito temporaneo e stoccaggio di rifiuti pericolosi senza la prescritta autorizzazione presso lo Stabilimento di Monfalcone e all'asserito avvio a smaltimento di tali rifiuti con documentazione che non ne avrebbe consentito la tracciabilità. Nell'ambito di tale procedimento nel mese di ottobre 2017 sono stati notificati agli ex Direttori dello Stabilimento di Monfalcone, agli ex Direttori Generali della Società, all'ex Responsabile della Sicurezza e all'ex Responsabile del Personale della Società gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari per l'ipotesi di reato di cui all'art. 256 comma 1 lett. a) e b) D. Lgs. 152/2006 ("Attività di gestione di rifiuti non autorizzata"); nel mese di aprile 2018 è stato notificato anche alla Società l'avviso di conclusione delle indagini per l'ipotizzato illecito ex art. 25-undecies D. Lgs. n. 231/2001 ("Reati ambientali"). A settembre 2018 è stato notificato il decreto di citazione diretta a giudizio a tutti gli indagati. All'udienza del 6 marzo 2019 il giudice ha pronunciato sentenza di non doversi procedere per intervenuta prescrizione nei confronti dell'ex Direttore dello Stabilimento di Monfalcone in carica fino alla data del 30 giugno 2013, degli ex Direttori Generali della Società, dell'ex Responsabile della Sicurezza e dell'ex Responsabile del Personale della Società nonché nei confronti della Società quanto ai fatti accertati nel maggio 2013. Il processo prosegue nei confronti dell'ex Direttore dello Stabilimento in carica dal 1° luglio 2013 e della Società (quanto ai fatti accertati nel febbraio 2015). La prossima udienza è fissata per il 19 febbraio 2020 per il prosieguo dell'attività istruttoria;
- tra marzo e aprile del 2014 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari a ventuno persone fisiche (tra cui componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organismo di Vigilanza, e dipendenti della Società alla data dell'evento, di cui alcuni ancora in carica o alle dipendenze della Società) a vario titolo indagate per le ipotesi di reato di "Rimozione od omissione dolosa di cautele contro infortuni sul lavoro" e di "Lesioni personali colpose", di cui agli art. 437 e 590 c.p. e di violazione di talune disposizioni di cui al D. Lgs. n. 81 del 2008, nonché alla Società ex art. 25-septies, comma 3, del D. Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio di un dipendente avvenuto il 13 dicembre 2010 presso lo Stabilimento di Monfalcone durante la fase di sollevamento di due fasci di tubi di ferro. All'udienza preliminare del 18 dicembre 2014 è stato dichiarato il non luogo a procedere nei confronti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza, nonché dei due Direttori Generali mentre sono stati rinviati a giudizio gli altri dipendenti della Società alla data dell'evento raggiunti dall'avviso di conclusione delle indagini. La Procura della Repubblica di Gorizia ha impugnato la sentenza di non luogo a procedere innanzi alla Corte di Cassazione la quale, all'esito dell'udienza tenutasi il 20 gennaio 2016, ha rigettato il ricorso confermando la non procedibilità nei confronti dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza, nonché dei due Direttori Generali. All'udienza del 14 luglio 2017 è stata pronunciata sentenza di assoluzione nei confronti della Società; la sentenza è stata appellata dal PM. All'udienza del 27 novembre 2019 la Corte d'Appello ha confermato la sentenza di assoluzione di primo grado;
- a settembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello Stabilimento di Monfalcone e ad altri tre dipendenti indagati per violazione degli artt. 19, lettera f), e 71 del D. Lgs. n. 81/2008 (relativi rispettivamente alla violazione delle obbligazioni del preposto e alla mancata messa a disposizione di idonei dispositivi di protezione individuale) nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-septies, comma 1, 2 e 3 del D. Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio di un dipendente, che riportava una distorsione a una spalla guarita in un anno, avvenuto il 24 novembre 2009 presso lo Stabilimento di Monfalcone;
- nel mese di marzo 2016 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex direttore dello Stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D. Lgs. n. 81/2008 nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (Mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-septies, co. 3, del D. Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente, che riportava la lesione del quinto dito della mano sinistra guarita in otto mesi, avvenuto il 29 marzo 2012 presso lo Stabilimento di Monfalcone;

- nei mesi di giugno e luglio 2016 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari all'ex Direttore dello Stabilimento di Monfalcone, indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D. Lgs. n. 81/2008 nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (Mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-*septies*, comma 3 del D. Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente di un'impresa appaltatrice, che riportava la contusione del ginocchio sinistro guarita in oltre 40 giorni, avvenuto il 25 agosto 2010 presso lo Stabilimento di Monfalcone;
- nel mese di giugno 2018 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari relative alla gestione e smaltimento dei rifiuti che vede coinvolti una pluralità di soggetti e società tra i quali l'Amministratore Delegato della Società, l'ex direttore e due dipendenti dello Stabilimento di Palermo per l'ipotesi di reato di cui all'art. 452 *quaterdecies* c.p. ("Attività organizzate per il traffico illecito di rifiuti") e la Società per l'illecito ex art. 25-*undecies*, co. 2, lett. f) D. Lgs. 231/2001 ("Reati Ambientali"). Con provvedimento d.d. 23 aprile 2019 il Giudice per le Indagini Preliminari, in accoglimento dell'istanza presentata dalle difese dell'Amministratore Delegato della Società, ha disposto l'archiviazione del procedimento nei confronti di quest'ultimo. È in corso il primo grado di giudizio;
- nel mese di settembre 2019 sono stati notificati gli avvisi di conclusione delle indagini preliminari al capo officina premontaggio scafo di Monfalcone indagato per l'ipotesi di reato di "Lesioni personali colpose" di cui all'art. 590 c.p. in relazione alla violazione di talune disposizioni di cui al D. Lgs. n. 81/2008 nonché in generale dell'art. 2087 c.c. (Mancata adozione delle misure idonee alla tutela della salute del lavoratore), nonché alla Società ex art. 25-*septies*, co. 3, del D. Lgs. n. 231 del 2001, in relazione all'infortunio occorso a un dipendente, che riportava la frattura del braccio guarita in 83 giorni, avvenuto il 3 febbraio 2016 presso lo Stabilimento di Monfalcone.

#### Posizione fiscale

##### *Consolidato fiscale nazionale*

Fincantieri S.p.A., Fincantieri Oil & Gas S.p.A. e Isotta Fraschini Motori S.p.A. partecipano al consolidato fiscale nazionale di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

##### *Verifiche e accertamenti*

#### Fincantieri

La verifica fiscale sul 2013 è stata definita nel 2019.

Nel 2019 l'Agenzia ha avviato alcune attività istruttorie sul 2014; uno degli atti di accertamento notificati è oggetto di contraddittorio e si valuteranno le ulteriori iniziative difensive anche in contenzioso. Sono stati effettuati opportuni stanziamenti in bilancio.

#### Marine Interiors Cabins

Con riferimento alla verifica fiscale condotta dall'Agenzia delle entrate di Trieste nel 2017 sui periodi di imposta 2014 e 2015, gli avvisi di accertamento notificati nel 2018 sono stati impugnati; nel 2020 è stata pubblicata la sentenza di parziale soccombenza della Società, che verrà tempestivamente appellata.

Le medesime argomentazioni erano state utilizzate dall'Agenzia delle entrate di Pordenone per rettificare il valore dell'atto di trasferimento del ramo d'azienda ai fini dell'imposta di registro; il giudizio di impugnazione di tale atto si è concluso, in primo grado, con una sentenza favorevole alla Controllata; nel 2020 l'Agenzia ha appellato tale sentenza.

L'Autorità fiscale norvegese nel 2020 ha contestato il trattamento IVA di alcuni contratti con Vard Group; sono state avviate le attività difensive e i consulenti non ritengono che dalla contestazione possano derivare effetti significativi a carico della Controllata.

#### Vard Tulcea

La controllata è stata oggetto di una verifica dell'Autorità fiscale romena sui periodi 2012-2016, conclusa con un atto di accertamento; viene perseguita la strategia difensiva e sono stati effettuati opportuni stanziamenti in bilancio.

#### Vard Braila

La controllata ha ricevuto notizia del prossimo avvio di una verifica fiscale dell'Autorità fiscale romena sui periodi di imposta 2014-2018.

## Gruppo Fintecna

Nel corso del 2019 è stato assicurato il monitoraggio dei rischi mediante gli strumenti operativi di cui Fintecna si è dotata, in linea con le metodologie adottate dal Gruppo CDP e in un'ottica di semplificazione dei processi e delle procedure.

Si evidenzia, nel periodo, la definizione delle operazioni straordinarie di: (i) scissione parziale proporzionale della partecipazione detenuta da Fintecna in CDP Equity a favore della Capogruppo CDP con efficacia dal 1° agosto 2019, (ii) scissione parziale proporzionale della partecipazione detenuta da Fintecna in Fincantieri a favore di CDP Industria con efficacia dal 13 dicembre 2019 e (iii) fusione per incorporazione in Fintecna di Ligestra Due, con efficacia dal 1° gennaio 2020. Le istruttorie delle suddette operazioni hanno incluso la valutazione dei relativi rischi e dei presidi di gestione. Al netto delle considerazioni in merito ai rischi connessi alla partecipazione in Fincantieri riportate nel seguito, a fronte di tali operazioni non si rilevano significative variazioni del profilo di rischio di Fintecna per ciò che concerne l'esercizio 2019.

Il profilo di rischio di Fintecna per il 2019 continua pertanto a essere principalmente correlato ai rischi operativi derivanti dalle attività istituzionali di gestione delle partecipazioni, ivi incluso il monitoraggio delle attività liquidatorie svolte da Ligestra Due nonché dal rilevante contenzioso in essere, riferibile alle molteplici realtà societarie incorporate nel corso degli anni.

Con riferimento ai contenziosi in essere, considerata la complessità che caratterizza tali situazioni e i 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, oggi ritenuti congrui e atti a fronteggiare i probabili oneri a carico della società.

In relazione alle attività svolte da Ligestra Due, Fintecna ha adottato un modello di governance che prevede il controllo delle operazioni svolte sulla base di un proprio regolamento nonché una gestione operativa accentrata in virtù del contratto di *servicing* con Ligestra Due.

### *Rischi finanziari*

In merito alle tipologie di rischi finanziari cui è esposta la società si evidenzia nello specifico quanto segue.

**Rischio di liquidità:** sulla base delle valutazioni del *management*, le disponibilità finanziarie risultano adeguate a fronteggiare i propri obblighi di pagamento. Gli impegni di liquidità sono connessi, per lo più, all'attività di gestione del contenzioso, alla copertura degli oneri di liquidazione (rappresentata dalla quota dei costi di struttura di Fintecna) e a esborsi connessi a problematiche ambientali rivenienti da società incorporate nel corso degli anni. La liquidità rappresenta, infatti, l'ideale contropartita attiva dei "Fondi per rischi e oneri" iscritti nel passivo dello Stato Patrimoniale e la non corretta previsione dell'andamento dei fondi rischi e oneri, con particolare riferimento agli ambiti sopra menzionati e al conseguente errato impegno delle liquidità, rappresenta un ulteriore fattore di rischio per la società.

Al riguardo gli amministratori, nell'ambito delle valutazioni in merito ai fondi rischi e oneri, aggiornano altresì le previsioni sull'utilizzo dei fondi stessi e ne tengono conto nella definizione delle proprie politiche di gestione della liquidità. Si sottolinea, infine, che la liquidità di Fintecna è depositata, per la quasi totalità, presso CDP e che vige, tra le parti, un contratto di deposito irregolare, che definisce modalità e condizioni dei depositi stessi. La restante liquidità è depositata, a breve termine, presso istituti bancari.

**Rischio di credito e controparte:** il rischio di credito è connesso al possibile deterioramento dei crediti commerciali in essere. Tali crediti sono composti prevalentemente da posizioni risalenti negli anni, spesso soggette a contenziosi, e quasi interamente svalutate. In tale ambito, sono previsti mirati presidi organizzativi, finalizzati a una gestione proattiva del portafoglio crediti e alla mitigazione dei rischi connessi.

È inoltre presente un contenuto rischio di controparte, legato agli impieghi della residua liquidità a breve termine depositata presso le banche, dal momento che la gran parte delle risorse disponibili di Fintecna sono concentrate presso CDP. La gestione della liquidità disponibile avviene in coerenza con le "Linee guida per la gestione della tesoreria" predisposte da CDP, che, tra l'altro, regolano i criteri minimi di rating che le controparti bancarie devono soddisfare.

**Altri rischi finanziari:** alla luce della scissione parziale proporzionale della partecipazione di maggioranza detenuta da Fintecna in Fincantieri a favore di CDP Industria, con efficacia dal 13 dicembre 2019, si rileva il venir meno dei rischi connessi alla variazione del valore azionario della partecipazione stessa, che ha avuto comunque un andamento più o meno stabile nel corso del 2019.

### Rischio di non conformità

I principali fattori di rischio di non conformità alle norme applicabili per Fintecna sono sostanzialmente connessi ai risvolti reputazionali, che possono derivare da ambiti sensibili quali la tutela ambientale, la salute e sicurezza dei luoghi di lavoro, l'esecuzione di specifici mandati per conto della Pubblica Amministrazione (es. Progetto Fintecna per il Centro Italia), la gestione delle partecipazioni e del contenzioso.

Rilevano al riguardo l'evoluzione della normativa esterna di interesse, i cambiamenti intervenuti nel perimetro di attività aziendale o nella struttura della *corporate governance*, nonché le modifiche di natura organizzativa o di processo.

A presidio del rischio di non conformità, il gruppo 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.

La mappatura delle norme applicabili alla società è un'attività continua e in costante aggiornamento.

### Contenziosi legali

Nell'esercizio conclusosi è proseguita l'attività di monitoraggio attivo e gestione delle vertenze, per un ottimale sviluppo delle attività – a vario titolo riferibili alla società in conseguenza di molteplici operazioni societarie che hanno visto la loro genesi nei confronti di soggetti successivamente confluiti in Fintecna, ovvero nei confronti di soggetti dai quali le relative vertenze sono state successivamente trasferite a quest'ultima – con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità delle singole controversie, onde consentire la miglior difesa di Fintecna stessa.

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico per l'anno 2019 si attesta un numero pari a quello dello scorso anno, consolidando la previsione di una diminuzione rispetto ai precedenti esercizi delle richieste di risarcimento del danno biologico per patologie conclamatesi a seguito di lunga latenza e asseritamente ascrivibili alla presenza di materiali nocivi e alle condizioni di lavoro 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 perseguito, in presenza di adeguati presupposti economico giuridici, attraverso la possibilità di addivenire a soluzioni transattive.

Si possono registrare interessanti sviluppi giurisprudenziali, seppur non uniformi e ancora non consolidati, che fanno ben sperare in relazione all'accoglimento delle annose posizioni difensive. Resta essenzialmente confermato, comunque, l'orientamento della giurisprudenza in materia, sovente non favorevole alle ragioni della società, e la crescente sensibilità per la "salubrità ambientale", applicata "retroattivamente" a stabilimenti industriali gestiti da società danti causa di Fintecna, che hanno determinato la necessità di impegnare ingenti risorse per far fronte agli oneri da riconoscere alle controparti, sia a esito di accordi transattivi sia, in caso di mancato accordo, in esecuzione di pronunce giudiziali, in alcuni casi fortemente penalizzanti per la società. I risultati conseguiti possono comunque ritenersi, nel complesso, economicamente convenienti, specie se rapportati alle potenzialità delle relative fattispecie di comportare oneri significativi per la società in caso di soccombenza nei giudizi.

Con riguardo al contenzioso civile/amministrativo, si assiste a un decremento del numero delle controversie pendenti, a seguito della definizione delle vertenze a esito dei relativi procedimenti giudiziari; vi è da rilevare l'oggettiva difficoltà di pervenire a una definizione dei procedimenti giudiziari o percorsi transattivi.

Al riguardo, i contenziosi con *petitum* passivo sono assistiti da idonei accantonamenti in considerazione dell'alea propria di ogni vertenza, nonché delle specifiche posizioni processuali.

La situazione del contenzioso, che vede coinvolta la società come sopra delineata, è riepilogabile nella seguente tabella che riporta la scomposizione dei saldi:

(numero contenziosi e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	93	101	(8)	-7,9%
Contenzioso giuslavoristico	332	431	(99)	-23,0%
<b>Totale</b>	<b>425</b>	<b>532</b>	<b>(107)</b>	<b>-20,1%</b>

## SIMEST

Al fine di identificare i rischi da gestire, SIMEST, pur non essendo un'entità sottoposta a regolamentazione prudenziale, si è ispirata alla vigente normativa di vigilanza per le banche, ovvero alla classificazione adottata dal Comitato di Basilea, che distingue tra "rischi di primo pilastro" e "rischi di secondo pilastro".

Tale classificazione è contenuta all'interno del regolamento rischi adottato da SIMEST allo scopo di assicurare che la società, in coordinamento con SACE, sia in grado di far fronte ai rischi assunti con proprie risorse. Il regolamento contiene pertanto i medesimi principi di gestione dei rischi presenti a livello di Capogruppo, tenendo conto della specificità e della dimensione aziendale.

### 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 %)	31/12/2019		31/12/2018	
Impegni diretti dei partner italiani	472	86%	461	84%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	31	6%	42	8%
Impegni assistiti da garanzie reali	44	8%	42	8%
<b>Totale</b>	<b>547</b>		<b>545</b>	

#### *Rischio di mercato*

Rischio generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci. Il rischio variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria vengono in parte mitigati attraverso la contrattualistica che garantisce, di norma, il rientro dell'investimento al prezzo storico pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione. La fair valuation di una quota del portafoglio investimenti, derivante dal recepimento del principio contabile IFRS 9, espone il portafoglio a rischi di mercato derivanti da oscillazioni dei fattori di mercato (tassi di interesse e credit spread).

#### *Rischio di liquidità e rischio tasso di interesse*

La gestione del rischio di liquidità e del rischio tasso d'interesse viene monitorata costantemente attraverso l'analisi dei flussi finanziari attesi, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni. Inoltre, all'interno del regolamento rischi sono stati predisposti specifici limiti operativi per la gestione e monitoraggio del rischio.

### Contenziosi legali

Relativamente al contenzioso giuslavoristico, al 31 dicembre 2019 sono in corso due procedimenti giudiziari con un petitum complessivo di circa 287 mila euro.

## Gruppo CDP Immobiliare

Il servizio di gestione dei rischi è affidato al Risk Management che riporta al Chief Risk Officer (CRO).

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 alla valorizzazione degli immobili

Il rischio di mercato è il rischio di perdite inattese collegate a fattori macroeconomici afferenti all'andamento del mercato immobiliare che generano un deprezzamento del valore degli immobili.

Il rischio di mercato deve essere valutato nel contesto di mercato generale e specifico, esaminando l'ambito locale di intervento e l'offerta concorrente, anche in considerazione del diritto sottostante. Al fine di misurare e gestire il rischio di mercato, il valore del portafoglio immobiliare viene monitorato attraverso le valutazioni semestrali affidate agli esperti indipendenti.

Il servizio Risk Management effettua un controllo di secondo livello per verificare eventuali scostamenti, richiedendo approfondimenti nei casi più rilevanti, la correttezza dei calcoli effettuati e la coerenza anche nel tempo dei criteri di valutazione.

In occasione di operazioni di investimento e disinvestimento si effettua una valutazione della coerenza delle condizioni di vendita rispetto all'ultima valutazione dell'esperto indipendente, rispetto al valore di bilancio e alle previsioni indicate nel budget della società (se definito).

In occasione di nuovi investimenti ritenuti significativi, viene verificato il grado di concentrazione a livello di provincia/città/area non metropolitana. Viene inoltre effettuato un monitoraggio trimestrale delle categorie di rischio degli immobili (cfr. linee guida della Capogruppo "Indirizzi per l'assunzione di rischio incrementale a livello di gruppo in ambito immobiliare").

#### Rischio connesso all'andamento dei tassi di interesse

Il rischio di tasso d'interesse è il rischio di perdite derivanti dall'andamento sfavorevole dei tassi d'interesse. L'impatto negativo può essere sintetizzato in un aumento degli oneri finanziari.

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 CDP Immobiliare è *orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria*.

#### *Rischi di cambio*

Il gruppo CDP Immobiliare opera esclusivamente in Italia e, pertanto, non è esposto al rischio di cambio.

#### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità identifica il rischio di non riuscire a fronteggiare le necessità di cassa di breve periodo, prevalentemente a causa di fattori quali:

- illiquidità del mercato immobiliare, ossia incapacità di disinvestire e liquidare le attività immobiliari a un valore vicino al fair value;
- *mismatching* di cassa, a seguito di mancati ricavi, maggiori spese o più generalmente errate previsioni di entrate e uscite;
- illiquidità dei mercati finanziari.

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. A seguito di un processo di revisione delle controparti finanziarie volta a ridurre i rischi, intervenuto nei precedenti esercizi, rimane in essere una politica di gestione conservativa della liquidità, anche in considerazione della costante evoluzione 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 CDP Immobiliare, 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, la volontà di disimpegno dalle iniziative immobiliari. Va rilevato, tuttavia, che tali società sono state, e alcune di esse sono tuttora, oggetto di piani/accordi di ristrutturazione che hanno comportato il saldo a stralcio delle posizioni debitorie verso gli istituti finanziatori con apporti finanziari da parte di CDP Immobiliare e l'acquisizione contestuale della quota di capitale dei soci.

Per quanto attiene alle esigenze finanziarie di breve e medio periodo di CDP Immobiliare, le stesse vengono rappresentate periodicamente a Cassa Depositi e Prestiti, che mette 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 rappresentati. La Capogruppo ha già approvato la copertura finanziaria richiesta da CDP Immobiliare per l'esercizio 2020 (50 milioni di euro), oltre a quanto già deliberato tra il 2017 e il 2019 (80 milioni di euro non ancora utilizzati nel corso della corrente gestione) e per specifici progetti di investimento di rilevanti dimensioni da avviare nel 2020.

Al fine di misurare e gestire il rischio di liquidità, in occasione di nuovi investimenti il servizio Risk Management, qualora siano disponibili i piani finanziari a supporto dell'istruttoria, effettua una *sensitivity* in cui le variabili oggetto dell'analisi sono i valori di exit, i tempi di vendita, le caratteristiche dell'eventuale debito. All'analisi di *sensitivity*, ove ritenuto pertinente, può essere accompagnata l'analisi di scenario, ad esempio uno scenario recessivo può essere caratterizzato da peggiori condizioni di exit, dall'allungamento dei tempi di vendita, dalla difficoltà di rifinanziare il debito.

Il servizio Risk Management effettua altresì una valutazione circa:

- le operazioni di assunzione di impegni relativi a misure di sostegno finanziario alle partnership, non obbligatorie ai sensi dei vigenti patti parasociali ovvero da accordi di altro tipo;
- le operazioni relative a società partecipate effettuate da CDP Immobiliare in esecuzione di piani/accordi di ristrutturazione del debito delle stesse società (i.e.: acquisto crediti bancari; acquisto/cessione quote di capitale; altre forme di intervento a supporto di accordi in corso con creditori);
- le operazioni di ripatrimonializzazione delle società partecipate mediante rinuncia/compensazione di crediti spettanti alla CDP Immobiliare verso tali società.

### *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 per CDP Immobiliare prevalentemente costituito dal rischio correlato ai crediti vantati nei confronti delle partnership. Tali crediti sono stati comunque oggetto di opportuna svalutazione nei bilanci della società sin dal momento in cui se ne è ravvisata la possibile inesigibilità.

Per le nuove operazioni viene effettuata un'analisi circa la solidità finanziaria della controparte anche facendo riferimento alle informazioni acquisite da database quali Cerved e interrogazioni dei database Worldcheck e Orbis.

### *Rischi operativi*

Relativamente alle attività sui rischi operativi, il servizio Risk Management ha provveduto nel corso del primo trimestre a effettuare un'ulteriore verifica dello stato dell'arte dei cantieri project management, valorizzazione degli immobili e bonifiche.

Relativamente a questo ultimo cantiere, era stata evidenziata la necessità di procedere alla formalizzazione dei controlli previsti a fronte delle attività rappresentate nella procedura. Il servizio Risk Management ha fornito supporto nella definizione dei controlli da formalizzare e, successivamente, è stato fornito un riscontro circa le integrazioni apportate alla procedura, che è stata emanata secondo i tempi previsti, nel mese di giugno 2019.

Il servizio Risk Management ha fornito il proprio supporto anche in occasione dell'aggiornamento della procedura "Operazioni immobiliari - Riqualficazioni, nuove edificazioni e manutenzioni rilevanti", verificando la presenza di *mitigant* ai rischi rilevati in sede di *risk assessment*. Tale procedura è stata emanata nel mese di giugno 2019.

Nei primi mesi dell'esercizio 2020 sono state organizzate sessioni di formazione per il personale, finalizzate all'avvio del processo di Loss Data Collection (i.e. raccolta dei dati di perdita operativa della società), una delle attività previste dal framework metodologico vigente in materia di rischi operativi.



### Contenziosi legali

Il contenzioso in cui è coinvolto il gruppo CDP Immobiliare trae 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 Valcomp Due S.p.A., di Patrimonio dello Stato S.p.A. e del Consorzio G1.

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 ed extracontrattuale, azioni di recupero crediti per pagamenti non corrisposti, etc., contenziosi di natura amministrativa per annullamento di atti amministrativi per violazione di norme imperative e sviamento di potere, nonché alcuni contenziosi di natura penale.

Alla data del 31 dicembre 2019 la situazione dei contenziosi (civile, amministrativo, penale) che interessano CDP Immobiliare S.r.l. e le sue partecipate può essere rappresentata sinteticamente nella tabella di seguito riportata:

#### Contenziosi gruppo CDP Immobiliare

(numero contenziosi e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
CDP Immobiliare S.r.l.	44	54	(10)	-19%
Società partecipate	16	16		0%
<b>Totale</b>	<b>60</b>	<b>70</b>	<b>(10)</b>	<b>-14%</b>

#### Contenziosi CDP Immobiliare S.r.l.

Il numero di contenziosi totali pendenti alla data del 31 dicembre 2019 che vedono coinvolta CDP Immobiliare sono 44. Di questi:

- 22 contenziosi attivi: 10 riguardano azioni di liberazione di immobili occupati senza titolo e di accertamento della proprietà e diritti reali (per 3 di questi è stata formulata riconvenzionale avversaria per l'accertamento della proprietà), 4 sono azioni esecutive, 2 hanno ad oggetto l'accertamento della responsabilità per inadempimento contrattuale (con domanda riconvenzionale avversaria), 3 riguardano l'annullamento di provvedimenti amministrativi per violazione di legge o sviamento di potere, 2 sono azioni di responsabilità extracontrattuale e 1 di natura penale;
- 22 contenziosi passivi: 5 riguardano azioni di accertamento della proprietà, 9 di accertamento della responsabilità per inadempimento contrattuale, 1 per responsabilità precontrattuale, 2 azioni di nullità dei contratti, 3 extra contrattuale e 2 di annullamento di provvedimenti amministrativi per violazione di legge o sviamento di potere.

Nel periodo di riferimento si è registrata una diminuzione dei contenziosi in essere rispetto all'anno precedente (pari al 19%). In tale periodo, infatti, a fronte di 15 contenziosi avviati, di cui 10 nuovi contenziosi (sette passivi e tre attivi), 4 innanzi alle giurisdizioni superiori e un'azione esecutiva, sono stati definiti 25 contenziosi, di questi quattro con transazione e 19 con sentenza (15 favorevoli e 4 sfavorevoli/parzialmente sfavorevoli), 2 azioni esecutive terminate positivamente.

#### Contenziosi società partecipate

Si rappresenta che i contenziosi complessivamente in essere, alla data del 31 dicembre 2019, per tutte le società partecipate sono 16, di cui:

- sei attivi (quattro di natura penale, una per responsabilità contrattuale, una per liberazione di immobile);
- 10 passivi (sei per responsabilità contrattuale, una per responsabilità extracontrattuale, una per nullità del contratto, una per accertamento della proprietà su immobile, una per simulazione).

Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2019 il numero di contenziosi non ha subito variazioni considerato che 5 nuovi contenziosi sono stati avviati mentre cinque sono stati definiti (di questi tre con esito favorevole e due con esito favorevole/parzialmente sfavorevole).

Si segnala in aggiunta ai contenziosi in essere, per Residenziale Immobiliare 2004, la richiesta di pagamento, ancora in fase stragiudiziale, di una somma pari a 0,87 milioni di euro come provvigione per la compravendita del complesso immobiliare dell'Ex Dogana di San Lorenzo.

Ai contenziosi sopra menzionati devono aggiungersi 20 contenziosi tributari gestiti dalla struttura Amministrazione, Bilancio e Fiscale con l'assistenza di studi tributari esterni, di cui cinque afferenti controversie in materia di imposte erariali (in specie, imposte di registro, ipotecarie e catastali) e 15 relativi a pretese degli Enti locali in materia di imposta comunale sugli immobili. In aggiunta si segnalano due contenziosi giuslavoristici, per i quali, in considerazione dei rischi di soccombenza, giudicati «possibili» dai consulenti legali che assistono la società in giudizio, è stato prudenzialmente previsto un accantonamento in apposito fondo rischi di bilancio di importo pari al *petitum* richiesto.

In ordine ai contenziosi in essere si rappresenta che le pretese delle controparti e i relativi rischi sono stati valutati con il supporto dei consulenti legali esterni della società e, sulla base delle relative analisi, sono stati stimati ed effettuati gli opportuni accantonamenti al fondo rischi, nei casi in cui è stata valutata la probabilità di sostenimento di oneri a carico del gruppo CDP Immobiliare.

## Gruppo SIA

Il gruppo SIA intende contrastare e ridurre al minimo i propri rischi operativi, finanziari, di compliance e di reputazione. Agisce sui processi di business per i clienti, di cybersecurity, di fraud management e di continuità operativa. Presta attenzione ai fornitori/partner e alla sicurezza delle persone.

In seguito alle acquisizioni in diverse aree geografiche e alle integrazioni aziendali, è stata definita una modalità di governo integrata dei rischi al fine di assicurare un presidio dei rischi coerente a livello di gruppo, definendo principi e approcci condivisi, tenendo anche in considerazione le specificità operative delle singole società soprattutto per quanto riguarda i rischi finanziari, di compliance e quelli relativi ai clienti e ai fornitori. Tale modello prevede una articolazione in funzioni accentrate e decentrate con opportuni flussi informativi e di reporting.

Il gruppo SIA pone particolare attenzione al tema della cultura dei rischi e ha effettuato nel tempo interventi annuali con livelli di approfondimento e modalità didattiche differenziate (programma di training su piattaforma online, workshop tematici sviluppati in base ai preminenti rischi aziendali condotti con differenti professionalità aziendali, seminario di approfondimento sul rischio reputazionale, sessioni in presenza). Una società americana specializzata in formazione del personale, nell'ambito di una campagna worldwide, ha riconosciuto a SIA il premio "Gold Excellence in learning" nella categoria "Compliance" per l'eccellenza nella formazione dei dipendenti per il corso online "ABC of Risk Culture".

## Processo di gestione dei rischi

I vertici di SIA, consapevoli della tipologia, della natura e dell'entità dei rischi cui la società è esposta, sostengono il processo di gestione dei rischi e definiscono gli obiettivi di rischio.

Tale processo definisce le modalità con le quali identificare, valutare, contrastare, monitorare e prevenire i rischi cui il gruppo SIA è esposto.

Il processo di gestione dei rischi:

- è impostato in base allo standard ISO 31000:2018 e nel 2019 è stato aggiornato a livello di gruppo SIA;
- è finalizzato a perseguire gli obiettivi e a proteggere il valore dell'azienda;
- è parte integrante dei sistemi organizzativi e dei processi aziendali, delle iniziative in definizione e dei servizi erogati;
- indirizza le condizioni di incertezza ed è una componente dei processi decisionali aziendali;
- è svolto in modo sistematico, strutturato, tempestivo e documentato;
- considera i fattori umani, percettivi e culturali che agevolano le segnalazioni di rischio e le valutazioni di impatto;
- è verificato periodicamente per assicurare che sia rispondente agli obiettivi aziendali.

Da un punto di vista organizzativo SIA dispone di tre linee di difesa che prevedono:

- le strutture organizzative aziendali - che identificano, governano e controllano i rischi dei propri ambiti di azione (primo livello);
- la direzione Risk Governance - che è preposta al controllo di secondo livello dei rischi e al governo dei sistemi di compliance, di continuità operativa, di personal data protection e di Health and Safety. Tale struttura è collocata a riporto del Chief Financial Officer nell'ambito degli staff dell'Amministratore Delegato;
- la Direzione Internal Audit - che assicura un controllo di terzo livello sui rischi aziendali, che opera indipendentemente e riporta alla Presidenza.

Inoltre:

- i vertici aziendali sono allineati periodicamente e intervengono nelle decisioni di valutazione dei rischi;
- è in funzione un "Risk Team" – composto da "referenti rischi" che operano nelle proprie aree di appartenenza – per presidiare e monitorare l'assessment dei rischi e i piani di trattamento rischi.

## Principali attività 2019

Le principali attività 2019 a livello di gruppo SIA sono state:

- aggiornare la risk policy;
- sviluppare il processo di gestione dei rischi a livello di gruppo SIA;
- predisporre l'analisi dei rischi dei servizi/prodotti di SIA e delle sue controllate;
- monitorare i rischi associati alle iniziative di business di maggior rilievo;
- estendere progressivamente al gruppo SIA l'azione di monitoraggio delle certificazioni e omologazioni di business;
- monitorare i rischi informatici, tecnologici e di sicurezza;

- realizzare le azioni del programma interno di miglioramento GDPR esteso a livello di gruppo SIA;
- rafforzare la cultura del rischio con opportune soluzioni formative.

#### Rischi operativi per nuove iniziative

Il gruppo SIA è fortemente impegnato nello sviluppo progettuale di nuove iniziative e soluzioni tecnologiche per rispondere con tempestività alla domanda dei clienti e anticiparne le linee evolutive.

Il gruppo SIA gestisce i rischi per nuove iniziative valutando gli impatti di sviluppo di nuove soluzioni fin dalle prime fasi (by-design).

Principali attività svolte nel 2019:

- monitorare il rischio per nuove iniziative progettuali con apposite checklist per valutare gli impatti di sviluppo di nuove soluzioni fin dalle prime fasi (by-design);
- predisporre specifiche analisi dei rischi delle iniziative di rilievo.

#### Rischi operativi nei servizi erogati

Prosegue il monitoraggio dei rischi associati ai principali servizi in produzione.

La metodologia di risk analysis dei servizi è coerente con le best practice. Prevede l'uso di una check-list che considera le caratteristiche dei servizi/prodotti offerti e gli standard per l'analisi dei rischi.

Sono proseguite le azioni per uniformare le modalità con cui sono analizzati, valutati e trattati i rischi dei servizi delle società del gruppo SIA.

Da segnalare anche i controlli di qualità ISO 9001 di SIA, effettuati sui servizi e prodotti ora anch'essi orientati ai rischi.

#### Rischi tecnologici

Prosegue il monitoraggio continuativo delle infrastrutture tecnologiche e dei relativi rischi con soluzioni organizzative di presidio centralizzato delle infrastrutture tecnologiche, dei sistemi e delle reti preposti a erogare i servizi.

Per ridurre i rischi negli ambienti di produzione sono organizzati appositi ambienti di test ed è istituito un governo centralizzato di tutte le richieste di interventi e delle modifiche agli ambienti di produzione.

Inoltre, è in aggiornamento l'analisi del profilo dei rischi tecnologici dei principali siti del gruppo SIA.

#### Rischi operativi per fornitori e partner

L'analisi dei rischi operativi nei servizi e prodotti pone anche attenzione:

- agli impatti che potrebbero causare i fornitori sui servizi erogati a clienti nel caso di dipendenza da specifici fornitori;
- alle misure di protezione per i fornitori che trattano anche dati personali;
- ai requisiti di continuità del business espressi e attesi dai clienti.

Sono state avviate nel 2019 azioni che avranno effetti dal 2020 per integrare la soluzione di procurement del gruppo SIA con uno specifico modulo per gestire il rischio fornitore. Tale soluzione permette di verificare in fase di selezione la rischiosità del fornitore, e successivamente di ri-valutarne la rischiosità per l'azienda.

#### Rischi di compliance

Il presidio dei rischi di compliance è assicurato da un apposito sistema di gestione della compliance che opera come controllo di secondo livello. Si pone attenzione alle principali scadenze normative e alle nuove normative che impattano le società e i clienti.

Si presta elevata attenzione alle norme che riguardano le infrastrutture critiche per i sistemi di pagamento e per i mercati finanziari, il mondo card processing e alle normative sulla resilienza cyber.

Da rilevare nel 2019 le azioni per:

- coordinare le richieste di informazioni, documenti e dati ricevute dalla struttura di Sorveglianza della Banca Centrale in base all'art. 146 del TUB;
- monitorare l'evoluzione delle norme conseguenti alla direttiva PSD2 e le recenti emissioni di norme tecniche da EBA - European

Banking Authority e ECB - European Central Bank;

- monitorare le certificazioni e omologazioni di business card processing (PCI-DSS, PCI-PIN Programme e 3DS, di altri standard previsti dai circuiti internazionali e omologazioni Bancomat) estendendo il monitoraggio al gruppo SIA;
- coadiuvare il rinnovo delle certificazioni PCI-DSS con particolare riguardo agli ambiti di SIA Greece, e SIA-CEE;
- identificare i rischi rivenienti dai maggiori contratti con i clienti del gruppo SIA;
- mantenere i sistemi di Qualità, Continuità Operativa, Servizi IT, Sicurezza per le certificazioni ISO (9001 - 22301 - 20000 - 27001). In particolare, le società del gruppo detengono le certificazioni in funzione delle richieste dal business;
- conseguire la certificazione ISO 27017 e ISO 27018 per i servizi di conservazione sostitutiva ed EasyPA e mantenere la certificazione AgID per i servizi di conservazione sostitutiva;
- coordinare la redazione dei report ISAE 3402 Tipo 2;
- mantenere il modello organizzativo ex D. Lgs. 231/2001 per le società italiane del gruppo dotate di Organismo di Vigilanza;
- estendere il servizio di alerting relativamente ai bollettini e alle members letter dei circuiti internazionali alle società del gruppo.

#### Rischi inerenti al trattamento dei dati personali

SIA, per ottemperare agli adempimenti previsti dalla normativa privacy e ridurre al minimo i rischi derivanti, si avvale di un apposito Sistema di Governo, che coinvolge tutto il personale, in funzione del proprio ruolo e delle proprie competenze. Il presidio è garantito, a livello di gruppo SIA, dal DPO (Data Protection Officer) di SIA, che è stato designato anche per le altre società, e che si avvale della collaborazione, a livello locale, di focal point/privacy officer.

Nel 2019 sono proseguite le attività per:

- realizzare le azioni del programma interno di miglioramento GDPR, per assicurare risposte efficaci ed efficienti alle richieste di esercizio dei diritti degli interessati;
- mantenere aggiornate le policy, le procedure e la documentazione in ambito Data Protection, in coerenza con l'evoluzione dello scenario normativo e del modello organizzativo;
- aggiornare il Registro dei Trattamenti con particolare attenzione ai trattamenti di dati personali nell'ambito dei servizi erogati ai clienti;
- ottimizzare l'indirizzo e la gestione delle richieste di clienti, fornitori e strutture interne in ambito Data Protection;
- erogare un programma formativo in linea con i contenuti del GDPR e migliorare l'awareness con specifiche campagne;
- controllare che il trattamento dei dati personali sia svolto secondo le normative e nel rispetto degli accordi contrattuali vigenti;
- garantire un periodico reporting verso l'Alta Direzione.

#### Rischi operativi di sicurezza e di cybersecurity

Il settore finanziario si caratterizza per la dipendenza dalle informazioni, sistemi informativi e reti di computer e conseguentemente sempre più esposto a minacce di tipo cyber in ragione della rilevanza dei dati trattati e il carattere critico per l'economia. Il verificarsi di minacce sui dati trattati dai servizi offerti da SIA, può determinare impatti significativi sui servizi stessi e sui clienti e, quindi, riflettersi sui risultati economici e sulla reputazione della società.

SIA intende rispondere alle aspettative di clienti e istituzioni in materia di sicurezza e protezione di infrastrutture critiche e, dunque, fornire la migliore risposta ai contesti di minaccia di cybersecurity in linea con le direttive per le Financial Market Infrastructure (FMI) definite per migliorare la resilienza a fronte di minacce cyber.

Nel periodo è proseguito il monitoraggio continuativo delle infrastrutture tecnologiche e dei relativi rischi con soluzioni organizzative di presidio centralizzato delle infrastrutture tecnologiche, dei sistemi e delle reti preposti a erogare i servizi volti anche a fronteggiare il rischio tecnologico e garantire la segregazione dei ruoli.

SIA ha posto in essere una serie articolata di presidi operativi e di contromisure di sicurezza a livello organizzativo, logico e fisico la cui applicazione è allineata alle linee di indirizzo di business e al tempo stesso adeguata alle valutazioni di rischio sulla riservatezza, integrità e disponibilità delle informazioni.

Le iniziative avviate sono organizzate sulle seguenti direttrici:

- assicurare la prevenzione contro gli attacchi informatici secondo un approccio di "difesa in profondità" attraverso la distribuzione delle misure di sicurezza su diversi strati in modo da consentire che una misura di protezione sia coperta da una successiva linea di difesa;
- aumentare l'efficacia e la velocità nell'individuare e rispondere alle minacce alla sicurezza, attraverso l'analisi e l'utilizzo di informazioni ottenute dalle sonde tecniche e da fonti esterne di information sharing;
- armonizzare la copertura all'intero gruppo SIA con l'allineamento delle procedure e delle misure di protezione.

Le iniziative di mitigazione dei rischi di sicurezza e di cybersecurity sono state sviluppate nell'ambito di un Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni ISMS, secondo lo standard ISO/IEC 27001, e certificate tramite terza parte qualificata.

#### Rischi di continuità operativa

I rischi di continuità operativa sono connaturati alla tipologia dei servizi che SIA eroga ai propri clienti.

Per contrastare questi rischi SIA dispone di un apposito "Sistema per la Business Continuity".

SIA opera nel rispetto della regolamentazione bancaria nazionale ed europea, di quanto definito nei contratti con i Clienti e in conformità con lo standard ISO 22301.

Per la continuità operativa propria e dei servizi erogati ai propri clienti e alla comunità finanziaria: "SIA garantisce il ripristino dei servizi di business nonché delle attività di supporto rilevanti per l'azienda nel rispetto delle Linee Guida di Banca d'Italia in materia di continuità operativa, dei contratti con i clienti tenendo conto delle caratteristiche tecnologiche dei sistemi".

Nel 2019 sono proseguite le attività per:

- mantenere aggiornate le procedure e la documentazione del sistema di gestione della continuità operativa;
- aggiornare all'assetto organizzativo i team di reazione a emergenze e crisi;
- effettuare test delle soluzioni di Business Continuity e di Disaster Recovery, con la partecipazione dei clienti a scenari di rischio estremo;
- partecipare ai test CODISE (struttura presieduta da Banca d'Italia per la continuità della piazza finanziaria);
- assicurare il costante presidio e l'assistenza alle richieste di clienti in materia di continuità operativa.

Sono state avviate nel 2019 azioni che avranno effetti dal 2020 per giungere a piani di continuità operativa del gruppo SIA.

#### Rischi finanziari

Sono di seguito evidenziate, ai sensi dell'art. 2428, comma 2, punto 6-bis del Codice Civile e in coerenza con quanto previsto dall'IFRS 7, le informazioni qualitative sui rischi finanziari ai quali il gruppo SIA è esposto, nonché le informazioni di natura quantitativa.

SIA è esposta ai principali rischi finanziari di seguito dettagliati.

#### *Rischi di cambio*

La maggior parte delle società del gruppo opera prevalentemente in area euro e non è quindi significativamente esposta a rischi di cambio. Le differenze cambio realizzate dalle società del gruppo sono rilevate nel conto economico nelle voci "Altri ricavi e proventi" e "Altri costi operativi". Le differenze non realizzate sono rilevate a patrimonio netto nella voce Riserva da valutazione.

La controllata SIA monitora i piani strategici, il mix di ricavi e costi e i clienti delle società che operano con valute di riferimento diverse dall'euro (in particolare Perago FSE e SIA Central Europe) con riferimento anche all'andamento dei tassi di cambio, per evitare che oscillazioni non previste possano incidere sui risultati e sui valori di iscrizione delle partecipazioni, che, ove si verificassero, determinerebbero indicatori da considerare in sede di test di impairment.

#### *Rischi di credito*

Il gruppo SIA è marginalmente esposto al rischio di credito per le proprie attività operative e per la gestione delle risorse finanziarie e di cassa. Nello specifico, le società del gruppo SIA operano prevalentemente con clienti noti e di standing elevato, numerosi dei quali appartenenti al mondo finanziario. In vista dell'acquisizione di nuovi clienti vengono effettuate, nel caso in cui esistano dubbi sullo standing effettivo della controparte, verifiche puntuali sulla solidità finanziaria del potenziale cliente. Con riferimento alle attività di recupero crediti, sono state predisposte procedure per il monitoraggio dei flussi di cassa attesi e per le eventuali azioni di recupero, mirate prevalentemente a facilitare il processo di validazione delle fatture presso le controparti commerciali per accelerare l'incasso delle stesse. Inoltre, ci si avvale anche di legali esterni per il recupero di esposizioni non performing. Guardando anche agli esercizi passati, il fenomeno della perdita su crediti è risultato comunque poco significativo.

Le informazioni quantitative si sostanziano nella ripartizione dei crediti commerciali per fasce temporali di scaduto, negli accantonamenti al fondo svalutazione crediti e nell'indicazione di eventuali posizioni significative verso singole controparti.

### Rischi di liquidità

Il modello di business e la gestione operativa implementata a livello di gruppo SIA hanno dato prova, nel corso degli anni, di essere in grado di generare flussi di cassa positivi, anche in occasione di crisi economiche, sia cicliche che strutturali. Anche nell'esercizio 2019 il gruppo SIA ha generato consistenti flussi di cassa operativi positivi, come emerge dal prospetto di rendiconto finanziario, tenuto conto della straordinaria crescita per acquisizioni di società esterne avvenuta nel corso degli ultimi anni e della consistente distribuzione di dividendi agli azionisti. La posizione finanziaria netta (intesa come differenza tra il totale dei debiti finanziari e le attività liquide) risulta positiva in seguito al finanziamento ottenuto da un pool di banche per far fronte alle acquisizioni strategiche per la crescita inorganica concluse nei precedenti esercizi. Alla luce delle periodiche analisi degli scostamenti tra dati consuntivi e previsionali e degli obiettivi strategici definiti, non si evidenziano alla data rischi di liquidità, anche tenendo conto delle linee di credito a breve termine negoziate con alcune banche per far fronte a eventuali sbilanci temporanei di cassa. La maggior parte della liquidità fa capo a SIA e a P4cards, e viene impiegata con criteri estremamente prudenziali in termini di tipologia di investimenti e di durata degli stessi.

Il contratto di finanziamento a medio – lungo termine stipulato nel mese di luglio 2018 da SIA S.p.A. con un pool di banche per l'acquisizione delle partecipazioni in SIA Greece e SIA Slovakia, con contestuale rinegoziazione del finanziamento precedente acceso per l'acquisizione nel 2017 della partecipazione in P4cards, è soggetto a due covenants finanziari in termini di rimborso anticipato del finanziamento e di distribuzione dei dividendi; tali covenants, in linea con le migliori prassi di mercato, esprimono limiti legati al rapporto tra le variabili di EBITDA e posizione finanziaria netta del gruppo SIA. Alla data del 31 dicembre 2019 i limiti dei covenants sono rispettati.

Le informazioni quantitative si sostanziano nell'indicazione delle riserve di liquidità in essere alla data di riferimento, mediante l'utilizzo della tabella di seguito riportata:

#### Riserve di liquidità

(migliaia di euro)	31/12/2019	31/12/2018
Disponibilità liquide	97.435	94.652
Attività finanziarie correnti	127	122
Crediti finanziari correnti	5.456	1.703
<b>Totale</b>	<b>103.018</b>	<b>96.477</b>

### Rischi di tasso di interesse

La società impiega le risorse liquide disponibili in conti correnti e depositi bancari, con rendimenti prefissati o a tassi variabili. Le variazioni dei tassi di interesse possono influenzare i rendimenti degli impieghi, incidendo sui proventi finanziari, ma non in modo rilevante, in relazione agli importi di riferimento. Gli unici debiti finanziari significativi, rilevati dal gruppo SIA, oltre al finanziamento a medio-lungo termine contratto con un pool di banche per le acquisizioni di P4cards, SIA Greece e SIA Slovakia, sono connessi ai contratti di locazione finanziaria, normalmente definiti a tassi variabili.

Per quanto riguarda il predetto finanziamento bancario erogato da un pool di banche a favore di SIA, per evitare possibili effetti negativi derivanti da fluttuazioni future dei tassi di interesse, è stata negoziata, nel mese di dicembre 2018, con le stesse banche finanziatrici un'operazione di hedging tramite strumenti derivati di Interest Rate Swap "IRS" per un importo nozionale originario di 775 milioni di euro (ridottosi a 705 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2019 per effetto del rimborso delle rate del citato correlato finanziamento coperto), classificabile come operazione di copertura contabile di flussi di cassa ai sensi dello IAS 39, che scambia il tasso variabile di finanziamento (euribor 3 mesi) con un tasso fisso di mercato determinato alla stipula del contratto.

Il contratto di finanziamento prevede dei covenants, in termini abitualmente previsti per questo tipo di operazioni, sulla base di indicatori di redditività (EBITDA del gruppo SIA) e di indebitamento finanziario complessivo (posizione finanziaria netta del gruppo SIA).

Prosegue il presidio dei rischi finanziari in continuità con quanto riportato nella Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2018.

Si segnalano attività di mitigazione tramite l'applicazione di apposite prassi e procedure interne per gestire la tesoreria e la liquidità, il monitoraggio dei crediti commerciali, il controllo e la gestione dell'indebitamento finanziario.

Infine, si evidenzia che particolare attenzione viene inoltre prestata al monitoraggio degli andamenti economici delle società partecipate per verificare la tenuta dei valori di carico degli avviamenti consolidati e del valore di iscrizione delle partecipazioni.

**Attività finanziarie**

(migliaia di euro)	31/12/2019		31/12/2018	
	Tasso fisso	Tasso variabile	Tasso fisso	Tasso variabile
Cassa		14		15
Conti correnti e depositi bancari		97.388		94.624
Attività finanziarie non correnti (*)				
Crediti finanziari correnti		5.456		1.703
Attività finanziarie correnti (*)		127		122
<b>Totale</b>		<b>102.985</b>		<b>96.464</b>

(\*) Sono esclusi per loro natura gli importi relativi a partecipazioni azionarie di minoranza e derivati su azioni.

**Passività finanziarie**

(migliaia di euro)	31/12/2019		31/12/2018	
	Tasso fisso	Tasso variabile	Tasso fisso	Tasso variabile
Prestiti obbligazionari				
Passività finanziarie non correnti (*)		3.738		3.114
Passività finanziarie correnti (*)		2.587		
Debiti finanziari non correnti (**)	61.400	617.750	13.318	695.860
Debiti finanziari correnti (**)	28.383	199.424	20.412	85.585
<b>Totale</b>	<b>89.783</b>	<b>823.499</b>	<b>33.730</b>	<b>784.559</b>

(\*) Il valore è relativo ai derivati di copertura della capogruppo SIA.

(\*\*) Il valore è relativo al finanziamento bancario della capogruppo SIA e ai valori delle locazioni finanziarie.

Gli importi relativi ai debiti bancari fanno riferimento prevalentemente al finanziamento bancario di SIA e alle locazioni finanziarie, mentre gli importi relativi alle passività finanziarie non correnti fanno riferimento ai contratti derivati stipulati dalla SIA a copertura dello stesso finanziamento bancario.

**Rischi salute, sicurezza e ambiente**

SIA effettua regolari e sistematiche azioni di prevenzione e di controllo per tutelare la salute nei luoghi di lavoro, secondo anche quanto disposto dalla legislazione in materia.

Con riguardo ai rischi collegati al verificarsi di eventi che possono provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle proprie attività il gruppo SIA non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

Da rilevare inoltre che il gruppo SIA rivolge particolare attenzione anche all'aspetto che disciplina le responsabilità amministrative, di sicurezza e ambientali in merito al rischio di commissione reati, come definito dal D. Lgs. 231/2001.

Il presidio di secondo livello ha portato regolari e sistematiche azioni di prevenzione e di controllo per tutelare la salute nei luoghi di lavoro, secondo anche quanto disposto dalla legislazione in materia.

In particolare, nel 2019, tramite il Sistema di Gestione della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro, sono stati aggiornati:

- poteri, deleghe e nomine in materia di salute e sicurezza del luogo di lavoro;
- il Documento di Valutazione dei Rischi (DVR).

Sono inoltre stati effettuati:

- riunione periodica con il datore di lavoro;
- programma di sorveglianza sanitaria;
- svolgimento del piano di formazione;
- aggiornamento formativo degli addetti all'emergenza con i corsi di primo soccorso, defibrillatore e antincendio;
- formazione ai nuovi addetti all'emergenza;
- aggiornamento dei piani di emergenza;

- prove di evacuazione;
- valutazione dei rischi per campi elettromagnetici nelle sedi di Milano;
- sopralluoghi per la valutazione dei rischi safety per le nuove sedi di Milano e Roma.

Infine, è stato sviluppato un cruscotto aziendale per il monitoraggio dell'applicazione delle leggi in tema Health and Safety nei vari Paesi in cui il gruppo SIA ha una legal entity.

#### Rischi reputazionali

Interruzioni di servizio o riduzioni nella qualità dei servizi erogati possono influire sulla reputazione della società e dei clienti che operano con SIA.

A tale fine la struttura di SIA, preposta alle relazioni esterne e alle comunicazioni, tiene costantemente monitorate la presenza, la visibilità e l'immagine di SIA sui principali organi e canali di informazione e comunicazione quali media, agenzie di stampa, web, social.

Sono iniziate le attività di monitoraggio e di comunicazione anche nelle nazioni del centro ed est Europa in cui SIA è presente dall'ultimo trimestre del 2018.

Nel corso dell'esercizio 2019 sono emersi alcuni fatti atipici e inusuali relativamente a limitati fornitori di beni e servizi, che, negli anni precedenti, hanno intrattenuto rapporti con una funzione non core della Società SIA S.p.A.; appena noti, la società ha tempestivamente gestito tali fatti, anche con il supporto di qualificati terzi esperti, ponendo in essere ogni azione e adottando ogni provvedimento ritenuti necessari e appropriati a tutela degli interessi aziendali. Il management della società continua a monitorare attentamente gli sviluppi delle vicende citate, con riferimento, in particolare, al progressivo consolidamento del disegno e dell'effettiva operatività delle procedure aziendali e dei relativi controlli, nonché all'evoluzione dei profili di carattere legale-giudiziario connessi ai sopra menzionati fatti.

#### Rischi personale e organizzazione

Nel periodo sono state rafforzate la disponibilità di risorse e di competenze – in particolare negli ambiti digital e di innovazione – per supportare le iniziative di crescita e sviluppo dell'azienda.

In particolare, nel 2019 sono state messe in campo le seguenti azioni, con lo scopo di mitigare alcuni dei rischi in ambito personale e organizzazione:

- comunicazioni periodiche “known the rules” (mailing e intranet) a tutte le società del gruppo SIA circa gli aggiornamenti e le novità a livello di processi e procedure;
- potenziamento e formazione continua sui temi di cybersecurity, con l'estensione dei contenuti formativi ai neoassunti e ai dipendenti delle società estere del gruppo SIA e il corso “Cybersecurity e SIA, fra tecnologie e sfide”;
- nuove metodologie formative per le iniziative di awareness su tematiche quali GDPR e Risk, con il conseguente avvio di progetti e-learning innovativi dedicati.

#### Reporting dei rischi

Nel periodo è stato assicurato un raccordo con le società del gruppo SIA sul presidio dei rischi, è proseguito il continuo raccordo tra il risk management, il business, le strutture tecnologiche operative e di staff, con incontri di approfondimento, appositi risk team e comitati rischi.

È anche continuato il confronto sui rischi aziendali con l'Internal Audit (terzo livello di controllo) con flussi informativi e incontri. Tale monitoraggio anche ai fini dei requisiti e del reporting di sostenibilità.



## Gruppo Ansaldo Energia

Il gruppo Ansaldo Energia è esposto a una serie di rischi, di business e finanziari connessi con la propria operatività.

I principali rischi di business possono essere così identificati:

- crisi economica: il perdurare della crisi economica potrebbe comprimere la redditività del gruppo Ansaldo Energia e la sua capacità di generare cassa anche nei settori di sua pertinenza. A fronte di tale rischio, il gruppo persegue l'obiettivo di incrementare la propria efficienza industriale e migliorare la propria capacità di esecuzione dei contratti, riducendo nel contempo i costi di struttura;
- contratti a lungo termine a prezzo predeterminato: la risposta del gruppo Ansaldo Energia a tale rischio si esprime nel seguire le procedure in essere nel processo di predisposizione e di autorizzazione delle principali offerte commerciali, sin dalle prime fasi controllando i principali parametri economici e finanziari, ivi inclusa l'Economic Value Added (EVA), che costituisce uno degli aggregati di riferimento per la valutazione. Inoltre, conduce una revisione dei costi stimati dei contratti, con cadenza regolare, almeno trimestrale. Rischi e incertezze legate all'esecuzione dei contratti sono identificati, monitorati e valutati attraverso la direttiva "Gestione Commesse" e due procedure "Lifecycle Management" e "Risk Assessment", finalizzate a ridurre la probabilità di accadimento o le conseguenze negative dei rischi identificati e a porre tempestivamente in essere le azioni di mitigazione individuate.

Tali analisi coinvolgono il top management, i program manager e le funzioni di qualità, produzione e finanza (c.d. "phase review");

- responsabilità verso i clienti: il gruppo Ansaldo Energia è esposto a rischi di responsabilità nei confronti dei clienti o di terzi connessi alla corretta esecuzione dei contratti, cui risponde con la stipula di polizze assicurative disponibili sul mercato a copertura dei danni eventualmente arrecati. Non si può escludere, tuttavia, che si verifichino danni non coperti da polizze assicurative, che eccedano i massimali assicurati o che si verifichi in futuro un aumento dei premi assicurativi, cosa che il management comunque monitora costantemente;
- compliance con le normative Paese: il gruppo Ansaldo Energia monitora, attraverso strutture apposite, il costante aggiornamento con la normativa di riferimento, subordinando l'avvio delle azioni commerciali alla verifica del rispetto delle limitazioni e all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni.

I rischi di natura finanziaria possono così essere descritti:

- rischi di liquidità, rappresentato dal rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni nei termini e nelle scadenze pattuiti;
- rischi di mercato, relativi all'esposizione su posizioni che generano interessi (rischi di tasso di interesse) e alle operatività in aree valutarie diverse da quella di denominazione (rischi di cambio);
- rischi di credito, derivanti dalle normali operazioni commerciali o da attività di finanziamento.

Il gruppo Ansaldo Energia monitora in maniera specifica ciascuno dei predetti rischi finanziari, intervenendo con l'obiettivo di minimizzarli tempestivamente anche, ad esempio, attraverso l'utilizzo di strumenti derivati di copertura.

Nei paragrafi seguenti viene analizzato, anche attraverso sensitivity analysis, l'impatto potenziale sui risultati consuntivi derivate da ipotetiche fluttuazioni dei parametri di riferimento. Tali analisi si basano, così come previsto dall'IFRS 7, su scenari semplificati applicati ai dati consuntivi dei periodi presi a riferimento e, per loro stessa natura, non possono considerarsi indicatori degli effetti reali di futuri cambiamenti dei parametri di riferimento a fronte di una struttura patrimoniale e finanziaria differente e condizioni di mercato diverse, né possono riflettere le interrelazioni e la complessità dei mercati di riferimento.

### Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, il gruppo Ansaldo Energia non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui fosse costretto a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvibilità.

L'obiettivo del gruppo Ansaldo Energia è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business e con i limiti definiti, i) assicuri un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo/opportunità, e ii) mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Nella tabella sottostante è esposta un'analisi delle scadenze, basata sugli obblighi contrattuali di rimborso, relativa ai valori capitalizzati del prestito obbligazionario, dei debiti commerciali e delle altre passività in essere al 31 dicembre 2019 e 2018. La prima colonna rappresenta il saldo di bilancio a fine anno, mentre le successive rappresentano i cash out previsti alle scadenze indicate, comprensivi degli interessi.

(migliaia di euro)	Saldo al 31/12/2019	Entro 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestito obbligazionario	619.213	277.970	388.500		666.470
Altre passività finanziarie correnti e non correnti	891.863	253.333	893.222	24.406	1.170.961
Debiti commerciali	417.576	417.576			417.576
Altre passività correnti e non correnti	296.168	282.064	14.104	450	296.618

(migliaia di euro)	Saldo al 31/12/2018	Entro 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Prestito obbligazionario	618.387	17.171	302.563	353.191	672.925
Altre passività finanziarie correnti e non correnti	542.302	369.910	134.830	23.008	527.748
Debiti commerciali	423.697	423.697			423.697
Altre passività correnti e non correnti	324.944	147.143	180.303	450	327.896

### Rischio di tasso di interesse

Il gruppo Ansaldo Energia è esposto alle variazioni del tasso di interesse per quanto riguarda l'impiego della propria liquidità. I rischi di tasso sono stati misurati attraverso sensitivity analysis, così come previsto dall'IFRS 7, sulla parte esposta a rischio di variabilità del tasso non coperta da strumenti derivati. Qualora i tassi di riferimento fossero risultati superiori/inferiori di 50 basis points, gli effetti sul patrimonio netto al 31 dicembre 2019 e sul risultato dell'esercizio chiuso a tale data sarebbero stati non significativi.

### Rischio di cambio

Le procedure del gruppo Ansaldo Energia prevedono la copertura, all'atto dell'acquisizione dei contratti, dei ricavi in valuta estera a rischio di cambio. Per quanto riguarda i costi, il gruppo Ansaldo Energia attua la politica di stipulare prevalentemente contratti di approvvigionamento in euro. La quota di acquisti eventualmente da effettuare in valuta locale è normalmente coperta da un corrispondente valore di ricavo nella stessa moneta.

Al 31 dicembre 2019 il valore nozionale in euro complessivo delle partite coperte dagli strumenti derivati in vendita è pari a 129.592 migliaia di euro e in acquisto è pari a 1.370 migliaia di euro.

Stante quanto sopra, e in particolare al netto dell'effetto derivante dalla politica di copertura delle transazioni in valuta diversa dall'Euro, l'analisi di sensitivity sulle variazioni di cambio non risulta essere significativa.

### Rischio di credito

Il gruppo Ansaldo Energia è esposto al rischio di credito sia relativamente alle controparti delle proprie operazioni commerciali, sia per attività di finanziamento e investimento, oltre che per le garanzie prestate su debiti o impegni di terzi.

Al fine di eliminare o minimizzare il rischio di credito derivante dalle operazioni commerciali in particolare con l'estero, il gruppo Ansaldo Energia adotta una accurata politica di copertura del rischio sin dall'origine dell'operazione commerciale svolgendo un attento esame delle condizioni e mezzi di pagamento da proporre nelle offerte commerciali che potranno successivamente essere recepiti nei contratti di vendita.

In particolare, in funzione dell'ammontare contrattuale, della tipologia del cliente e del paese importatore, vengono adottate le necessarie cautele per limitare il rischio di credito sia nei termini di pagamento, sia nei mezzi finanziari previsti quali stand-by letter o lettera di credito irrevocabile e confermata o, nei casi in cui ciò non fosse possibile e qualora il paese/cliente fosse particolarmente a rischio, si valuta l'opportunità di richiedere adeguata copertura assicurativa tramite le export credit agencies dedicate come SACE o mediante l'intervento di banche internazionali per contratti in cui è richiesto il finanziamento della fornitura.

La seguente tabella fornisce una ripartizione dei crediti commerciali, raggruppati per scaduto e per area geografica, al netto del fondo svalutazione crediti:

(migliaia di euro)	Altri clienti			Totale al 31/12/2019
	Area Europa	Area U.S.	Altre	
Ritenute a garanzia			203	203
Crediti non scaduti	57.838	1.093	62.605	121.535
Crediti scaduti da meno di sei mesi	15.559	3.577	81.326	100.462
Crediti scaduti da meno di 1 anno	15.829	4.818	58.321	78.968
Crediti scaduti fra 1 e 5 anni	7.807	(2.135)	29.099	34.771
Crediti scaduti da più di 5 anni	9.961	5.285	3.194	18.440
<b>Totale</b>	<b>106.993</b>	<b>12.638</b>	<b>234.749</b>	<b>354.380</b>

Non si ritengono significativi eventuali rischi di concentrazione del credito, né per aree geografiche, settoriali, o per tipo di cliente.

## Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato

### Sezione 1 - Il patrimonio consolidato

Informazioni di natura qualitativa

Come indicato in premessa, CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo “informativo”.

Pertanto, non si è provveduto a definire i fondi propri, i coefficienti di vigilanza e le informazioni correlate del Gruppo.

## Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

### Sezione 1 - Operazioni realizzate durante l'esercizio

#### 1.1 Operazioni di aggregazione

(migliaia di euro) Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Luxury Interiors Factory S.r.l.	19/03/2019	381	100%	2.454	(519)
Ramo d'azienda Aquamet	30/04/2019	22.606	100%	1	1
Ramo d'azienda Isgas Energit Multiutilities	30/04/2019	7.269	100%	1	1
Mediterranea S.r.l.	30/04/2019	2.293	100%	241	51
Alfiere S.p.A.	24/06/2019	8.734	100%		(4.723)
INSIS S.p.A.	04/07/2019	39.000	60%	51.803	1.920
Ramo Sienergas	25/09/2019	140	100%	217	14
Quadrifoglio Modena S.p.A.	26/09/2019	9.164	100%		8.762
Gruppo Toscana Energia	01/10/2019	480.855	2%	34.700	6.250
Ansaldo Energia S.p.A.	04/12/2019	326.805	60%	984.065	(255.699)
SIA S.p.A.	04/11/2019	2.490.031	83%	736.554	95.281
Fondo Italiano di Investimenti SGR	05/12/2019	17.800	68%	13.987	1.853
FSIA Investimenti S.r.l.	04/11/2019	1.318.433	70%	29.676	124.839

(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 *Luxury Interiors Factory S.r.l.*

In data 19 marzo 2019 la controllata Marine Interiors S.p.A. ha acquisito interamente la quota di partecipazione detenuta in Luxury Interiors Factory S.r.l. La Società si occupa di attività di ricerca, sviluppo, vendita e installazione di locali igiene in ambito navale. La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	136		136
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25		25
90. Attività materiali	15		15
110. Attività fiscali	608		608
130. Altre attività	23		23
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>807</b>		<b>807</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	785		785
60. Passività fiscali	13		13
80. Altre passività	22		22
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>820</b>		<b>820</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>(13)</b>		<b>(13)</b>
Goodwill	394		394
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>381</b>		<b>381</b>

*Acquisizione INSIS*

In data 4 luglio 2019 Fincantieri S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota pari al 60% del gruppo INSIS, solution provider nel settore della sicurezza integrata fisica e logica e opera sui mercati nazionali ed esteri sia direttamente che come partner tecnologico di grandi gruppi industriali. Il prezzo di acquisizione della partecipazione è pari a 23 milioni di euro. L'accordo prevede inoltre che Fincantieri potrà esercitare un'opzione di acquisto sul restante 40% ("Call Option"), e il socio terzo di minoranza potrà esercitare un'opzione di vendita sulla medesima quota ("Put Option"). Il corrispettivo pagato per il 60% del gruppo INSIS è pari a 23,4 milioni di euro che equivale a una valutazione di 39 milioni di euro per il 100% del gruppo a fronte di un Patrimonio netto alla data di acquisizione pari a euro 20,1 milioni.

La differenza tra il valore del 100% del gruppo INSIS e il Patrimonio netto alla data di acquisizione pari a 18,9 milioni di euro è stata allocata alle attività immateriali Order Backlog e Relazioni commerciali e in via residua all'avviamento.

Il valore dell'order backlog, valutato con un income method, è stato stimato in 2,6 milioni di euro, da ammortizzare in 3 anni, mentre il valore delle Relazioni commerciali, valutata con Multiperiod excess earnings method, è stato stimato in 16,3 milioni di euro, da ammortizzare in 10 anni. L'avviamento residuo dopo la rilevazione delle imposte differite passive (5,3 milioni di euro) è pari a 5,3 milioni di euro. L'avviamento rilevato nel presente bilancio è pari a 3,2 milioni di euro, quale 60% del valore determinato.

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	10.222		10.222
20. Attività finanziarie valutate a fair value con impatto a conto economico	82		82
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	85		85
90. Attività materiali	4.678		4.678
100. Attività immateriali	9.923	17.572	27.495
110. Attività fiscali	307		307
130. Altre attività	41.091		41.091
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>66.388</b>	<b>17.572</b>	<b>83.960</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.020		12.020
60. Passività fiscali	1.057	5.272	6.329
80. Altre passività	29.746		29.746
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1.456		1.456
100. Fondi per rischi e oneri	65		65
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	662		662
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>45.006</b>	<b>5.272</b>	<b>50.278</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>21.382</b>	<b>12.300</b>	<b>33.682</b>
Goodwill	5.318		5.318
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>26.700</b>	<b>12.300</b>	<b>39.000</b>

*Acquisizione ramo d'azienda Aquamet*

In data 30 aprile 2019 è stata perfezionata l'acquisizione dal gruppo Conscoop del ramo d'azienda di Aquamet S.p.A., comprendente, tra l'altro, nove concessioni per la distribuzione di gas naturale in alcuni comuni del Lazio, Campania, Basilicata e Calabria per un totale di 23.800 utenti serviti.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
100. Attività immateriali	24.364		24.364
130. Altre attività	1		1
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>24.365</b>		<b>24.365</b>
<b>PASSIVO</b>			
80. Altre passività	1.417		1.417
90. Trattamento di fine rapporto del personale	342		342
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>1.759</b>		<b>1.759</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>22.606</b>		<b>22.606</b>
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>22.606</b>		<b>22.606</b>

*Acquisizione ramo d'azienda Isgas Energit Multiutilities*

In data 30 aprile 2019 è stata perfezionata l'acquisizione dal gruppo Conscoop del ramo d'azienda di Isgas Energit Multiutilities S.p.A., titolare delle concessioni per la distribuzione di aria propanata nei comuni sardi di Cagliari, Nuoro e Oristano, per un totale di circa 22.300 utenti attualmente serviti con GPL.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
90. Attività materiali	83		83
100. Attività immateriali	31.478		31.478
130. Altre attività	12.446		12.446
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>44.007</b>		<b>44.007</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	19.901		19.901
80. Altre passività	15.955		15.955
90. Trattamento di fine rapporto del personale	882		882
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>36.738</b>		<b>36.738</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>7.269</b>		<b>7.269</b>
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>7.269</b>		<b>7.269</b>

*Acquisizione Mediterranea S.r.l.*

In data 30 aprile 2019 è stata perfezionata l'acquisizione dal gruppo Conscoop del 100% di Mediterranea S.r.l., titolare delle sei concessioni per la distribuzione di gas naturale nella provincia di Salerno, con circa 3.600 utenti serviti.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	395		395
90. Attività materiali	118		118
100. Attività immateriali	13.166		13.166
110. Attività fiscali	292		292
130. Altre attività	650		650
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>14.621</b>		<b>14.621</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.559		10.559
60. Passività fiscali	684		684
80. Altre passività	974		974
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1		1
100. Fondi per rischi e oneri	110		110
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>12.328</b>		<b>12.328</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>2.293</b>		<b>2.293</b>
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>2.293</b>		<b>2.293</b>

#### Acquisizione Alfiere S.p.A

In data 24 giugno 2019 CDP Immobiliare ha acquistato la partecipazione del 50% detenuta da Telecom Italia S.p.A. (TIM) in Alfiere. Pertanto, da tale data CDP Immobiliare è titolare del 100% del capitale sociale di Alfiere. Nel contesto di tale operazione, CDP Immobiliare è subentrata alle obbligazioni assunte da TIM nell'interesse di Alfiere *inter alia* con le banche finanziatrici, con particolare riferimento agli impegni di sostegno finanziario (per un ammontare residuo massimo complessivo pari a circa 11,4 milioni di euro).

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	994		994
90. Attività materiali	135.000		135.000
130. Altre attività	631		631
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>136.625</b>		<b>136.625</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	123.566		123.566
80. Altre passività	3.802		3.802
100. Fondi per rischi e oneri	430		430
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>127.798</b>		<b>127.798</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>8.827</b>		<b>8.827</b>
Badwill		93	93
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>8.827</b>	<b>(93)</b>	<b>8.734</b>

*Acquisizione Quadrifoglio Modena in liquidazione*

In data 26 settembre 2019 CDP Immobiliare ha acquistato la partecipazione del 50% detenuta da La Ciminiera S.p.A. in Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione attraverso un aumento di capitale unilaterale.

La tabella seguente riporta il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.788		1.788
90. Attività materiali	29.340		29.340
110. Attività fiscali	15		15
130. Altre attività	906		906
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>32.049</b>		<b>32.049</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	23.005		23.005
60. Passività fiscali	11		11
80. Altre passività	358		358
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>23.374</b>		<b>23.374</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>8.675</b>		<b>8.675</b>
Goodwill		489	489
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>8.675</b>	<b>489</b>	<b>9.164</b>

*Acquisizione Ansaldo Energia*

Ansaldo Energia, partecipata al 59,94% attraverso CDP Equity è divenuta impresa controllata a seguito della l'intervenuta scadenza e al mancato rinnovo dei patti parasociali e degli accordi di investimento con Shanghai Electric Company ("SEC"), azionista al 40%. Tali eventi hanno determinato un cambio di status della partecipazione che, ai sensi dell'IFRS 11, è passata da essere una partecipazione a controllo congiunto a diventare una partecipazione di controllo solitario. In assenza di un prezzo di trasferimento della partecipazione, così come previsto dall'IFRS 3, è stato fatto riferimento al fair value della partecipata alla data di acquisizione (31 dicembre 2019) per identificare l'ammontare del goodwill iscritto nel bilancio consolidato.

Quest'ultimo deriva dall'allocazione provvisoria del maggior valore della partecipazione (in assenza di un prezzo pagato alla data di acquisto del controllo, derivando quest'ultimo dalla scadenza dei patti parasociali con il socio SEC che davano al Gruppo CDP il controllo congiunto sulla partecipata) rispetto alla quota di patrimonio netto acquisita. Tale allocazione rappresenta, sulla base delle informazioni note, la migliore possibile in considerazione delle informazioni disponibili alla data di riferimento del bilancio consolidato.



La tabella seguente riporta il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	311.845		311.845
70. Partecipazioni	21.419		21.419
90. Attività materiali	290.541		290.541
100. Attività immateriali	1.376.160	(797.778)	578.382
110. Attività fiscali	78.840		78.840
120. Attività non correnti e gruppi di Attività in via di dismissione	324.338		324.338
130. Altre attività	1.155.632		1.155.632
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>3.558.775</b>	<b>(797.778)</b>	<b>2.760.997</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.484.575		1.484.575
40. Derivati di copertura	12.996		12.996
60. Passività fiscali	91.673		91.673
70. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	165.706		165.706
80. Altre passività	1.426.134		1.426.134
90. Trattamento di fine rapporto del personale	14.344		14.344
100. Fondi per rischi e oneri	170.340		170.340
190. Patrimonio dei terzi	(171)		(171)
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>3.365.597</b>		<b>3.365.597</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>193.178</b>	<b>(797.778)</b>	<b>(604.600)</b>
Goodwill		931.405	931.405
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>193.178</b>	<b>133.627</b>	<b>326.805</b>

#### Acquisizione FSIA Investimenti

FSIA è partecipata da CDP attraverso FSI investimenti che ne detiene il 70%. Ancorché non sia variata, nel corso del 2019, la percentuale di possesso in FSIA né mutati gli accordi in essere con Poste Italiane, che ne detiene il restante 30%, in considerazione dell'accertamento del controllo di CDP su SIA, dichiarato a seguito degli ulteriori acquisti di quote del capitale sociale della partecipata e in virtù delle regole di governance di quest'ultima, è stato accertato anche il controllo su FSIA, il cui unico asset è rappresentato dalla partecipazione in SIA pari, al 31 dicembre 2019, al 57,41%.

La tabella seguente riporta il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.367		4.367
70. Partecipazioni	509.236	877.812	1.387.048
110. Attività fiscali	4		4
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>513.607</b>	<b>877.812</b>	<b>1.391.419</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	43.784		43.784
60. Passività fiscali	46		46
80. Altre passività	29.156		29.156
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>72.986</b>		<b>72.986</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>440.621</b>	<b>877.812</b>	<b>1.318.433</b>
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>440.621</b>	<b>877.812</b>	<b>1.318.433</b>

*Acquisizione SIA*

Nel mese di novembre 2019 sono stati perfezionati, a seguito del venir meno delle condizioni sospensive cui era subordinata l'operazione, gli acquisti del 7,934% (in precedenza detenuto da Unicredit e da Intesa Sanpaolo) e di un ulteriore 25,69% (in precedenza detenuto da Orizzonte HAT SGR e da F2I SGR attraverso fondi dalle stesse gestite) del capitale di SIA da parte, rispettivamente, di FSIA e di CDP Equity S.p.A. Tali operazioni hanno permesso di portare la quota complessiva di partecipazione in SIA all'83,1% del capitale sociale determinando l'accertamento del controllo sulla società leader, in Italia e in Europa, nel settore della monetica.

L'avviamento relativo a SIA, evidenziato nella tabella che segue, è frutto dell'allocazione provvisoria del maggior prezzo pagato per l'acquisto del controllo della società rispetto alla quota di patrimonio netto acquisita. Tale allocazione provvisoria rappresenta, sulla base delle informazioni note, la più ragionevole in considerazione delle informazioni disponibili alla data di riferimento del bilancio consolidato.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	47		47
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12		12
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	102.971		102.971
70. Partecipazioni	725		725
90. Attività materiali	150.762		150.762
100. Attività immateriali	894.511	(569.139)	325.372
110. Attività fiscali	100.231		100.231
130. Altre attività	258.276		258.276
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>1.507.535</b>	<b>(569.139)</b>	<b>938.396</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	906.957		906.957
30. Passività finanziarie designate al FV	2.117		2.117
40. Derivati di copertura	6.325		6.325
60. Passività fiscali	66.579		66.579
80. Altre passività	179.517		179.517
90. Trattamento di fine rapporto del personale	25.866		25.866
100. Fondi per rischi e oneri	3.041		3.041
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>1.190.402</b>		<b>1.190.402</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>317.133</b>	<b>(569.139)</b>	<b>(252.006)</b>
Goodwill		2.742.037	2.742.037
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>317.133</b>	<b>2.172.898</b>	<b>2.490.031</b>

*Acquisizione Fondo Italiano di Investimento SGR*

All'inizio del mese di dicembre 2019 è stato perfezionato l'acquisto, per un importo pari a 4,5 milioni di euro, da parte di CDP, del 25% del capitale sociale di Fondo Italiano di Investimento, società di gestione attiva nel settore del private equity, del Tech Growth finalizzato a sostenere le piccole e medie imprese a elevato contenuto tecnologico che intendono affrontare la fase di scale up e nella sottoscrizione di fondi le cui strategie di investimento siano rivolte al supporto delle fasi di sviluppo delle startup e delle piccole e medie imprese presenti sul territorio italiano.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	1		1
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	19.200		19.200
90. Attività materiali	7.488		7.488
100. Attività immateriali	1		1
110. Attività fiscali	1.871		1.871
130. Altre attività	794		794
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>29.355</b>		<b>29.355</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.546		7.546
80. Altre passività	3.020		3.020
90. Trattamento di fine rapporto del personale	595		595
100. Fondi per rischi e oneri	269		269
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>11.430</b>		<b>11.430</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>17.925</b>		<b>17.925</b>
Badwill		(125)	(125)
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>17.925</b>	<b>(125)</b>	<b>17.800</b>

*Acquisizione ramo d'azienda Sienergas*

In data 25 settembre 2019 è stato perfezionato l'acquisto da Sienergas Distribuzione S.r.l. del ramo d'azienda relativo alle attività di distribuzione del gas naturale nel comune di Cannara (Perugia), infrastruttura che si estende per 35 chilometri e serve 1.500 utenze.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
100. Attività immateriali	210		210
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>210</b>		<b>210</b>
<b>PASSIVO</b>			
70. Passività associate ad attività in via di dismissione			
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>70</b>		<b>70</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>140</b>		<b>140</b>
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>140</b>		<b>140</b>

*Acquisizione gruppo Toscana Energia*

In data 1° ottobre 2019 è stato perfezionato il trasferimento a Italgas S.p.A. di 2.897.778 azioni, corrispondenti all'1,98% del capitale sociale di Toscana Energia S.p.A. A seguito dell'acquisizione del controllo di Toscana Energia da parte di Italgas è entrato in vigore il nuovo statuto, frutto dell'accordo tra Italgas e i soci pubblici e già approvato dall'assemblea straordinaria del 28 giugno 2018.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro):

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	16.715		16.715
70. Partecipazioni	25.130		25.130
90. Attività materiali	44.510		44.510
100. Attività immateriali	891.250		891.250
110. Attività fiscali	51.390		51.390
130. Altre attività	49.143		49.143
<b>Totale attività acquisite</b>	<b>1.078.138</b>		<b>1.078.138</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	431.152		431.152
60. Passività fiscali	69.397		69.397
80. Altre passività	129.512		129.512
90. Trattamento di fine rapporto del personale	8.635		8.635
100. Fondi per rischi e oneri	14.077		14.077
<b>Totale passività acquisite</b>	<b>652.773</b>		<b>652.773</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>425.365</b>		<b>425.365</b>
Goodwill		55.490	55.490
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>425.365</b>	<b>55.490</b>	<b>480.855</b>

## Sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

### 2.1 Operazioni di aggregazione

Dopo la chiusura dell'esercizio 2019 non sono state perfezionate operazioni di aggregazione aziendale.

## 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 2019, 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	12.523	2.852	20.584
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	331		867
c) Altri benefici a lungo termine	2.141		3.782
d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			
e) Pagamenti in azioni	2.999		4.829
<b>Totale</b>	<b>17.994</b>	<b>2.852</b>	<b>30.062</b>

### 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 2019 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;
- altre controparti (sono inclusi principalmente i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del Gruppo CDP).

(migliaia di euro) Voci di bilancio/Parti correlate	Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF)	Società a controllo congiunto e collegate Gruppo CDP	Società controllate e collegate MEF dirette e indirette	Altre	Totale rapporti con parti correlate
<b>Attivo</b>					
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		146.858	1	1	146.860
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.787.184		416.263		9.203.447
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
- <i>crediti verso banche</i>			2.297.498		2.297.498
- <i>crediti verso clientela</i>	238.929.902	947.849	2.981.916		242.859.667
Altre attività	1.221.832	632.564	772.970	758	2.628.124
<b>Passivo</b>					
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
- <i>debiti verso banche</i>			1		1
- <i>debiti verso clientela</i>	13.450.805	3.827.605	24.736		17.303.146
Altre passività	31.757	628.409	119.781	7.733	787.680
<b>Fuori bilancio</b>	<b>3.220.599</b>	<b>5.527.959</b>	<b>1.332.777</b>		<b>10.081.335</b>
<b>Conto economico</b>					
Interessi attivi e proventi assimilati	4.981.654	25.268	78.257		5.085.179
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.344)	(173)			(2.517)
Commissioni attive	312.984	3.028	1.681		317.693
Commissioni passive	(4.848)	(1.471.454)			(1.476.302)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		7.965			7.965
Utili perdite da cessione o riacquisto	(50)		1.366		1.316
Spese amministrative		(54.786)	(52.556)	(3.506)	(110.848)
Altri oneri/proventi	50.495	2.145.637	2.016.437	143	4.212.712

Con riferimento alle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, e in particolare ai titoli in circolazione, viene data evidenza, tra i debiti verso clientela, dei soli titoli emessi dalla Controllante CDP posseduti dalle società collegate o sottoposte a controllo congiunto del Gruppo CDP, per le quali si ha evidenza delle relative informazioni. In particolare, tra i debiti verso clientela sono rappresentati i prestiti obbligazionari emessi da CDP e garantiti dallo Stato, sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. per un valore nominale complessivo pari a 3,75 miliardi di euro.

# Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

## Piano di incentivazione a medio lungo termine di Fincantieri

### Performance Share Plan 2016-2018

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. Si ricorda che il relativo progetto era stato approvato dal Consiglio di Amministrazione 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, per tutti e tre i cicli, 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.

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, sono state 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 ordinarie di Fincantieri S.p.A.; per quanto riguarda 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. e, infine, con riferimento al terzo e ultimo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2018, n. 3.604.691 azioni della Capogruppo.

Gli obiettivi di performance economici e finanziari 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.

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 alla data di bilancio si è ipotizzato il raggiungimento dell'obiettivo target.

Di seguito viene illustrato, per ciascun ciclo di Piano, l'ammontare del fair value determinato alla data di assegnazione dei diritti ai beneficiari (grant date).

	Grant date	N. azioni assegnate	Fair value (euro)
Primo ciclo di Piano	19/05/2017	9.101.544	6.866.205
Secondo ciclo di Piano	25/07/2017	4.170.706	3.672.432
Terzo ciclo di Piano	22/06/2018	3.604.691	3.963.754

Con riferimento al Performance Share Plan 2016-2018 si segnala che il CdA del 27 giugno 2019 ha deliberato la chiusura del 1° ciclo del piano di incentivazione “Performance Share Plan 2016-2018” procedendo all’assegnazione gratuita a favore dei beneficiari di n. 10.104.787 azioni ordinarie di Fincantieri mediante utilizzo delle azioni proprie in portafoglio nel numero di 2.572.497 azioni ed effettuando un’emissione di nuove azioni, sempre prive di valore nominale nel numero di 7.532.290 azioni. L’emissione e la consegna delle azioni è avvenuta in data 30 luglio 2019.

Le caratteristiche del Piano, precedentemente illustrate, sono dettagliatamente descritte nel documento informativo, predisposto dalla Società ai sensi dell’art. 84-*bis* del Regolamento emanato dalla Consob con Delibera del 14 maggio 1999 n.11971, messo a disposizione del pubblico nella sezione del sito internet “www.fincantieri.it” nella sezione “Etica e Governance – Assemblee – Assemblea degli Azionisti 2017”.

### Performance Share Plan 2019-2021

In data 11 maggio 2018 l’Assemblea dei soci di Fincantieri S.p.A. ha approvato il nuovo Performance Share Plan 2019-2021 (il “Piano”) per il management, e il relativo Regolamento, il cui impianto è stato definito dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 marzo 2018.

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 25.000.000 di azioni ordinarie di Fincantieri S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2019-2021 (primo ciclo), 2020-2022 (secondo ciclo) e 2021-2023 (terzo ciclo).

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 2022, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2023 e 31 luglio 2024.

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. L’assegnazione gratuita del numero di diritti è demandata al Consiglio di Amministrazione, il quale ha anche il potere di individuare il numero e i nominativi dei beneficiari.

Con riferimento al primo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2019, n. 6.842.940 azioni ordinarie di Fincantieri S.p.A.

Il Gruppo ha introdotto tra gli obiettivi del Piano, oltre al parametro dell’EBITDA e del TSR, già previsti dal Performance Share Plan 2016-2018, anche un ulteriore parametro, l’indice di sostenibilità, che consente di misurare il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità che il Gruppo si è dato al fine di allinearsi alle best practice europee e alle crescenti aspettative della comunità finanziaria sullo sviluppo sostenibile.

I riferimenti per testare il raggiungimento dell’obiettivo di sostenibilità sono rappresentati da parametri di mercato quali il “CDP” (Carbon Disclosure Project) e un secondo rating da parte di un’ulteriore agenzia che valuti l’intero paniere degli aspetti di sostenibilità.

Di seguito viene illustrato, per ciascun ciclo di Piano, l’ammontare del fair value determinato alla data di assegnazione dei diritti ai beneficiari (grant date).

	Grant date	N. azioni assegnate	Fair value (euro)
Primo ciclo di Piano	24/07/2019	6.842.940	6.668.616

Le caratteristiche del Piano, precedentemente illustrate, sono dettagliatamente descritte nel documento informativo, predisposto dalla Capogruppo Fincantieri ai sensi dell’art. 84-*bis* del Regolamento emanato dalla Consob con Delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, messo a disposizione del pubblico nella sezione del sito internet “www.fincantieri.it” nella sezione “Etica e Governance – Assemblee – Assemblea degli Azionisti 2018”.



## Piani di incentivazione di Snam

### Piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2017-2019

In data 11 aprile 2017 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2017-2019, conferendo al Consiglio di Amministrazione ogni potere necessario per l'attuazione del Piano.

Il piano, destinato all'Amministratore Delegato e ai dirigenti di Snam, identificati tra coloro che ricoprono posizioni a maggiore impatto sui risultati aziendali o con rilevanza strategica ai fini del conseguimento degli obiettivi pluriennali di Snam, prevede tre cicli di assegnazione annuali di obiettivi triennali (cosiddetto Piano rolling) per gli anni 2017, 2018 e 2019.

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 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.

Il numero di azioni maturate è soggetto 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.

Attribuzione 2017	Periodo di vesting e performance			2020 assegnazione azioni gratuite
	2017	2018	2019	
Attribuzione 2018	Periodo di vesting e performance			2021 assegnazione azioni gratuite
	2018	2019	2020	
Attribuzione 2019	Periodo di vesting e performance			2022 assegnazione azioni gratuite
	2019	2020	2021	

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.

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 assegnate, così come raccomandato dal Codice di Autodisciplina.

A fronte del suddetto Piano sono state attribuite complessivamente n. 5.385.372 azioni, di cui n. 1.368.397 azioni a valere per l'attribuzione 2017, n. 2.324.413 azioni a valere per l'attribuzione 2018 e n. 1.692.562 azioni a valere per l'attribuzione 2019. Il fair value unitario dell'azione, determinato dal valore del titolo Snam alle date di attribuzione (cosiddetta grant date), è pari a 3,8548 e 3,5463 e 4,3522 euro per azione rispettivamente per le attribuzioni 2017, 2018 e 2019. Il costo relativo al Piano di incentivazione di Lungo Termine, rilevato come componente del costo lavoro, ammonta a 7 milioni di euro (3 milioni di euro nel 2018) con contropartita alle riserve di patrimonio netto.

# 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 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, CDP Industria, FSIA Investimenti, i fondi FIV Plus, FIV Extra, FIT, FT1 e FIA2, CDP Immobiliare e le sue controllate<sup>53</sup>;
- **Società non soggette a direzione e coordinamento:** rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente (Snam, Terna, Italgas, Fincantieri, SIA, Ansaldo Energia, Fondo Italiano di Investimento SGR e il fondo FoF Private Debt) e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di Eni, Poste Italiane, Saipem, OpenFiber, Kedrion, IQ Made in Italy, Valvitalia Finanziaria, Trevi Finanziaria Industriale, Rocco Forte Hotels, BF, Hotelturist, 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 2,1 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.

Il settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento mostra un risultato di esercizio ante imposte di 2,8 miliardi di euro. Nell’ambito del margine d’intermediazione si rileva una riduzione del Margine di interesse in relazione agli oneri passivi inerenti all’indebitamento e un contributo significativo riveniente dalla valutazione delle partecipate con il metodo del patrimonio netto, seppur di importo inferiore rispetto allo scorso esercizio. Tale voce include i risultati positivi di Poste Italiane e delle partecipazioni detenute da Snam, di FSIA e della riespressione al fair value della partecipazione in SIA; risultano invece negativi i contributi di Eni, Ansaldo Energia e OpenFiber.

Il risultato di esercizio ante imposte beneficia di un elevato contributo dei ricavi caratteristici delle società industriali iscritti negli Altri proventi netti di gestione, che assorbono spese amministrative per 7,5 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo di 2,2 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 2019 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”.

<sup>53</sup> Sono inclusi in tale settore gli investimenti partecipativi di CDP Immobiliare e di Fintecna in quanto rappresentative del business della società.

## Dati patrimoniali consolidati riclassificati 2019

(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	267.613.704	2.512.478	965.066	271.091.248	5.506.807	276.598.055
Partecipazioni		8.699	58.094	66.793	18.885.330	18.952.123
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	79.568.053	4.211.027	167.346	83.946.426	772.235	84.718.661
Attività materiali/Investimenti tecnici	347.062	93.852	1.582.926	2.023.840	37.330.659	39.354.499
Altre attività (incluse Rimanenze)	277.852	130.303	119.336	527.491	10.191.744	10.719.235
Raccolta	349.625.099	1.322.419	1.417.781	352.365.299	33.353.420	385.718.719
- di cui: obbligazionaria	19.962.542	531.584	416.607	20.910.733	20.954.275	41.865.008

## Dati patrimoniali consolidati riclassificati 2018

(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	267.406.920	2.463.277	1.040.453	270.910.650	4.349.244	275.259.894
Partecipazioni		8.361	70.563	78.924	20.316.737	20.395.661
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	66.173.940	3.323.773	657.407	70.155.120	447.561	70.602.681
Attività materiali/Investimenti tecnici	322.661	74.274	1.426.018	1.822.953	35.837.172	37.660.125
Altre attività (incluse Rimanenze)	257.673	149.830	105.196	512.699	8.418.807	8.931.506
Raccolta	336.600.554	1.050.565	1.245.246	338.896.365	28.329.735	367.226.100
- di cui: obbligazionaria	17.708.840	531.564	416.443	18.656.847	18.875.200	37.532.047

## Dati economici consolidati riclassificati 2019

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.377.267</b>	<b>137.659</b>	<b>13.328</b>	<b>1.528.254</b>	<b>(320.106)</b>	<b>1.208.148</b>
Dividendi	1.423.995	2.769	449.988	14.054	2.443	16.497
Utili (perdite) delle partecipazioni		460	1.211	1.671	428.818	430.489
Commissioni nette	77.301	50.284	5.284	132.869	(37.567)	95.302
Altri ricavi/oneri netti	725.870	(1.174)	30.331	755.027	(109.002)	646.025
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>3.604.433</b>	<b>189.998</b>	<b>500.142</b>	<b>2.431.875</b>	<b>(35.414)</b>	<b>2.396.461</b>
Risultato della gestione assicurativa		164.337		164.337		164.337
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.604.433</b>	<b>354.335</b>	<b>500.142</b>	<b>2.596.212</b>	<b>(35.414)</b>	<b>2.560.798</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	72.102	(39.458)	(8.568)	24.076	(7.454)	16.622
Spese amministrative	(181.326)	(163.864)	(95.336)	(440.526)	(7.469.249)	(7.909.775)
Altri oneri e proventi netti di gestione	7.377	6.716	12.450	26.543	12.654.306	12.680.849
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.502.586</b>	<b>157.729</b>	<b>408.688</b>	<b>2.206.305</b>	<b>5.142.189</b>	<b>7.348.494</b>
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(50.213)	3.266	26.641	(20.306)	(93.367)	(113.673)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(14.566)	(9.489)	(33.722)	(57.777)	(2.188.007)	(2.245.784)
Altro	(43)		5.190	5.147	(18.006)	(12.859)
<b>Risultato di esercizio ante imposte</b>	<b>3.437.764</b>	<b>151.506</b>	<b>406.797</b>	<b>2.133.369</b>	<b>2.842.809</b>	<b>4.976.178</b>
Imposte						(1.565.476)
<b>Utile netto di esercizio</b>						<b>3.410.702</b>

(\*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

## Dati economici consolidati riclassificati 2018

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.373.390</b>	<b>221.978</b>	<b>(5.671)</b>	<b>2.589.697</b>	<b>(331.667)</b>	<b>2.258.030</b>
Dividendi	1.362.387	7.739	481.732	9.671	2.161	11.832
Utili (perdite) delle partecipazioni		351	(9.587)	(9.236)	1.117.490	1.108.254
Commissioni nette	84.124	52.419	4.268	140.811	(40.047)	100.764
Altri ricavi/oneri netti	445	1.792	(28.811)	(26.574)	(86.125)	(112.699)
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>3.820.346</b>	<b>284.279</b>	<b>441.931</b>	<b>2.704.369</b>	<b>661.812</b>	<b>3.366.181</b>
Risultato della gestione assicurativa		72.521		72.521		72.521
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.820.346</b>	<b>356.800</b>	<b>441.931</b>	<b>2.776.890</b>	<b>661.812</b>	<b>3.438.702</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	(75.693)	(46.214)	(3.625)	(125.532)	(57)	(125.589)
Spese amministrative	(219.351)	(149.479)	(98.942)	(467.772)	(6.943.916)	(7.411.688)
Altri oneri e proventi netti di gestione	2.539	2.624	19.148	24.311	11.895.235	11.919.546
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.527.841</b>	<b>163.731</b>	<b>358.512</b>	<b>2.207.897</b>	<b>5.613.074</b>	<b>7.820.971</b>
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(33.780)	12.629	92.654	71.503	(76.335)	(4.832)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(7.550)	(4.799)	(32.879)	(45.228)	(1.996.810)	(2.042.038)
Altro	(4)	3.228	11.876	15.100	3.667	18.767
<b>Risultato di esercizio ante imposte</b>	<b>3.486.507</b>	<b>174.789</b>	<b>430.163</b>	<b>2.249.272</b>	<b>3.543.596</b>	<b>5.792.868</b>
Imposte						(1.459.412)
<b>Utile netto di esercizio</b>						<b>4.333.456</b>

(\*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

## Parte M - Informativa sul leasing

Le principali novità e gli impatti relativi all'adozione del nuovo principio contabile IFRS 16 sono rappresentati in un'apposita sezione presente nella Parte A - Politiche contabili, Sezione 5 - Altri aspetti.

Nella presente sezione sono riportate alcune informazioni indicate dal nuovo standard IFRS 16.

### Sezione 1 - Locatario

#### Informazioni qualitative

I contratti di leasing che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 16 sono rappresentati principalmente dai contratti di affitto degli immobili utilizzati dal Gruppo oltre ai contratti di locazione di macchinari (other assets e.g. stampanti, scanner etc.) e veicoli.

Il Gruppo CDP ha determinato la durata del leasing per ogni singolo contratto, considerando il periodo "non annullabile" durante il quale lo stesso ha il diritto di utilizzare l'attività sottostante valutando tutti gli aspetti contrattuali che possono modificare tale durata, tra i quali, in particolare, l'eventuale presenza di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del leasing, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del leasing, in caso di ragionevole certezza del mancato esercizio della medesima.

In conformità con le regole del principio che prevede che "l'attività sottostante può essere di modesto valore solo se:

- *il locatario può beneficiare dell'utilizzo dell'attività sottostante sia a se stante che assieme ad altre risorse facilmente disponibili al locatario; e*
- *l'attività sottostante non è fortemente dipendente da altre attività né è con esse fortemente interconnessa",*

il Gruppo CDP applica l'esenzione per i contratti di leasing in cui il valore del bene alla data di acquisto sia inferiore a 5.000 euro (e.g. parcheggi, stampanti, scanner).

Lo Standard inoltre specifica che "*un contratto contenente l'opzione di acquisto non può essere considerato un contratto di leasing a breve termine*".

Il Gruppo CDP considera un contratto di leasing "a breve termine" quando ha una durata massima di locazione di 12 mesi e non prevede alcuna opzione di estensione (e di acquisto) che possa essere esercitata discrezionalmente da parte del locatario.

Per tali contratti, i relativi canoni sono rilevati a conto economico su base lineare per la corrispondente durata.

### Informazioni quantitative

Di seguito vengono riepilogate le informazioni richieste dal principio contabile IFRS 16 in relazione ai contratti nei quali il Gruppo CDP riveste il ruolo di locatario, contenute nella presente nota integrativa nelle seguenti sezioni:

- Parte B - Attivo, Sezione 9 – per le informazioni sui diritti d'uso acquisiti con il leasing;
- Parte B - Passivo, Sezione 1, tabella 1.6 “debiti per leasing” – per le informazioni sui debiti per leasing;
- Parte C - Sezione 1, tabella 1.3 “Interessi passivi e oneri assimilati: composizione” – per le informazioni sugli interessi passivi sui debiti per leasing;
- Parte C - Sezione 14, tabella 14.1 “Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione” – per le informazioni sugli ammortamenti dei diritti d'uso acquisiti con il leasing.

I contratti di leasing a breve termine e di modesto valore sono contabilizzati secondo quanto previsto nel paragrafo 6 dell'IFRS 16. I costi sono riportati nella Parte C, Sezione 12, tabella 12.5 “Altre spese amministrative: composizione”.

## Sezione 2 - Locatore

### Informazioni qualitative

Il Gruppo CDP ha in essere operazioni di leasing in qualità di locatore rappresentate sia da contratti di leasing finanziario che operativo.

L'attività di leasing finanziario comporta l'iscrizione di un credito corrispondente al valore netto dell'investimento nel leasing. Il valore netto è dato dalla somma dei pagamenti minimi e del valore residuo non garantito, attualizzata al tasso di interesse implicito nel leasing.

Successivamente sono imputati al conto economico proventi finanziari per la durata del contratto per rendere costante il tasso di rendimento periodico sull'investimento netto residuo.

La stima del valore residuo non garantito viene rivista periodicamente per la rilevazione di eventuali perdite di valore.

Per quanto riguarda invece, i canoni attivi relativi a contratti di leasing qualificabili come operativi sono rilevati a conto economico in maniera lineare in relazione alla durata del contratto.

## Informazioni quantitative

### 1. Informazioni di stato patrimoniale e di conto economico

#### 2. Leasing finanziario

##### 2.1 *Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da ricevere e riconciliazione con i finanziamenti per leasing iscritti nell'attivo*

Non si rilevano alla data di riferimento finanziamenti per leasing iscritti nell'attivo.

##### 2.2 *Altre informazioni*

Non si rilevano ulteriori informazioni da segnalare.

### 3. Leasing operativo

#### 3.1 *Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da ricevere*

(migliaia di euro) Fasce temporali	Totale 31/12/2019 Pagamenti da ricevere per il leasing
Fino a 1 anno	18.324
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	12.413
Da oltre 2 anni fino a 3 anni	12.413
Da oltre 3 anni fino a 4 anni	12.259
Da oltre 4 anni fino a 5 anni	11.800
Da oltre 5 anni	289.100
<b>Totale</b>	<b>356.309</b>

##### 3.2 *Altre informazioni*

Non si rilevano ulteriori informazioni da segnalare.

# Allegati

## 1. Allegati al bilancio consolidato

1.1 Perimetro di consolidamento

1.2 Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129

## 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

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
<b>Capogruppo</b>				
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Roma			
<b>Società consolidate</b>				
AC Boilers	Milano	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	Al costo
ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
African Trade Insurance Company	Nairobi	SACE S.p.A.	4,23%	Patrimonio netto
Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Snam S.p.A.	25,00%	Al costo
Alfiere S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Alivieri Power Units Maintenance SA	Atene	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Ansaldo Algérie S.ar.l.	Alger-Centre	Ansaldo Energia S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Energia Holding USA Co	Wilmington	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia IP UK Ltd	Londra	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia Iranian LLC	Tehrean	Ansaldo Energia S.p.A.	70,00%	Integrale
		Ansaldo Russia LLC	30,00%	Integrale
Ansaldo Energia Korea YH	Seoul	Ansaldo Energia Switzerland AG	95,00%	Integrale
		Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	Integrale
Ansaldo Energia Messico S. de R.L. de C.V.	Città del Messico (CTI)	Ansaldo Energia Switzerland AG	95,00%	Integrale
		Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	Integrale
Ansaldo Energia Muscat LLC	Muscat	Ansaldo Energia S.p.A.	50,00%	Integrale
		Ansaldo Energia Switzerland AG	50,00%	Integrale
Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	CDP Equity S.p.A.	59,94%	Integrale
Ansaldo Energia Spain S.L.	Saragozza	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia Switzerland AG	Baden	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Gas Turbine Technology Co. LTD (JVA)	Shanghai	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Nigeria Limited	Lagos	Ansaldo Energia S.p.A.	70,00%	Integrale
		Ansaldo Russia LLC	30,00%	Integrale
Ansaldo Nucleare S.p.A.	Genova	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Russia LLC	Mosca	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Servicos de Energia Brasil Ltda	San Paolo	Ansaldo Energia Switzerland AG	95,00%	Integrale
		Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	Integrale
Ansaldo Thomassen B.V.	Rheden	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Thomassen Gulf	Abu Dhabi	Ansaldo Thomassen B.V.	100,00%	Integrale
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
Asia Power Project Private Ltd	Chennai	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Asset Company 2 S.r.l.	San Donato Milanese	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Asset Company 4 S.r.l.	San Donato Milanese	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Asset Company 7 B.V.	Amsterdam	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
ATS S.p.A.	Milano	SIA S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
A-U Finance Holdings Bv	Amsterdam	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Avvenia The Energy Innovator S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	Integrale

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
B.F. S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	20,05%	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
BOP6 S.c.ar.l.	Trieste	Fincantieri SI S.p.A.	95,00%	Integrale
		Fincantieri S.p.A.	5,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Brevik	Vard Group AS	34,00%	Patrimonio netto
Busbar4F S.c.ar.l.	Trieste	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
		Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
C.S.I. S.r.l.	Milano	INSIS S.p.A.	75,65%	Integrale
Cagliari 89 S.c.ar.l. in liquidazione	Monastir (CA)	Fintecna S.p.A.	51,00%	Al costo
Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Seaonics AS	34,13%	Patrimonio netto
CDP Equity S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Industria S.p.A.	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	Seaonics AS	100,00%	Integrale
CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale
CDP Venture Capital SGR S.p.A. (già Invitalia Ventures SGR)	Roma	CDP Equity S.p.A.	70,00%	Al costo
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
Centro Servizi Navali S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	Fincantieri S.p.A.	10,93%	Patrimonio netto
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
Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Cogenerazione Rosignano	Napoli	Ansaldo Energia S.p.A.	33,00%	Al costo
Consorzio CISA	Roma	Ansaldo Energia S.p.A.	66,00%	Al costo
Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo
Consorzio Condif in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	Al costo
Consorzio Coriba	Roma	Ansaldo Energia S.p.A.	5,00%	Al costo
Consorzio Create	Napoli	Ansaldo Energia S.p.A.	20,00%	Al costo
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	47,32%	Al costo
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	58,82%	Al costo
Consorzio F.S.B.	Marghera (VE)	Fincantieri S.p.A.	58,36%	Patrimonio netto
Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	56,85%	Al costo
Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Al costo
Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	85,00%	Al costo
Consorzio QuenIT in liquidazione	Verona	SIA S.p.A.	55,00%	Al costo
Consorzio Sire	Savona	Ansaldo Energia S.p.A.	29,00%	Al costo
Consorzio Stabile Ansaldo Newclear	Genova	Ansaldo Nucleare S.p.A.	72,73%	Integrale
		Ansaldo Energia S.p.A.	18,18%	Integrale
Copower S.r.l.	Roma	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	Al costo
CORESO 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

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	100,00%	Patrimonio netto
Cubogas S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
Decomar S.p.A.	Massa (MS)	Fincantieri S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Difebal S.A.	Montevideo	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
DMAN in liquidazione	Atene	SIA S.p.A.	100,00%	Al costo
DOF Iceman AS	Storebø	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
Dynamic	Saint-Paul-lès-Durance	Ansaldo Nucleare S.p.A.	15,00%	Al costo
		Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	Al costo
Ecoprogetto Milano S.r.l.	Bolzano	Renewaste Lodi S.r.l.	55,00%	Integrale
		Renewaste S.r.l.	45,00%	Integrale
Ecoprogetto Tortona S.r.l.	Bolzano	Renewaste S.r.l.	100,00%	Integrale
Elite S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto
Elmed Etudes S.ar.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Emmecom S.r.l.	Torino	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
Energy Investment Solution S.r.l.	Brescia	Tea Servizi S.r.l.	40,00%	Al costo
Enerpaper S.r.l.	Torino	Seaside S.r.l.	10,00%	Patrimonio netto
Enersi Sicilia S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
ENI S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Enura S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	55,00%	Integrale
ESSETI sistemi e tecnologie S.r.l.	Terni	INSIS S.p.A.	51,00%	Integrale
Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	50,50%	Integrale
Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Euroimpresa Legnano	Legnano (MI)	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	Al costo
Europrogetti & Finanza S.r.l. 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 Clea Buildings S.c.ar.l.	Verona	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
Fincantieri Dragaggi Ecologici S.p.A.	Roma	Fincantieri S.p.A.	55,00%	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
		Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	Trieste	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	100,00%	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 - VI	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	CDP Industria S.p.A.	71,32%	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

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
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
FOF Private Debt	Milano	CDP S.p.A.	62,50%	Integrale
Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	68,00%	Integrale
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 Equity S.p.A.	39,00%	Patrimonio netto
FSIA Investimenti S.r.l.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	70,00%	Integrale
Gannouch Maintenance Sarl	Tunisi	SPVTCCC BV	99,00%	Integrale
		Ansaldo Energia Switzerland AG	1,00%	Integrale
Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Gaxa S.p.A.	Milano	Italgas S.p.A.	51,85%	Integrale
Gesam Reti S.p.A.	Lucca	Toscana Energia S.p.A.	42,96%	Patrimonio netto
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
Gruppo PSC S.p.A.	Maratea (PZ)	Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
HMS IT S.p.A.	Roma	INSIS S.p.A.	60,00%	Integrale
Hotelturist S.p.A.	Padova	CDP Equity S.p.A.	45,90%	Patrimonio netto
IES Biogas S.r.l.	Pordenone	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
IES Biogas S.r.l.	Buenos Aires	IES Biogas S.r.l.	100,00%	Al costo
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Asset Company 2 S.r.l.	100,00%	Integrale
INSIS S.p.A.	Milano	Fincantieri S.p.A.	55,50%	Integrale
Interconnector (UK) Ltd	Londra	Snam International B.V.	23,68%	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. S.c.r.l.	Bruxelles	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Island Diligence AS	Stålhaugen	Vard Group AS	39,38%	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	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas Acqua S.p.A.	Milano	Italgas S.p.A.	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
		Snam S.p.A.	13,50%	Integrale
Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	Patrimonio netto
Latina Biometano S.r.l.	Roma	IES Biogas S.r.l.	32,50%	Al costo
Leonardo Sistemi Integrati S.r.l.	Genova	INSIS S.p.A.	14,58%	Patrimonio netto
Ligestra Due S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Luxury Interiors Factory S.r.l.	Napoli	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	Integrale
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	40,00%	Patrimonio netto

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Marina Bay S.A.	Lussemburgo	INSIS S.p.A.	100,00%	Integrale
Marine Interiors Cabins S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Marine Interiors S.p.A.	Trieste	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	Integrale
Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Mc4com - Mission Critical For Communications S.c.ar.l.	Milano	HMS IT S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Medea S.p.A.	Sassari	Italgas Reti S.p.A.	51,85%	Integrale
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
MI S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Møkster Supply AS	Stavanger	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Stavanger	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
New SIA Greece S.A.	Atene	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
Niehlgas GmbH	Oberursel	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Nuclear Enginering Group Limited	Wolverhampton	Ansaldo Nucleare S.p.A.	100,00%	Integrale
Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Vard Group AS	35,00%	Patrimonio netto
Olympic Green Energy KS	Fosnavag	Vard Group AS	29,50%	Patrimonio netto
OpenFiber 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
P4cards S.r.l.	Verona	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Pentagramma Piemonte S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Perago Financial System Enablers Ltd	Centurion	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
Pergenova S.c.p.A.	Genova	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
PforCards GmbH	Vienna	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
PI.SA. 2 S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Polaris Anserv S.r.l.	Bucarest	Ansaldo Nucleare S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Poste Italiane S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Power System M Japan	Tokyo	Power System MSG LLC	100,00%	Integrale
Power System MSG LLC	Jupiter (USA)	Ansaldo Energia Holding USA Co	100,00%	Integrale
Prelios Solutions & Technologies S.r.l.	Milano	INSIS S.p.A.	49,00%	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 unipersonale	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
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 Equity S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Reicom S.r.l.	Milano	INSIS S.p.A.	100,00%	Integrale
Rem Supply AS	Fosnavag	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Renerwaste Lodi S.r.l.	Bolzano	Renerwaste S.r.l.	100,00%	Integrale
Renerwaste S.r.l.	Bolzano	Asset Company 6 S.r.l.	100,00%	Integrale
Resia Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	82,62%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Rocco Forte Hotels Limited	Londra	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	Patrimonio netto
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 Servizi	Roma	SACE BT	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Industria S.p.A.	12,55%	Patrimonio netto
Salini Impregilo S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	18,68%	Patrimonio netto
Santa Radegonda	Brescia	Ansaldo Energia S.p.A.	19,00%	Al costo
Seanergy a Marine Interiors Company S.r.l.	Pordenone	Marine Interiors S.p.A.	85,00%	Integrale
Seanics AS	Alesund	Vard Group AS	56,40%	Integrale
Seanics Polska Sp.Zo.o.	Gdańsk	Seanics AS	100,00%	Integrale
Seaside S.r.l.	Bologna	Italgas S.p.A.	100,00%	integrale
Seastema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Securité des Environnements Complexes S.r.l.	Milano	INSIS S.p.A.	100,00%	Integrale
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Snam S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
Shanghai Electric Gas Turbine Co. LTD (JVS)	Shanghai	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
SIA Central Europe Zrt.	Budapest	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA Croatia d.o.o.	Zagabria	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA Czech Republic, S.r.o.	Praga	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA Hungary Ltd.	Budapest	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA Romania Payment Technologies S.r.l.	Bucarest	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA RS d.o.o. Beograd	Belgrado	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIA S.p.A.	Milano	FSIA Investimenti S.r.l.	57,42%	Integrale
		CDP Equity S.p.A.	25,69%	Integrale
SIA Slovakia a.s.	Bratislava	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIAAdvisor S.r.l.	Roma	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIApay S.r.l.	Milano	SIA S.p.A.	100,00%	Integrale
SIET	Piacenza	Ansaldo Energia S.p.A.	2,00%	Al costo
SIIT Distretto Tecnologico Ligure	Genova	Ansaldo Energia S.p.A.	2,00%	Al costo
Simest S.p.A.	Roma	SACE S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam 4 Environment	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	n.d.	Snam International B.V.	100,00%	Integrale
Snam International B.V.	Amsterdam	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.	31,04%	Integrale
Snam4Efficiency S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Spe Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
		Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
Spe Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
		Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Spe Transmissora se Energia Linha Verde II S.A.	Belo Horizonte	Terna Plus S.r.l.	75,00%	Integrale
SPVTCCC BV	Breda	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Al costo
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.ar.l.	Napoli	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	Al costo
Taklift AS	Skien	Vard Group AS	25,47%	Patrimonio netto
Tamini Transformers USA L.L.C.	Sewickley	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori India Private Limited	Magarpatta City, Pune	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	Integrale
Tea Innovazione Due S.r.l.	Brescia	Tea Servizi S.r.l.	100,00%	Al costo
Tea Servizi S.r.l.	Brescia	Asset Company 4 S.r.l.	100,00%	Integrale
Tep Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Asset Company 4 S.r.l.	50,00%	Al costo
		Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	Al costo
Tep Energy Solution S.r.l.	Roma	Asset Company 4 S.r.l.	100,00%	Integrale
Terega Holding S.a.s.	Pau	Snam S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Terna 4 Chacas S.A.C.	Lima	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
		Terna Chile S.p.A.	0,01%	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
Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	65,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Terna Peru S.A.C.	Lima	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
		Terna Chile S.p.A.	0,01%	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
Toscana Energia Green S.p.A.	Pistoia	Toscana Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas S.p.A.	50,66%	Integrale
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 S.p.A.	16,86%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	Terni	Italgas S.p.A.	45,00%	Patrimonio netto
Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Valdarno S.r.l.	Pisa	Toscana Energia S.p.A.	30,04%	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
		Vard Tulcea SA	0,23%	Integrale
Vard Aqua Chile SA	Puerto Montt	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	100,00%	Integrale
Vard Braila SA	Braila	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	Integrale
		Vard Group AS	5,88%	Integrale
Vard Contracting AS	Vatne	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

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	Vard Electro AS	99,50%	Integrale
		Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,50%	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 (Instalacoes Eletricas) Ltda	Niteroi	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
		Vard Group AS	1,00%	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
		Vard Braila SA	30,00%	Integrale
Vard Engineering Gdansk Sp.Zo.o.	Danzica	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.	98,22%	Integrale
Vard Infrastruttura Ltda	Recife	Vard Promar SA	99,99%	Integrale
		Vard Group AS	0,01%	Integrale
Vard Marine Inc.	Vancouver	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine US Inc.	Houston	Vard Marine Inc.	100,00%	Integrale
Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	99,99%	Integrale
		Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,01%	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 Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Tulcea SA	Tulcea	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	Integrale
		Vard Group AS	0,004%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vard Singapore Pte. Ltd.	100,00%	Integrale
VBD1 AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
VBD2 AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
XXI Aprile S.r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo
Yeni Aen Insaat Anonim Sirketi	Istanbul	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale



## 1.2 Informativa resa ai sensi della Legge n. 124 del 4 agosto 2017, art. 1 commi 125-129

La presente sezione è dedicata all'assolvimento degli obblighi di informativa introdotti, a partire dal 2018, dalla Legge n. 124 del 4 agosto 2017, la cui disciplina è stata riformulata dall'art. 35 del Decreto Legge 30 aprile 2019 n. 34, relativo agli obblighi informativi connessi alle erogazioni pubbliche.

La riformulazione delle originarie previsioni normative ha chiarito alcune significative questioni interpretative sollevate dalla precedente formulazione, confermando l'orientamento interpretativo condiviso in sede di prima applicazione degli obblighi informativi, e contenuto nella Circolare Assonime n. 5 del 22 febbraio 2019 in materia di "Trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche: analisi della disciplina e orientamenti interpretativi".

In base a quanto stabilito dall'art. 35 del Decreto n. 34/2019:

- le imprese pubblicano nelle note integrative del bilancio di esercizio e dell'eventuale bilancio consolidato gli importi e le informazioni relativi a sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, alle stesse effettivamente erogati dalle pubbliche amministrazioni e dalle società controllate di diritto o di fatto direttamente o indirettamente da pubbliche amministrazioni, comprese le società quotate e le loro partecipate, e dalle società a partecipazione pubblica, comprese le società quotate e le loro partecipate;
- gli obblighi di pubblicazione previsti per le pubbliche amministrazioni dall'art. 26 del D. Lgs. 33 del 2013 si applicano anche agli enti e alle società controllati di diritto o di fatto, direttamente o indirettamente, dalle amministrazioni dello Stato, mediante pubblicazione nei propri documenti contabili annuali, nella nota integrativa del bilancio.

Gli obblighi informativi previsti dalla Legge n. 124 del 2017, in continuità con quanto rappresentato in sede di prima applicazione, sono pertanto circoscritti a quelle transazioni che attribuiscono al beneficiario un vantaggio economico diretto o indiretto mediante, l'erogazione di incentivi o agevolazioni che hanno l'effetto di comportare sgravi, risparmi o acquisizione di risorse, e che siano connotate da spirito di liberalità o donazione.

Le erogazioni, ove non diversamente indicato, sono rilevate secondo il principio di cassa. Con riferimento alle eventuali erogazioni non in denaro, il criterio per cassa è inteso in senso sostanzialistico, riferendo il vantaggio economico all'esercizio in cui lo stesso è ricevuto.

Seguendo le indicazioni fornite dalla Circolare Assonime n. 5/2019, le informazioni rese in applicazione della Legge n. 124/2017 sono fornite in forma tabellare, indicando:

- gli identificativi del soggetto erogante e del beneficiario;
- l'importo del vantaggio economico corrisposto o ricevuto;
- una breve descrizione del tipo di vantaggio (causale).

Le tabelle di seguito riportate riproducono le erogazioni pubbliche ricevute ed erogate nel corso dell'esercizio 2019 dalle società controllate del Gruppo CDP consolidate integralmente che rientrano nell'ambito soggettivo di applicazione della legge in esame, così come rappresentate nei rispettivi bilanci separati o sub-consolidati.

## Erogazioni pubbliche ricevute ex art. 1 c. 125 Legge n. 124/2017

(migliaia di euro) Ente beneficiario	Ente concedente	Causale	Importo
Snam S.p.A.	Regione Lombardia	Erogazione contributo in conto esercizio	25
Terna S.p.A.	Ministero dello Sviluppo Economico	Aiuti di Stato	7.343
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	740
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	596
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	484
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	484
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	626
Fincantieri S.p.A.	MISE	Fondo perduto	267
Fincantieri S.p.A.	GSE S.p.A.	Conto capitale	48
Fincantieri S.p.A.	MISE	Fondo perduto	151
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	745
Fincantieri S.p.A.	MIT	Fondo perduto	748
Fincantieri S.p.A.	MIUR	Fondo perduto	41
Fincantieri S.p.A.	MIUR	Finanziamento a tasso agevolato	87
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Fondimpresa	Fondo perduto	21
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Inea	Fondo perduto	202
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Regione FVG	Fondo perduto	27
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Regione FVG	Fondo perduto	116
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Regione Liguria	Fondo perduto	64
Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	Regione FVG	Fondo perduto	87
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	MIUR	Fondo perduto	20
Italgas Reti S.p.A.	Catanzaro	Contributi conto impianti Legge 784/80	134
Italgas Reti S.p.A.	Taverna	Contributi conto impianti Legge 784/80	180
Italgas Reti S.p.A.	Serrastretta	Contributi conto impianti Legge 784/80	268
Italgas Reti S.p.A.	Sellia	Contributi conto impianti Legge 784/80	90
Italgas Reti S.p.A.	Scafa	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	3
Italgas Reti S.p.A.	Pineto	Contributi conto impianti - L.r. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	2
Italgas Reti S.p.A.	Popoli	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	1
Italgas Reti S.p.A.	Catignano	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	22
Italgas Reti S.p.A.	Morro D'oro	Contributi conto impianti Legge 784/80	14
Italgas Reti S.p.A.	Bucchianico	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	29
Italgas Reti S.p.A.	Avezzano	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	10
Italgas Reti S.p.A.	Turrivalignani	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - legge regionale 27.12.2001, n. 84	1
Italgas Reti S.p.A.	Elice	Contributi conto impianti - L.R. 3 aprile 1995, n. 25 e - Legge Regionale 27.12.2001, n. 84	13
Medea S.p.A.	Comune di Lanusei	Contributi conto impianti Deliberazione 54/28 del 22.11.2005 della Regione Autonoma Sardegna art. 5	566
INSIS S.p.A.	MIUR	Finanziamento a tasso agevolato	66
INSIS S.p.A.	MIUR	Finanziamento a tasso agevolato	102
INSIS S.p.A.	MISE	Finanziamento a tasso agevolato	957
INSIS S.p.A.	MISE	Fondo perduto	239
INSIS S.p.A.	MIUR	Fondo perduto	99
INSIS S.p.A.	Regione Valle d'Aosta	Fondo perduto	17
INSIS S.p.A.	MIUR	Fondo perduto	66
CDP	Fintecna S.p.A.	Comodato d'uso gratuito	120

## Erogazioni pubbliche concesse ex art. 1 c. 126 Legge n. 124/2017

(migliaia di euro) Ente erogante	Ente beneficiario	Causale	Importo
Terna S.p.A.	Consorzio Irriguo di Chiomonte	Liberalità	20
Terna S.p.A.	Fondazione Cortile dei Gentili	Liberalità	24
Terna S.p.A.	Fondazione Costruiamo il Futuro	Liberalità	20
Terna S.p.A.	IRCCS - Istituto Giannina Gaslini	Liberalità	20
Terna S.p.A.	Fondazione Palazzo Strozzi	Liberalità	30
Terna Rete Italia S.p.A.	Vivere con Dignita onlus	Liberalità	10
Fintecna S.p.A.	Commissario Straordinario del Governo per l'attuazione dell'Agenda Digitale	Comodato d'uso gratuito - cfr. nota (3)	111
Fintecna S.p.A.	CDP	Comodato d'uso gratuito - cfr. nota (3)	120
Fincantieri Marine Group LLC	Democratic Governors Assn	Donazione	27
Fincantieri S.p.A.	Croce Rossa Italiana Comitato Locale di Genova	Donazione	28
Fincantieri S.p.A.	Atlantic Council	Contributo liberale	26
Fincantieri S.p.A.	Associazione fino a prova contraria	Contributo liberale	10
Fincantieri S.p.A.	Comune di Monfalcone / Manifestazione Geografie	Contributo liberale	15
Fincantieri S.p.A.	Helpcode Onlus	Donazione	25
Fincantieri S.p.A.	Fondazione Fincantieri Onlus	Contributo liberale	100
Fincantieri S.p.A.	Associazione Amici del Cuore	Contributo liberale	20
Fincantieri S.p.A.	Fondazione Residenza Universitaria delle Peschiere (GE) della Fondazione Rui	Contributo liberale	10
Fincantieri S.p.A.	Comune di Monfalcone / scuola	Donazione	50
Vard Group AS	Norges Tekniske Naturvitenskapelige Universit	Donazione	10
FIV Comparto Extra	Ass. Culturale Riaperture	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Extra	Human Foundation	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Extra	Videocittà S.r.l.	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Extra	PRS Impresa Sociale	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Extra	Associazione DiDe – Distretto del Design	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Extra	Comune di Diano Castello	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Plus	Comune di Milano	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
FIV Comparto Plus	Comune di Macerata	Immobile concesso in uso gratuito	cfr. nota (1)
CDP S.p.A.	Comune di Genova	Differimento rate mutuo per crollo del viadotto di Genova 2018 - cfr. nota (2)	33.804
CDP S.p.A.	Comune di Bagnolo di Po	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	166
CDP S.p.A.	Comune di Bastiglia	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	57
CDP S.p.A.	Comune di Bergantino	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	349
CDP S.p.A.	Comune di Borgo Mantovano	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	22
CDP S.p.A.	Comune di Calto	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	47
CDP S.p.A.	Comune di Camposanto	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	96
CDP S.p.A.	Comune di Canaro	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	215
CDP S.p.A.	Comune di Casalmaggiore	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	20
CDP S.p.A.	Comune di Castelmasa	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	343

(migliaia di euro) Ente erogante	Ente beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	Comune di Castelnovo Bariano	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	55
CDP S.p.A.	Comune di Ceneselli	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	70
CDP S.p.A.	Comune di Cento	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	1.968
CDP S.p.A.	Comune di Crevalcore	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	247
CDP S.p.A.	Comune di Ficarolo	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	6
CDP S.p.A.	Comune di Fiesso Umbertiano	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	189
CDP S.p.A.	Comune di Finale Emilia	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	639
CDP S.p.A.	Comune di Gaiba	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	67
CDP S.p.A.	Comune di Galliera	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	60
CDP S.p.A.	Comune di Gavello	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	75
CDP S.p.A.	Comune di Giacciano con Baruchella	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	101
CDP S.p.A.	Comune di Gonzaga	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	242
CDP S.p.A.	Comune di Guastalla	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	205
CDP S.p.A.	Comune di Luzzara	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	124
CDP S.p.A.	Comune di Melara	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	87
CDP S.p.A.	Comune di Motteggiana	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	69
CDP S.p.A.	Comune di Occhiobello	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	1.235
CDP S.p.A.	Comune di Pieve di Cento	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	333
CDP S.p.A.	Comune di Poggio Rusco	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	226
CDP S.p.A.	Comune di Pomponesco	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	47
CDP S.p.A.	Comune di Quingentole	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	27
CDP S.p.A.	Comune di Ravarino	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	105
CDP S.p.A.	Comune di Reggiolo	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	155
CDP S.p.A.	Comune di Rodigo	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	343
CDP S.p.A.	Comune di Roncoferraro	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	188
CDP S.p.A.	Comune di Salara	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	46
CDP S.p.A.	Comune di San Daniele Po	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	115
CDP S.p.A.	Comune di San Felice Sul Panaro	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	655
CDP S.p.A.	Comune di San Giacomo delle Segnate	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	99
CDP S.p.A.	Comune di San Giovanni del Dosso	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	75
CDP S.p.A.	Comune di San Prospero	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	174
CDP S.p.A.	Comune di Schivenoglia	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	70
CDP S.p.A.	Comune di Stienta	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	292
CDP S.p.A.	Comune di Sustinente	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	72
CDP S.p.A.	Comune di Trecenta	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	387
CDP S.p.A.	Comune di Viadana	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	702
CDP S.p.A.	Comune di Vigarano Mainarda	Differimento rate mutuo per sisma 2012 - cfr. nota (2)	507
CDP S.p.A.	Comune di Accumoli	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	97
CDP S.p.A.	Comune di Acquasanta Terme	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	179
CDP S.p.A.	Comune di Amandola	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	127
CDP S.p.A.	Comune di Amatrice	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	102
CDP S.p.A.	Comune di Antrodoco	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	132
CDP S.p.A.	Comune di Apiro	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	226

(migliaia di euro) Ente erogante	Ente beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	Comune di Appignano del Tronto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	65
CDP S.p.A.	Comune di Arquata del Tronto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	60
CDP S.p.A.	Comune di Arrone	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	203
CDP S.p.A.	Comune di Ascoli Piceno	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.086
CDP S.p.A.	Comune di Belforte del Chienti	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	102
CDP S.p.A.	Comune di Belmonte Piceno	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	39
CDP S.p.A.	Comune di Bolognola	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	23
CDP S.p.A.	Comune di Borbona	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	42
CDP S.p.A.	Comune di Cagnano Amiterno	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	10
CDP S.p.A.	Comune di Caldarola	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	98
CDP S.p.A.	Comune di Camerino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	675
CDP S.p.A.	Comune di Campi	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	216
CDP S.p.A.	Comune di Camporotondo di Fiastrone	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	23
CDP S.p.A.	Comune di Campotosto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	50
CDP S.p.A.	Comune di Cantalice	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	140
CDP S.p.A.	Comune di Capitignano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	13
CDP S.p.A.	Comune di Cascia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	151
CDP S.p.A.	Comune di Castel Castagna	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	27
CDP S.p.A.	Comune di Castel di Lama	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	372
CDP S.p.A.	Comune di Castel Sant'angelo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	24
CDP S.p.A.	Comune di Castelli	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	132
CDP S.p.A.	Comune di Castelraimondo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	620
CDP S.p.A.	Comune di Castelsantangelo sul Nera	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	114
CDP S.p.A.	Comune di Castignano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	13
CDP S.p.A.	Comune di Castorano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	95
CDP S.p.A.	Comune di Cerreto d'Esi	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	530
CDP S.p.A.	Comune di Cerreto di Spoleto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	90
CDP S.p.A.	Comune di Cessapalombo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	45
CDP S.p.A.	Comune di Cingoli	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	958
CDP S.p.A.	Comune di Cittaducale	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	586
CDP S.p.A.	Comune di Cittareale	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	27
CDP S.p.A.	Comune di Civitella del Tronto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	272
CDP S.p.A.	Comune di Colledara	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	151
CDP S.p.A.	Comune di Colli del Tronto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	124
CDP S.p.A.	Comune di Colmurano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	98
CDP S.p.A.	Comune di Comunanza	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	256
CDP S.p.A.	Comune di Corridonia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	389
CDP S.p.A.	Comune di Cortino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	125
CDP S.p.A.	Comune di Cossignano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	25
CDP S.p.A.	Comune di Crognaleto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	223
CDP S.p.A.	Comune di Esanatoglia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	282
CDP S.p.A.	Comune di Fabriano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	2.010
CDP S.p.A.	Comune di Falerone	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	142

(migliaia di euro) Ente erogante	Ente beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	Comune di Fano Adriano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	39
CDP S.p.A.	Comune di Farindola	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	47
CDP S.p.A.	Comune di Fiastra	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	77
CDP S.p.A.	Comune di Fiuminata	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	158
CDP S.p.A.	Comune di Folignano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	488
CDP S.p.A.	Comune di Force	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	90
CDP S.p.A.	Comune di Gagliole	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	70
CDP S.p.A.	Comune di Gualdo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	96
CDP S.p.A.	Comune di Isola del Gran Sasso d'Italia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	143
CDP S.p.A.	Comune di Leonessa	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	92
CDP S.p.A.	Comune di Loro Piceno	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	202
CDP S.p.A.	Comune di Macerata	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	2.185
CDP S.p.A.	Comune di Maltignano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	5
CDP S.p.A.	Comune di Massa Fermana	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	71
CDP S.p.A.	Comune di Matelica	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	881
CDP S.p.A.	Comune di Micigliano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	26
CDP S.p.A.	Comune di Mogliano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	336
CDP S.p.A.	Comune di Monsampietro Morico	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	52
CDP S.p.A.	Comune di Montalto delle Marche	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	78
CDP S.p.A.	Comune di Montappone	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	156
CDP S.p.A.	Comune di Monte Cavallo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	43
CDP S.p.A.	Comune di Monte Rinaldo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	26
CDP S.p.A.	Comune di Monte San Martino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	56
CDP S.p.A.	Comune di Monte Vidon Corrado	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	43
CDP S.p.A.	Comune di Montefalcone Appennino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	25
CDP S.p.A.	Comune di Montefortino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	32
CDP S.p.A.	Comune di Montefranco	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	30
CDP S.p.A.	Comune di Montegallo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	61
CDP S.p.A.	Comune di Montegiorgio	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	346
CDP S.p.A.	Comune di Monteleone di Fermo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	29
CDP S.p.A.	Comune di Monteleone di Spoleto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	13
CDP S.p.A.	Comune di Montelparo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	84
CDP S.p.A.	Comune di Montereale	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	86
CDP S.p.A.	Comune di Montorio Al Vomano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	293
CDP S.p.A.	Comune di Muccia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	39
CDP S.p.A.	Comune di Norcia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	321
CDP S.p.A.	Comune di Offida	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	200
CDP S.p.A.	Comune di Ortezzano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	35
CDP S.p.A.	Comune di Palmiano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	2
CDP S.p.A.	Comune di Penna San Giovanni	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	151
CDP S.p.A.	Comune di Petriolo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	87
CDP S.p.A.	Comune di Pietracamela	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	57
CDP S.p.A.	Comune di Pieve Torina	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	392

(migliaia di euro) Ente erogante	Ente beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	Comune di Pioraco	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	104
CDP S.p.A.	Comune di Pizzoli	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	154
CDP S.p.A.	Comune di Poggio Bustone	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	34
CDP S.p.A.	Comune di Poggiodoro	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	29
CDP S.p.A.	Comune di Polino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	65
CDP S.p.A.	Comune di Pollenza	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	308
CDP S.p.A.	Comune di Posta	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	7
CDP S.p.A.	Comune di Preci	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	32
CDP S.p.A.	Comune di Rieti	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.970
CDP S.p.A.	Comune di Ripe San Ginesio	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	42
CDP S.p.A.	Comune di Rivodutri	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	42
CDP S.p.A.	Comune di Rocca Santa Maria	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	87
CDP S.p.A.	Comune di Roccafluvione	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	55
CDP S.p.A.	Comune di San Ginesio	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	297
CDP S.p.A.	Comune di San Severino Marche	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	435
CDP S.p.A.	Comune di Santa Vittoria in Matenano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	30
CDP S.p.A.	Comune di Sant'Anatolia di Narco	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	45
CDP S.p.A.	Comune di Sant'Angelo in Pontano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	109
CDP S.p.A.	Comune di Sarnano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	400
CDP S.p.A.	Comune di Scheggino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	46
CDP S.p.A.	Comune di Sefro	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	61
CDP S.p.A.	Comune di Serrapetrona	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	13
CDP S.p.A.	Comune di Serravalle di Chienti	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	97
CDP S.p.A.	Comune di Servigiano	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	71
CDP S.p.A.	Comune di Smerillo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	32
CDP S.p.A.	Comune di Spoleto	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.401
CDP S.p.A.	Comune di Teramo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.771
CDP S.p.A.	Comune di Tolentino	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.581
CDP S.p.A.	Comune di Torricella Sicura	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	49
CDP S.p.A.	Comune di Tossicia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	58
CDP S.p.A.	Comune di Treia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	331
CDP S.p.A.	Comune di Urbisaglia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	244
CDP S.p.A.	Comune di Ussita	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	745
CDP S.p.A.	Comune di Valfornace	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	189
CDP S.p.A.	Comune di Valle Castellana	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	113
CDP S.p.A.	Comune di Vallo di Nera	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	7
CDP S.p.A.	Comune di Venarotta	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	96
CDP S.p.A.	Comune di Visso	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	177
CDP S.p.A.	Provincia di Ancona	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.593
CDP S.p.A.	Provincia di Ascoli Piceno	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.201
CDP S.p.A.	Provincia di Fermo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.469
CDP S.p.A.	Provincia di Macerata	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.270
CDP S.p.A.	Provincia di Perugia	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	4.893

(migliaia di euro) Ente erogante	Ente beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	Provincia di Pescara	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	2.709
CDP S.p.A.	Provincia di Rieti	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	988
CDP S.p.A.	Provincia di Teramo	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.008
CDP S.p.A.	Provincia di Terni	Differimento rate mutuo per sisma Centro Italia - cfr. nota (2)	1.168
CDP S.p.A.	Comune di Casamicciola Terme	Differimento rate mutuo per sisma Ischia - cfr. nota (2)	619
CDP S.p.A.	Comune di Lacco Ameno	Differimento rate mutuo per sisma Ischia - cfr. nota (2)	612
CDP S.p.A.	Agenda per l'Italia Digitale	Comodato d'uso gratuito di spazi e arredi per l'anno 2019 - cfr. nota (3)	96

- (1) Per entrambi i comparti del Fondo investimenti per la Valorizzazione (FIV Extra e FIV Plus) gli spazi concessi in comodato gratuito sono ex caserme caratterizzate dalla presenza di molteplici corpi di fabbrica spesso privi di impianti e in condizioni di abbandono. Tale situazione edilizia e urbanistica rende impossibile individuare benchmark, nei mercati immobiliari di riferimento, per la determinazione di un corrispettivo economi-co congruo. In particolare, nel caso del comparto Plus, gli spazi sono stati concessi in comodato d'uso gratuito ai fini dell'edificazione di servizi di pubblica utilità quali polo scolastico, trasporti pubblici.
- (2) In relazione alle emergenze generate da eventi sismici o altri eventi calamitosi, la controllante CDP ha stabilito la sospensione delle rate dei prestiti, in favore degli enti locali, per effetto della quale è stata offerta ai soggetti debitori la possibilità di differire il pagamento delle rate, in linea capitale e interessi, a una data futura. I benefici rappresentati nella tabella sono pertanto rappresentati dagli importi delle rate con scadenza 2019, in linea capi-tale e interessi, il cui incasso è stato differito a data futura.
- (3) La valorizzazione è ottenuta considerando sia la quota relativa alla concessione in uso degli spazi che la quota relativa ai servizi generali (manutenzione, pulizie, utenze) riconducibili gli stessi.



## 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.

#### Stato patrimoniale consolidato riclassificato - Attivo

(milioni di euro) ATTIVO - Voci di bilancio	31.12.2019	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
10. Cassa e disponibilità liquide	1	1							
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	4.818								
a) attività finanziarie detenute per la negoiazione	1.474			1.406		68			
b) attività finanziarie designate al fair value									
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.344		501	2.843					
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.360			12.360					
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	344.206								
a) crediti verso banche	32.685	19.121	12.004	1.560					
b) crediti verso clientela	311.521	151.812	93.159	66.550					
50. Derivati di copertura	431					431			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.467								1.467
70. Partecipazioni	18.952				18.952				
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	1.002							1.002	
90. Attività materiali	39.355						39.355		
100. Attività immateriali	13.192						13.192		
110. Attività fiscali	1.879								1.879
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	342								342
130. Altre attività	10.719								10.719
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>448.724</b>	<b>170.934</b>	<b>105.664</b>	<b>84.719</b>	<b>18.952</b>	<b>499</b>	<b>52.547</b>	<b>1.002</b>	<b>14.407</b>

## Stato patrimoniale consolidato riclassificato - Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro) PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio	31/12/2019	Raccolta					Raccolta obbliga- zionaria	Passività di negozi- azione e derivati di copertura	Riserve tecniche	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto totale
		Raccolta totale	Raccolta postale	Raccolta da banche	Raccolta da clientela							
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	385.658											
a) debiti verso banche	41.840	41.840	1.364	40.476								
b) debiti verso clientela	302.012	302.012	263.703	19.606	18.703							
c) titoli in circolazione	41.806	41.806				41.806						
20. Passività finanziarie di negoziazione	90						90					
30. Passività finanziarie designate al fair value	61	61			2	59						
40. Derivati di copertura	3.055						3.055					
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	18								18			
60. Passività fiscali	3.651										3.651	
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	165								165			
80. Altre passività	13.408								13.408			
90. Trattamento di fine rapporto del personale	253										253	
100. Fondi per rischi ed oneri	3.443										3.443	
110. Riserve tecniche	2.812							2.812				
120. Riserve da valutazione	1.147											1.147
150. Riserve	14.678											14.678
160. Sovrapprezzo di emissione	2.379											2.379
170. Capitale	4.051											4.051
180. Azioni proprie	(489)											(489)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	12.560											12.560
200. Utile (Perdita) di esercizio	1.784											1.784
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>448.724</b>	<b>385.719</b>	<b>265.067</b>	<b>60.082</b>	<b>18.705</b>	<b>41.865</b>	<b>3.145</b>	<b>2.812</b>	<b>13.591</b>	<b>7.347</b>	<b>36.110</b>	

## Conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro) CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio	31/12/2019	Margine di interesse	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi/oneri netti	Margine di intermediazione	Risultato della gestione assicurativa
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.201	7.201				7.201	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.821)	(4.821)				(4.821)	
40. Commissioni attive	447	300		147		447	
50. Commissioni passive	(1.524)	(1.472)		(52)		(1.524)	
70. Dividendi e proventi simili	16		16			16	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	31				31	31	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(111)				(111)	(111)	
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	743				743	743	
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(17)				(17)	(17)	
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	26						
140. Utili (perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni							
160. Premi netti	308						308
170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(144)						(144)
190. Spese amministrative	(7.910)						
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(122)						
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.628)						
220. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(618)						
230. Altri oneri/proventi di gestione	12.681						
250. Utili (perdite) delle partecipazioni	431		431			431	
270. Rettifiche di valore dell'avviamento							
280. Utili (perdite) da cessione di investimenti	15						
300. Imposte sul reddito dell'esercizio operatività corrente	(1.565)						
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	(28)						
<b>330. Utile (Perdita) di esercizio</b>	<b>3.411</b>	<b>1.208</b>	<b>447</b>	<b>95</b>	<b>646</b>	<b>2.396</b>	<b>164</b>
340. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	1.627						
<b>350. Utile (Perdita) di esercizio di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>1.784</b>						



# 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 2019, 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 dalla nota integrativa al bilancio che include 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 2019, 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 bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione

---

#### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 I.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119514 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Cimma 72 Tel. 0805540211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Daga d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Pircapètra 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. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011555771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Feltrinas 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285939 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444353311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



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 al bilancio consolidato*  
*Parte A: Politiche Contabili – A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio*  
*Parte B: Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato – Sezione 7 dell'attivo: Partecipazioni*  
*Parte C: Informazioni sul Conto Economico consolidato – Sezione 17: Utili (Perdite) delle Partecipazioni*

La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2019 mostra un saldo pari a 18.952 milioni di Euro pari a circa il 4 per cento del totale attivo del bilancio consolidato.

Il portafoglio degli investimenti partecipativi del gruppo Cassa depositi e prestiti include partecipazioni in società controllate in modo congiunto e collegate direttamente o indirettamente detenute dalla capogruppo Cassa depositi e prestiti SpA.

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 (c.d. test di impairment) secondo quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale IAS 36.

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 per stimare il valore attuale dei flussi

#### **Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

Nello svolgimento delle nostre attività di revisione abbiamo prestato particolare attenzione alla stima del valore recuperabile degli investimenti partecipativi, ritenuti più significativi, che hanno presentato indicatori di impairment nell'ambito del bilancio.

In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto di esperti appartenenti alla rete PwC:

- comprensione ed analisi delle politiche contabili e delle procedure per l'esercizio dei test di impairment;
- comprensione e valutazione dei controlli svolti dalla Direzione aziendale nell'ambito del monitoraggio del valore degli investimenti partecipativi, con uno specifico focus sui controlli posti in essere nella fase di elaborazione dei test di impairment alla data di bilancio, e verifica dell'efficacia operativa di tali controlli;
- 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;
- comprensione e valutazione dei modelli valutativi utilizzati dalla Direzione aziendale;
- verifica della coerenza e dell'adeguatezza dei modelli utilizzati, al fine di determinare il valore recuperabile degli investimenti partecipativi più



finanziari attesi (valore d'uso) o alternativamente il fair value al netto dei costi di vendita.

significativi, tenuto conto del contesto specifico, del disposto dei principi contabili applicabili, nonché delle prassi valutative;

- verifica della ragionevolezza dei parametri finanziari adottati ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa scelta;
- verifica dell'accuratezza matematica dei conteggi eseguiti e delle formule utilizzate dalla Direzione nell'ambito del test di impairment;
- 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;
- 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.

#### ***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 2019, 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 2019 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 2019 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.

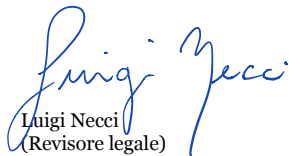
***Dichiarazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento Consob di attuazione del DLgs 30 dicembre 2016, n° 254***

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 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Luigi Necci  
(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:LUIGI NECCI  
Data:20/04/2020 16:00:18



# Attestazione del bilancio consolidato

ai sensi dell'art. 154-*bis* del D. Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Fabrizio Palermo, in qualità di Amministratore Delegato, e Paolo Calcagnini, 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 D. Lgs. 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 2019.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2019 si è basata su di un processo definito da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. in coerenza con i modelli CoSO e, per la componente IT, CoBIT, che costituiscono framework di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2019:
    - 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 2020

**L'Amministratore Delegato**

Fabrizio Palermo

**Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari**

Paolo Calcagnini





# 04

Deliberazione dell'Assemblea



# Deliberazione dell'Assemblea

L'Assemblea, udita l'esposizione del Presidente, in accoglimento della proposta di destinazione dell'utile formulata dall'azionista Ministero dell'economia e delle finanze, all'unanimità e per alzata di mano

delibera

di approvare la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari a euro 2.736.284.081:

- euro 44.855.574, quale riserva indisponibile di utili ai sensi dell'art. 6 del D. Lgs. n. 38/2005;
- euro 2.152.931.020,24, quale dividendo destinato agli azionisti, da versare entro 30 giorni dalla data dell'Assemblea;
- euro 538.497.486,76, 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	2.736.284.081
Utile distribuibile*	2.691.428.507
Dividendo	2.152.931.020,24
Utile a nuovo	538.497.486,76
Dividendo per azione**	6,37

\* Utile di esercizio al netto dell'importo da destinare a riserva indisponibile, pari a euro 44.855.574.

\*\* Escluse le azioni proprie in portafoglio.



**Cassa Depositi e Prestiti**  
Società per Azioni

**Sede legale**  
Via Goito, 4  
I - 00185 Roma

T +39 06 4221 1  
F +39 06 4221 4026

Capitale sociale  
euro 4.051.143.264,00 i.v.  
Iscritta presso  
CCIAA di Roma  
al n. REA 1053767

Codice Fiscale e iscrizione  
al Registro delle Imprese di Roma  
80199230584  
Partita IVA 07756511007

Contact Center  
800.020.030

[cdp.it](http://cdp.it)

**Sede di Milano**  
Via San Marco, 21 A  
I - 20123 Milano

**Ufficio di Bruxelles**  
Rue Montoyer, 51  
B - 1000 Bruxelles



Stampa  
Varigrafica Alto Lazio S.r.l.

Maggio 2020  
Pubblicazione non commerciale

## Foto in copertina

- **Supporto alla costruzione della rete ferroviaria tra Afghanistan e Iran.**  
Cassa Depositi e Prestiti, tramite le attività di cooperazione allo sviluppo, promuove la crescita sostenibile dei Paesi in via di sviluppo e delle economie emergenti.
- **Raccolta dell'orzo nei campi di Bonifiche Ferraresi, Santa Caterina (AR).**  
Dal 2017 la società è partecipata da Cassa Depositi e Prestiti.
- **Importazione gas dalla Russia, gestita da Snam, Tarvisio (UD).**  
Dal 2012 la società è partecipata da Cassa Depositi e Prestiti.
- **Lavorazione rotore di turbina a vapore, Genova.**  
Dal 2013 Ansaldo Energia è partecipata da Cassa Depositi e Prestiti.
- **Piattaforma Goliat, Mare di Barents, Norvegia.**  
Dal 2003 Eni è partecipata da Cassa Depositi e Prestiti.
- **Gazometro quartiere Ostiense, Roma.**  
Dal 2016 Italgas è partecipata da Cassa Depositi e Prestiti.
- **Tralicci troncopiramidali, Roma.**  
Dal 2005 Terna è partecipata da Cassa Depositi e Prestiti.



Investiamo nel domani

170  
1850  
2020

Cassa Depositi e Prestiti