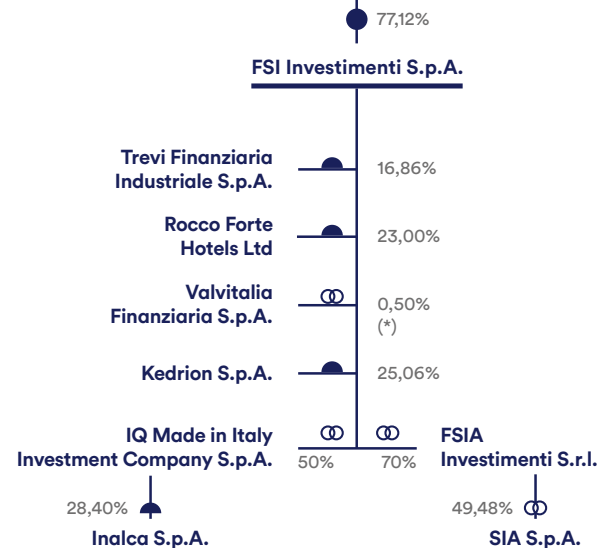
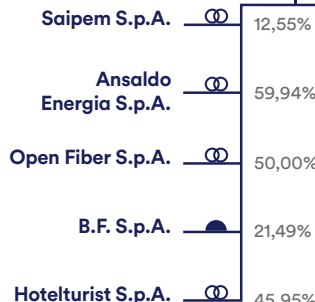
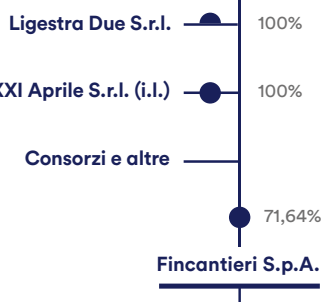
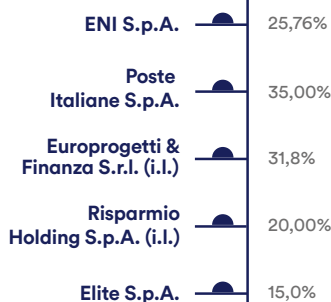


Relazione Finanziaria Annuale 2018

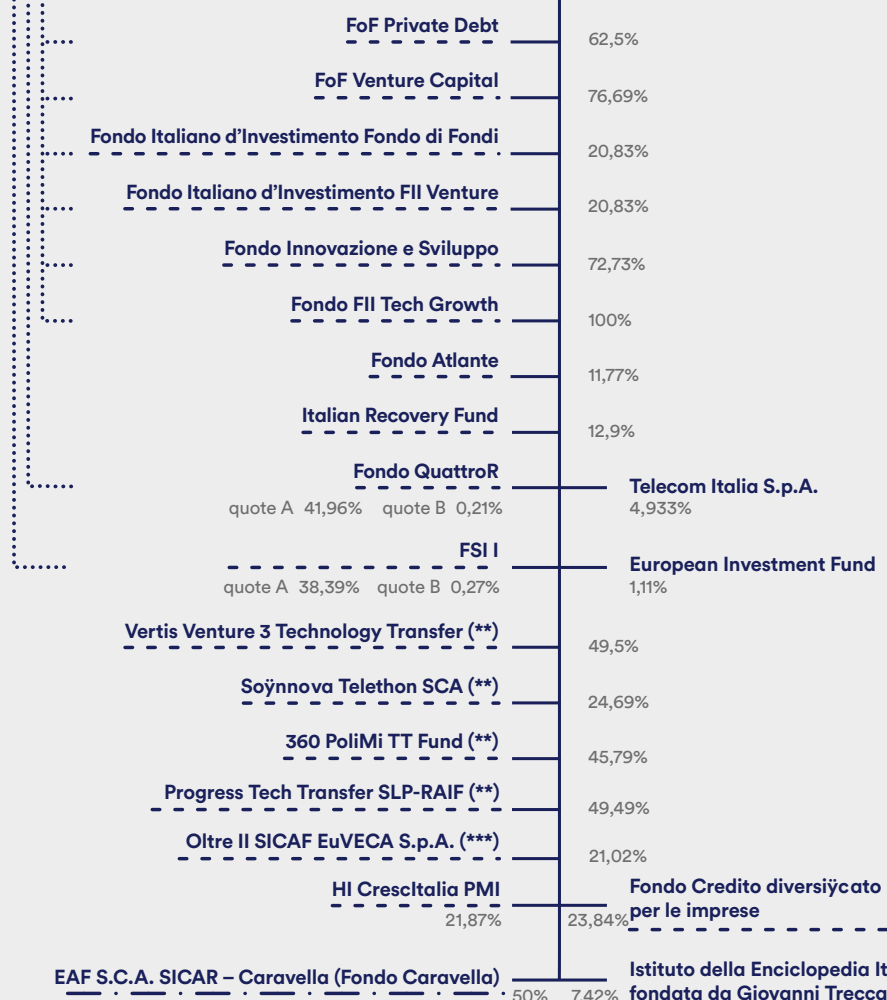




cassa depositi e prestiti



ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI



LEGENDA

Settore operativo

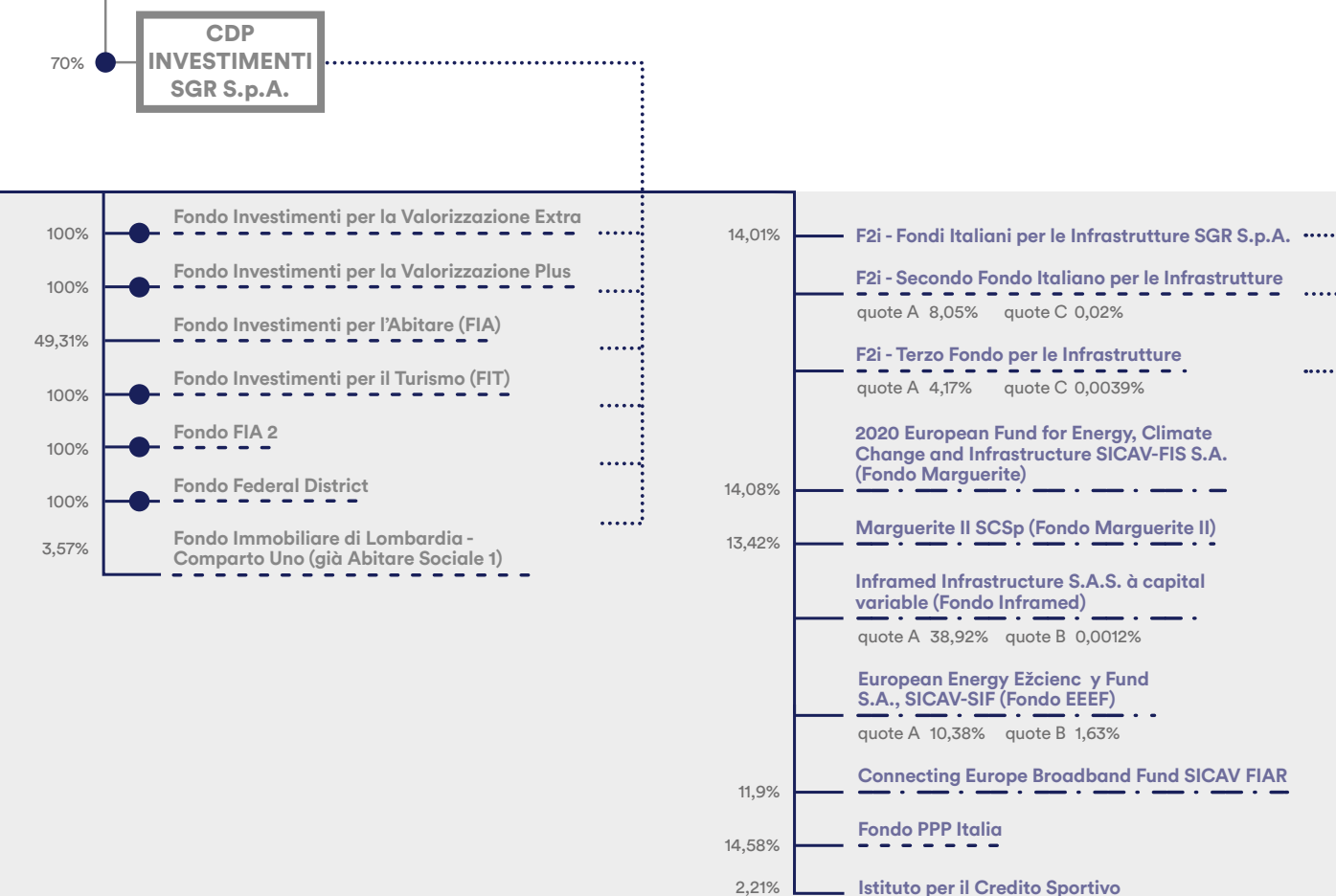
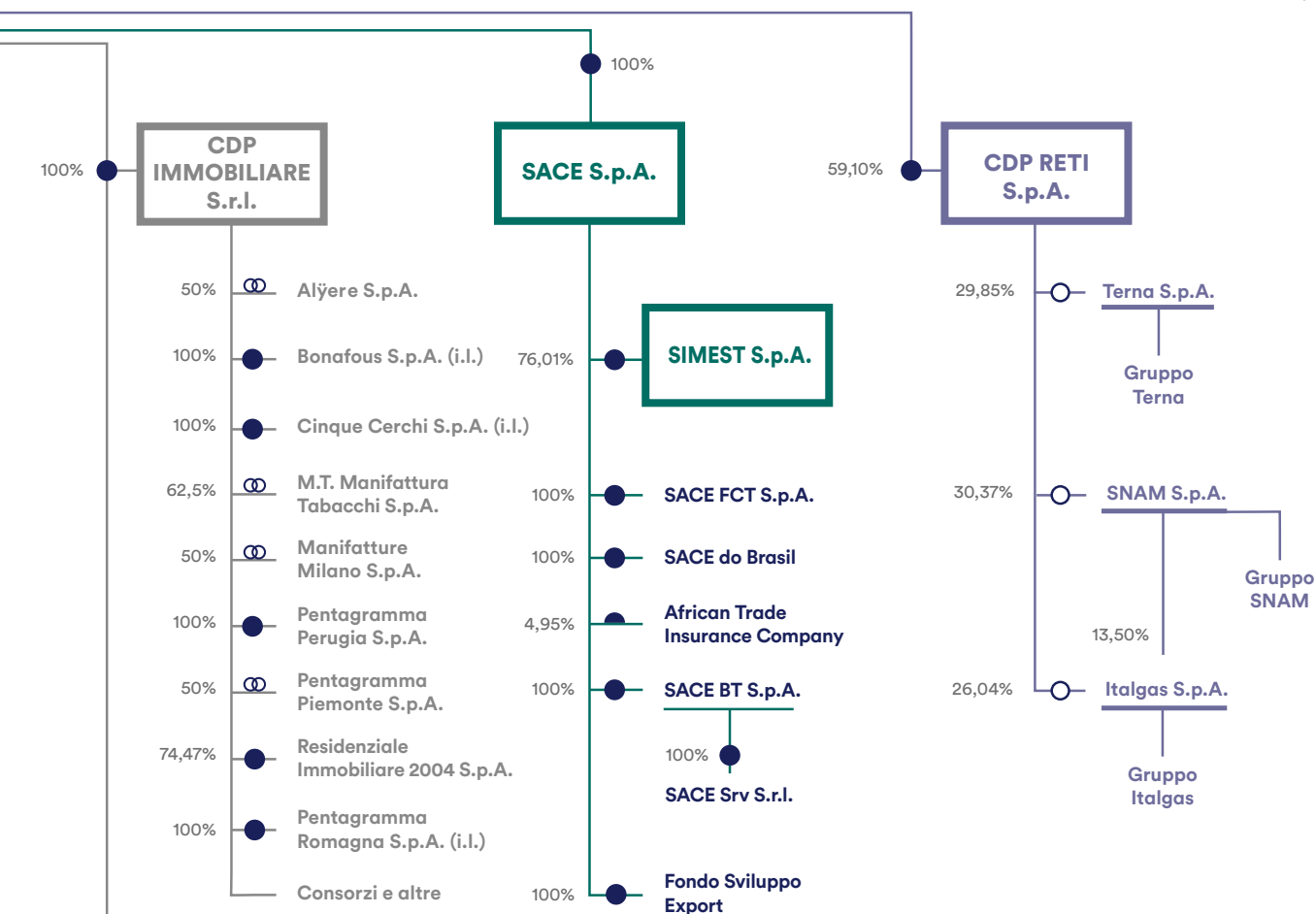
- IMPRESE
- IMMOBILIARE
- INTERNAZIONALIZZAZIONE
- INFRASTRUTTURE

Tipo di controllo/influenza

- CONTROLLO
- CONTROLLO DI FATTO
- INFLUENZA NOTEVOLE
- CONTROLLO CONGIUNTO
- FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO
- VEICOLI SOCIETARI DI INVESTIMENTO
- RAPPORTO DI GESTIONE FONDI

i.l.: in liquidazione

- (*) 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.



Lettera agli azionisti

Signori azionisti,

in un contesto nazionale e internazionale di progressivo rallentamento dell'economia, nel 2018 il Gruppo CDP ha confermato il proprio ruolo chiave a supporto dell'economia italiana.

L'insediamento del nuovo Consiglio di Amministrazione, avvenuto nel secondo semestre, e l'approvazione del Piano Industriale 2019-2021 hanno gettato le basi per un significativo cambio di passo, definendo obiettivi di crescita ambiziosi anche alla luce delle principali sfide economiche, sociali e ambientali del Paese.

Questo scenario non ha impedito al Gruppo CDP di raggiungere i risultati attesi: nel corso dell'esercizio sono state infatti mobilitate risorse per 36 miliardi di euro, grazie alle quali sono stati attivati ulteriori 27 miliardi di euro da investitori privati e da altre istituzioni territoriali, nazionali e sovranazionali, per un totale di 63 miliardi di euro. Oltre 30 miliardi di euro, l'84% del totale, sono stati mobilitati a favore delle imprese, attraverso finanziamenti, investimenti e garanzie; 5,5 miliardi di euro sono stati mobilitati a sostegno di Pubblica Amministrazione e infrastrutture e circa 300 milioni di euro per investimenti nel real estate. La sola Capogruppo CDP ha mobilitato risorse per 17 miliardi di euro, il 66% dei quali a beneficio delle imprese e il rimanente 34% negli altri ambiti di attività.

Il Gruppo ha chiuso il 2018 con risultati di bilancio significativi e una solidità patrimoniale rafforzata. Oltre 367 miliardi di euro di raccolta, di cui 258 miliardi provenienti dagli strumenti di risparmio postale; attività per 425 miliardi; un patrimonio netto di 36,7 miliardi e un utile netto di 4,3 miliardi di euro (2,5 miliardi di euro per la Capogruppo) sono le principali grandezze economico-patrimoniali consolidate che hanno caratterizzato l'esercizio.

All'impegno profuso nel raggiungimento degli obiettivi economici e patrimoniali, è stata affiancata una crescente attenzione verso gli impatti sociali e ambientali delle proprie attività. Il Gruppo ha rinnovato la propria vicinanza a comunità e territori, investendo in rilevanti iniziative di trasformazione urbana e di edilizia sociale e scolastica. Sul fronte ambientale, è stato confermato il supporto finanziario alla

diffusione delle energie rinnovabili, a progetti di efficientamento energetico, allo sviluppo delle reti idriche e alla conversione verso sistemi di mobilità urbana sostenibile. Infine, è stato redatto il nuovo Green, Social and Sustainability Bond Framework, che ha portato all'emissione del primo Sustainability "Hydro" Bond dedicato a promuovere lo sviluppo e l'ammodernamento del settore idrico del Paese.

Il Piano Industriale approvato lo scorso dicembre ambisce a supportare in maniera ancor più incisiva, sostenibile e inclusiva l'economia nazionale, coniugando importanti fattori di innovazione con lo storico ruolo di valorizzazione del risparmio degli italiani. Nei prossimi tre anni, il Piano si pone l'obiettivo di mobilitare 111 miliardi di euro a supporto di imprese, infrastrutture e territorio, attivando al contempo ulteriori 92 miliardi di euro di istituzioni e investitori terzi, per un totale di 203 miliardi di euro di risorse a disposizione del Paese.

Per raggiungere questi obiettivi particolarmente sfidanti è stata prevista la riorganizzazione del business lungo quattro linee di attività. La prima riguarda le imprese, per le quali saranno mobilitati 83 miliardi di euro attraverso l'offerta integrata di strumenti a sostegno di innovazione, crescita e internazionalizzazione, una maggiore presenza territoriale, grazie all'apertura di nuove sedi di Gruppo, e il rafforzamento dei canali digitali. La seconda linea di attività riguarda le infrastrutture, la Pubblica Amministrazione e il territorio, con 25 miliardi di euro di risorse destinate alla promozione, la realizzazione e il finanziamento di opere infrastrutturali e al rilancio della partnership con Comuni, Province, Regioni e altri enti della Pubblica Amministrazione. La terza linea di attività riguarda la Cooperazione Internazionale, attraverso cui il Gruppo ambisce a mobilitare 3 miliardi di euro a sostegno di progetti di aiuto in Paesi in via di sviluppo. Infine, le grandi partecipazioni strategiche, linea di business che vedrà una gestione di lungo termine del portafoglio di investimenti improntata su logiche non solo finanziarie, ma anche industriali.

Con il Piano 2019-2021, il Gruppo CDP ha per la prima volta scelto di orientare il proprio approccio strategico e operativo ai principi dello sviluppo sostenibile, riferimento ormai

ineludibile non solo per le istituzioni, ma anche per le imprese, per i cittadini e per il settore finanziari. Nel prossimo triennio, il Gruppo CDP intende porre le basi per una nuova sfida: essere protagonista dello sviluppo economico, sociale e ambientale del Paese, puntando su un modello di crescita in cui coesistano redditività degli investimenti, inclusione sociale e territoriale, salvaguardia dell'ambiente. Il Gruppo indirizzerà la propria operatività in maniera sempre più consapevole ed efficace, attraverso un processo strutturato di misurazione degli impatti socio-ambientali delle proprie attività. La sostenibilità è per noi il "ponte" che unisce il nostro ruolo storico con le sfide più innovative del presente e del futuro del nostro Paese.

Al fine di garantire una rapida implementazione del Piano, è stata avviata un'evoluzione del modello operativo in vari ambiti d'intervento: rafforzamento del capitale umano, no-

stro primo asset, tramite l'attrazione e la valorizzazione dei talenti; semplificazione organizzativa e dei processi operativi e decisionali; creazione di nuove soluzioni in linea con le esigenze dei clienti, attraverso investimenti nella digitalizzazione dei prodotti e dei servizi dedicati a imprese e Pubblica Amministrazione.

La strada che abbiamo scelto di percorrere con il nuovo Piano Industriale è ambiziosa. Siamo tuttavia convinti che le sfide impegnative che ci apprestiamo ad affrontare siano all'altezza della missione e del ruolo di CDP, forti del supporto dei nostri Azionisti, il Ministero dell'Economia e delle Finanze e le Fondazioni di origine bancaria, ai quali va il nostro ringraziamento. Sfide a cui le donne e gli uomini del nostro Gruppo, a cui siamo grati per il costante impegno, sapranno rispondere con coraggio, entusiasmo e dedizione, mossi da un comune obiettivo: sostenere la crescita dell'Italia.

Fabrizio Palermo
Amministratore delegato
e Direttore generale



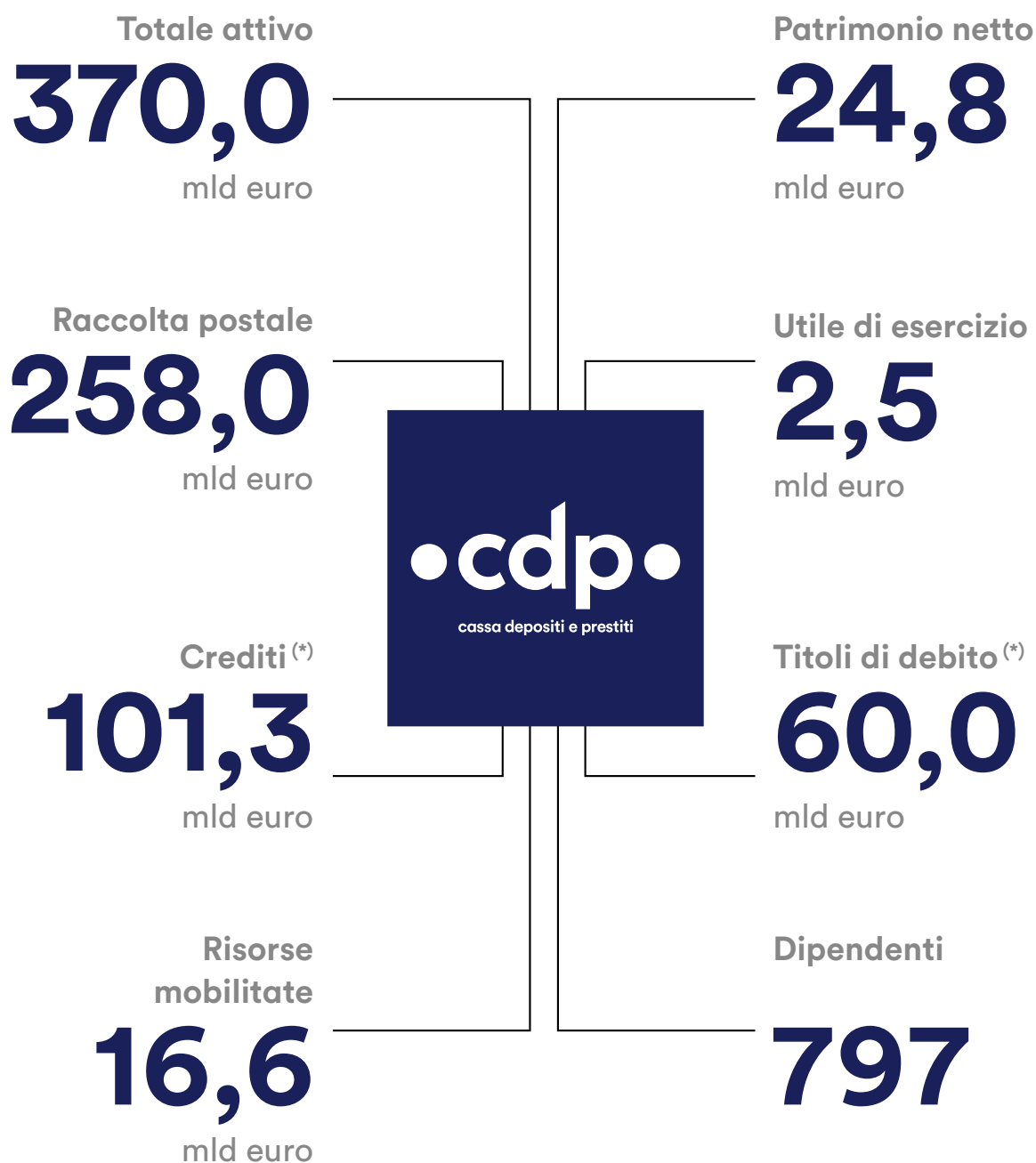
Massimo Tononi
Presidente

Indice

Principali dati 2018	2
Cariche sociali e governance	4
1.RELAZIONE SULLA GESTIONE	8
1. Composizione del Gruppo CDP	10
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali ed indicatori di performance	17
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato	19
4. L'attività del Gruppo nel 2018	26
5. Il Piano Industriale 2019-2021	92
6. Corporate governance	96
7. Rapporti della Capogruppo con il MEF	111
8. Informativa sulla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP	113
2. BILANCIO SEPARATO 2018	114
Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2018	120
Nota integrativa	128
Allegati	302
Relazione del Collegio Sindacale.....	317
Relazione della Società di revisione.....	325
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/1998.....	333
3. BILANCIO CONSOLIDATO 2018.....	334
Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2018.....	340
Nota integrativa consolidata	348
Allegati.....	608
Relazione della Società di revisione.....	624
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/1998	630

Principali dati 2018

CDP S.p.A.



(*) Dati riclassificati. Cfr. § 4.2.1.2

Gruppo CDP

Totale attivo
425,1
mld euro

Partecipazioni
20,4
mld euro

Patrimonio netto
totale consolidato
36,7
mld euro

Risorse mobilitate
36,0
mld euro

Utile di esercizio
consolidato
4,3
mld euro

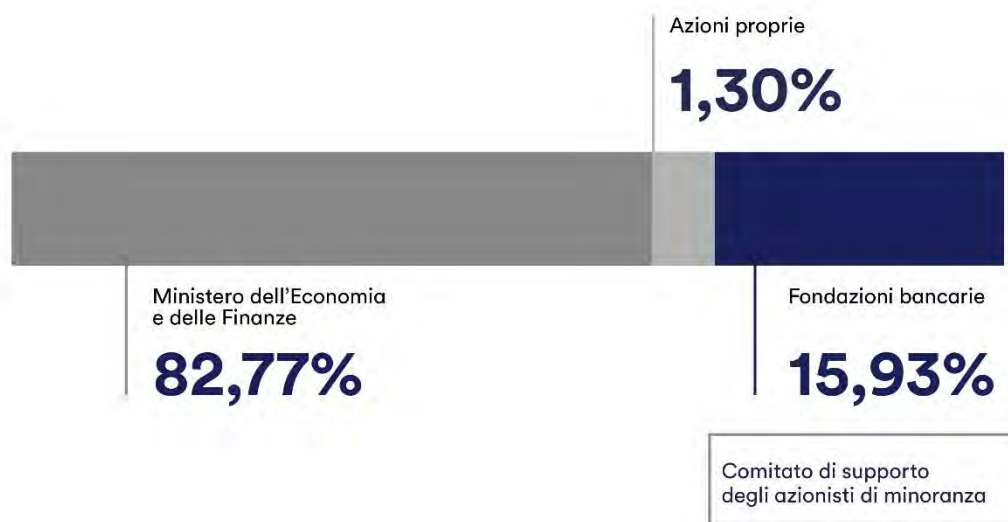
Utile di esercizio
di pertinenza
della Capogruppo
2,9
mld euro

Patrimonio netto
del Gruppo
24,1
mld euro

Dipendenti Gruppo
oltre
30.000

•cdp•
cassa depositi e prestiti

CARICHE SOCIALI E GOVERNANCE



Consiglio di Amministrazione

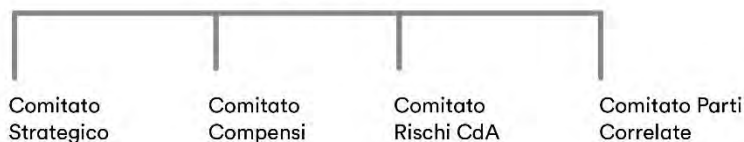
Integrato per l'Amministrazione della Gestione Separata

Commissione Parlamentare di Vigilanza

Magistrato della Corte dei Conti

Collegio Sindacale e Organismo di Vigilanza

Comitati consiliari



ORGANI SOCIALI AL 31 DICEMBRE 2018

Cariche sociali		
Consiglio di Amministrazione	Presidente Vice Presidente Amministratore Delegato e Direttore Generale Consiglieri	Massimo Tononi Luigi Paganetto Fabrizio Palermo Francesco Floro Flores Valentino Grant Fabrizia Lapecorella Fabiana Massa Felsani Matteo Melley Alessandra Ruzzu
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 ⁽¹⁾ Il Ragioniere Generale dello Stato ⁽²⁾ Antonio Decaro Davide Carlo Caparini Achille Variati
Collegio Sindacale ⁽³⁾	Presidente Sindaci effettivi Sindaci supplenti	Carlo Corradini Ines Russo Luciano Barsotti Giusella Finocchiaro Alessandra dal Verme Giandomenico Genta Angela Salvini
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Paolo Calcagnini
Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza	Presidente Membri	Quaglia Giovanni Bergmeister Konrad Bertocchini Marcello Brunello Giampietro Cavicchioli Paolo Delfino Federico Profumo Francesco Salvatore Enrica Zinni Sergio G.G.E.W.
Commissione Parlamentare di Vigilanza ⁽⁴⁾	Presidente Membri	(Senatore) Anna Cinzia Bonfrisco (Senatore) Bruno Astorre Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato)
Magistrato della Corte dei Conti ⁽⁵⁾ (art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)	Ordinario Supplente	Angelo Buscema 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) La Commissione Parlamentare di Vigilanza sulla gestione separata della Cassa depositi e prestiti per la XVIII Legislatura deve essere costituita. Per il periodo di riferimento è in carica la Commissione nominata per la XVII Legislatura, ai sensi del combinato disposto dell'art. 14 del D. Lgt. 23 marzo 1919 n. 1058 e dell'art. 3 del R.D. 2 gennaio 1913, n. 453.

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

ORGANI SOCIALI AL 30 GIUGNO 2018

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

(1) Giuseppe Maresca, Vicario del Direttore Generale del Tesoro.

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

(3) Nominato Amministratore per la gestione separata di CDP con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'11 maggio 2018.

(4) Nominato Amministratore per la gestione separata di CDP con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'11 maggio 2018.

(5) 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.

(6) La Commissione Parlamentare di Vigilanza sulla gestione separata della Cassa di Risparmio di Roma deve essere costituita. Per il periodo di riferimento è in carica la Commissione nominata per la XVII Legislatura, ai sensi del combinato disposto dell'art. 14 del D. Lgt. 23 marzo 1919 n. 1058 e dell'art. 3 del R.D. 2 gennaio 1913, n. 453.

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



1.

Relazione sulla gestione



1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

1.1 CAPOGRUPPO

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

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

Negli anni il perimetro di azione di CDP si è esteso in misura significativa, passando da un focus esclusivo su enti locali e Risparmio Postale (1850–2003), allo sviluppo delle infrastrutture (2003–2009), delle imprese, dell'export, dell'internazionalizzazione e degli strumenti di equity (2009-2016).

A partire dal 2003 (anno della privatizzazione) CDP ha attraversato il periodo di trasformazione più intenso. Oggi il Gruppo CDP è in grado di intervenire con capitale di debito e di rischio nel finanziamento delle infrastrutture, nello sviluppo e internazionalizzazione delle imprese e nell'acquisizione di partecipazioni in imprese italiane di rilevanza nazionale e internazionale.

In particolare:

- nel 2003, con la trasformazione in Spa, entrano a far parte della compagine azionaria di CDP le Fondazioni di origine bancaria. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) resta l'azionista principale di Cassa, con l'80,1%, del capitale sociale;
- nel 2006 CDP è assoggettata dalla Banca d'Italia al regime di Riserva Obbligatoria;
- dal 2009 CDP può finanziare interventi di interesse pubblico, effettuati anche con il concorso di soggetti privati, senza incidere sul bilancio pubblico e può intervenire anche a sostegno delle PMI, fornendo provvista al settore bancario vincolata a tale scopo;
- nel 2011 l'operatività di CDP viene ampliata attraverso l'istituzione del Fondo Strategico Italiano FSI (oggi CDP Equity), di cui CDP è l'azionista di riferimento;
- nel 2012 si amplia il gruppo CDP, con l'ingresso di Snam, Sace, Fintecna e Simest;
- nel 2014 l'ambito delle attività di CDP viene ulteriormente esteso alla cooperazione internazionale, al finanziamento di progetti infrastrutturali e investimenti per la ricerca, sia con raccolta garantita dallo Stato, sia con raccolta non garantita (decreto legge 133/2014 "Sblocca Italia" e legge 125/2014). In particolare CDP dal 2014 può:
 - finanziare iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
 - utilizzare la raccolta garantita dallo Stato (fondi del Risparmio postale) anche per finanziare le operazioni in favore di soggetti privati in settori di "interesse generale", individuati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze;
 - finanziare con raccolta non garantita dallo Stato, le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinate non più solo alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche, ma in modo più ampio a iniziative di pubblica utilità;
 - finanziare con raccolta non garantita dallo Stato gli investimenti finalizzati alla ricerca, allo sviluppo, all'innovazione, alla tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, alla promozione del turismo, all'ambiente ed efficientamento energetico e alla green economy;
- nel 2015 con l'approvazione della legge di Stabilità 2016 viene attribuito a CDP il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione (legge n. 208 del 28/12/2015, art.1, comma 826). L'individuazione di CDP quale Istituto Nazionale di Promozione ai sensi della normativa europea sugli investimenti strategici e come possibile esecutore degli strumenti finanziari destinatari dei fondi strutturali, la abilita a svolgere le attività previste da tale normativa anche utilizzando le risorse della Gestione Separata. Tale qualifica attribuita dalla legge consente, quindi, a CDP di diventare:
 - l'entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
 - l'advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei;
- nel 2016 si rafforza il "Polo italiano dell'export e dell'internazionalizzazione" del Gruppo Cassa depositi e prestiti attraverso il conferimento della partecipazione in Simest da CDP a Sace. L'operazione sancisce la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L'obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, una "one-door" per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione. È stato ampliato quindi, il ruolo di CDP che aggiunge alle caratteristiche proprie dell'investitore di medio/lungo periodo quelle di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita. Sempre nel corso del 2016, in data 20 di ottobre, è stato sottoscritto l'aumento del capitale sociale oltre a sovrapprezzo di CDP

riservato al MEF mediante il conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A.. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP passa dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale;

- Nel 2017 si è proceduto alla sottoscrizione dell'accordo concernente il servizio di raccolta del risparmio postale per il triennio 2018-2020 tra CDP e Poste Italiane. Con questa nuova convenzione si rinnova un'alleanza grazie alla quale, da oltre un secolo, il risparmio degli italiani si trasforma in un volano di sviluppo e di crescita, contribuendo all'aumento degli investimenti strategici e al miglioramento della competitività del Paese. CDP e Poste Italiane intendono infatti rilanciare il Risparmio Postale con il riposizionamento di Buoni e Libretti, prevedendo maggiori investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di raggiungere una sempre più ampia platea di risparmiatori, per i quali questi prodotti costituiscono un'opportunità di risparmio e investimento. Inoltre, nel corso dell'anno si è conclusa con successo la prima emissione di un "Social Bond" da 500 milioni di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali, a dimostrazione dell'impegno di CDP nell'ambito dello sviluppo sostenibile.
- A dicembre 2018 è stato approvato il nuovo Piano Industriale per il triennio 2019-2021 che rappresenta un passaggio innovativo in quanto allinea le strategie di CDP ai grandi trend globali e agli obiettivi di sviluppo sostenibile definiti dall'Agenda 2030 dell'ONU. Una trasformazione di grande respiro che consentirà di attivare risorse in favore di imprese e territori, aumentando il numero e l'efficacia di interventi per favorire la crescita del Paese, confermando al tempo stesso il profondo legame di CDP con i suoi valori storici. Per rispondere alle sfide del Paese e agli obiettivi del Piano verrà definito un nuovo modello operativo e saranno realizzate ulteriori iniziative per la solidità patrimoniale e la tutela del risparmio, ponendo per la prima volta una forte attenzione alla promozione dello sviluppo sostenibile e inclusivo.

Tutte le attività sono svolte da CDP nel rispetto di un sistema che garantisce la separazione organizzativa e contabile tra le unità organizzative per rispettare la distinzione fra le attività di Gestione Separata e quelle di Gestione Ordinaria, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'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.

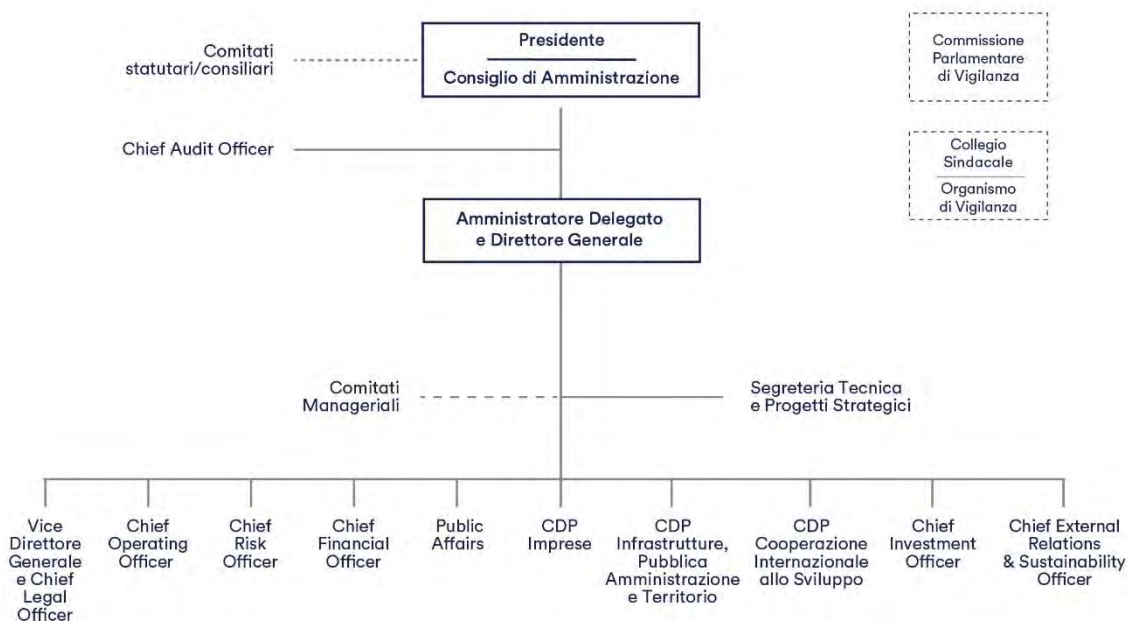
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- 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;
- Public Affairs;
- Direzione CDP Imprese;
- Direzione CDP Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio;
- Direzione CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo;
- Chief Investment Officer;
- Chief External Relations & Sustainability Officer;
- Area Segreteria Tecnica e Progetti Strategici.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2018, è il seguente:



L'organico di CDP al 31 dicembre 2018 è composto da 797 unità, di cui 82 dirigenti, 373 quadri direttivi, 324 impiegati e 18 distaccati dipendenti di altro ente.

Nel corso del 2018 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 103 risorse a fronte di 42 uscite.

Rispetto allo scorso anno, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 44 anni, mentre è stabile la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream), che si assesta al 73%.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP, comprensivo della Capogruppo stessa, al 31 dicembre 2018 è composto da 2.102 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2017 l'organico risulta in crescita del 6% con un aumento di 118 risorse¹.

¹ 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

1.2. SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO



GRUPPO SACE

Breve descrizione e azionariato

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica posta sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A., controllata al 100% dal MEF. In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE S.p.A. dal MEF.

Il Gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring.

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

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

- a) SIMEST S.p.A., controllata al 76%, attiva nell'acquisizione di partecipazioni al capitale di imprese, nel finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero e nella fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione;
- b) SACE BT S.p.A., costituita nel 2004, attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- c) SACE FCT S.p.A., costituita nel 2009, attiva nel finanziamento dei crediti commerciali;
- d) SACE SRV S.r.l., costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti;
- e) SACE Do Brasil, costituita nel 2012.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2018 l'organico del gruppo SACE è composto da 975 risorse, di cui 57 dirigenti, 458 funzionari, 460 impiegati. Rispetto al 31 dicembre 2017 l'organico ha registrato un incremento di 57 unità.

CDP EQUITY S.P.A.

Breve descrizione e azionariato

CDP Equity è la denominazione assunta, a partire dal marzo 2016, da Fondo Strategico Italiano, società costituita nel mese di agosto 2011, il cui capitale sociale è detenuto, ad oggi, da CDP per il 97,1% e per la quota rimanente da Fintecna.

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

Nell'ambito delle attività di *fundraising*, si segnala la costituzione, nel 2013, della *joint venture* IQ Made in Italy Investment Company (IQMIIC) con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del "Made in Italy" e nel 2014, di FSI Investimenti, detenuta per il 77% circa da CDP Equity e per il 23% circa da Kuwait Investment Authority.

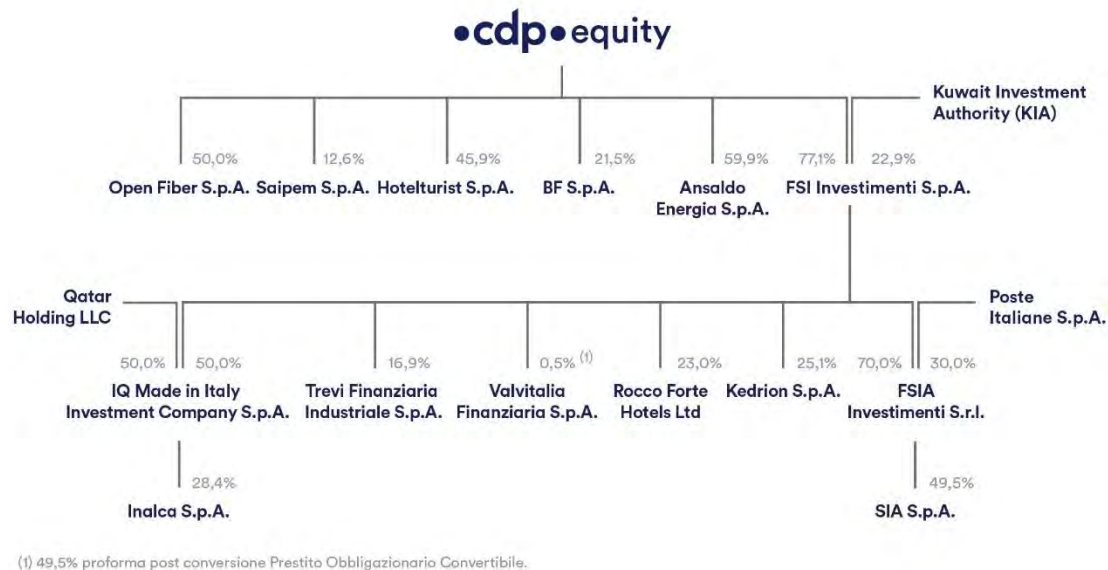
Nel luglio 2014, inoltre, con Decreto Ministeriale, il MEF ha ampliato il perimetro di investimento di CDP Equity includendo:

- (i) tra i "settori strategici" i settori "turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione dei beni culturali e artistici"

e (ii) tra le società di “rilevante interesse nazionale”, le società che - seppur non costituite in Italia - operino in alcuni dei menzionati settori e dispongano di controllate (o stabili organizzazioni) nel territorio nazionale con, cumulativamente, un fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro e un numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250.

Nel 2016 ha avuto luogo una complessiva razionalizzazione del portafoglio *equity* della società, identificando CDP Equity come realtà destinata a perseguire, in più stretto coordinamento con CDP, investimenti definibili come “stabili”, ossia in aziende d'interesse “sistemico” per l'economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo.

La struttura societaria del Gruppo CDP Equity al 31 dicembre 2018 si presenta come segue:



Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2018, l'organico di CDP Equity è composto da 29 risorse, rispetto alle 25 di fine 2017.

FINTECNA S.P.A.

Breve descrizione e azionariato

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

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

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

- gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo;
- gestione di processi di liquidazione;
- gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate;
- altre attività tra cui il supporto alle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

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

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

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2018, l'organico di Fintecna è composto da 126 risorse (di cui 17 dirigenti), in diminuzione di 9 unità rispetto a fine 2017. In particolare, nel corso del 2018, si segnalano 12 uscite e l'assunzione di 3 risorse.

CDP IMMOBILIARE S.R.L.

Breve descrizione e azionariato

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

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

In particolare, al 31 dicembre 2018 la Società dispone di un patrimonio immobiliare complessivo di circa 1.050 milioni di euro, di cui 242 milioni di euro detenuti direttamente e 808 milioni di euro tramite 14 società veicolo.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2018, l'organico di CDP Immobiliare è composto da 116 risorse, di cui 20 dirigenti, 44 quadri e 52 impiegati, in aumento di 1 risorsa rispetto a fine 2017.

CDP INVESTIMENTI SGR S.P.A.

Breve descrizione e azionariato

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

CDPI SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e, in particolare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare. Al 31 dicembre 2018, CDPI SGR gestisce cinque fondi immobiliari:

- il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. social housing, fascia intermedia tra Edilizia Residenziale Pubblica e mercato) attraverso l'investimento in una rete di fondi immobiliari locali;
- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV"), fondo multi-comparto la cui finalità è quella di acquisire beni immobili, con un potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT") dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative;
- 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 dello smart housing e smart working.

A questi si aggiunge il Fondo Federal District ("FFD"), destinato ad investire in immobili aventi prevalente o esclusiva destinazione d'uso uffici/terziaria, già locati o da locare principalmente a soggetti appartenenti alla Pubblica Amministrazione (ovvero a società partecipate da tali soggetti). Sebbene il fondo abbia avviato la sua operatività nel mese di giugno, ad oggi non si è proceduto ad effettuare alcun richiamo.

Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2018, l'organico della Società è composto da 56 unità (di cui 5 dirigenti, 30 quadri e 21 impiegati). Rispetto alla fine del 2017, l'organico risulta in crescita di 5 unità per effetto combinato dell'uscita di 4 risorse, impiegate a tempo pieno, e dell'ingresso di 9 nuove risorse, di cui 6 mediante contratto di distacco.

CDP RETI S.P.A.

Breve descrizione e azionariato

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

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

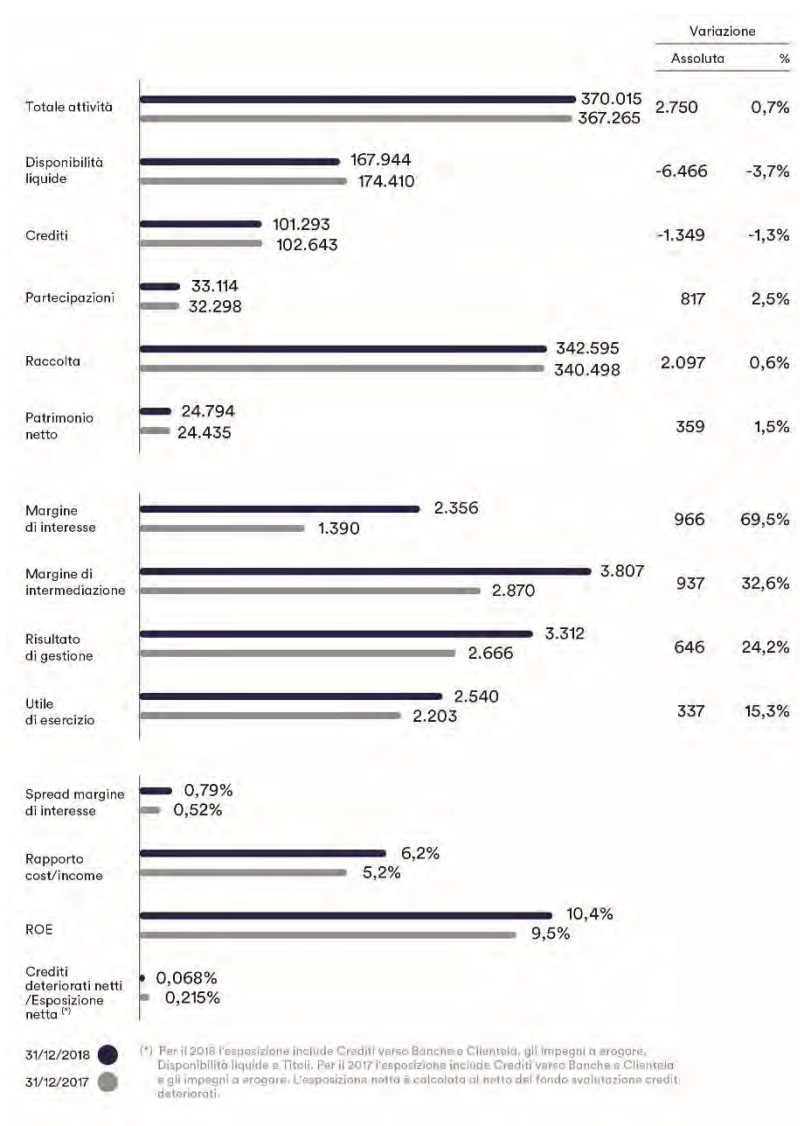
Al 31 dicembre 2018 la Società detiene le partecipazioni in Snam (con una quota pari al 30,37%), Terna (con una quota pari al 29,85%) e Italgas (con una quota pari al 26,04%).

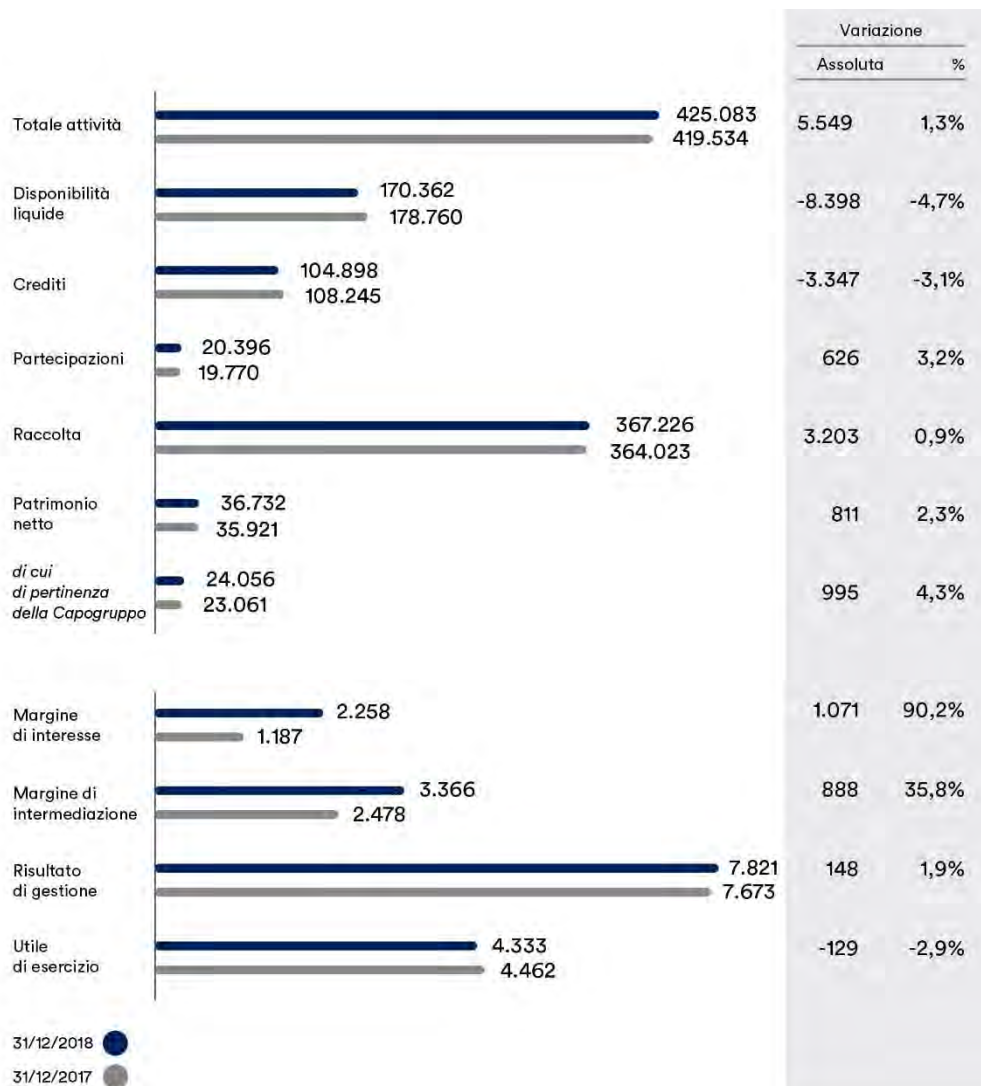
Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 2018, CDP RETI ha in organico 3 dipendenti, a cui si aggiunge 1 risorsa in distacco parziale dalla Capogruppo. Per lo svolgimento della propria attività, inoltre, la Società si avvale del supporto operativo della Controllante CDP mediante la definizione di accordi contrattuali stipulati a condizioni di mercato.

2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI ED INDICATORI DI PERFORMANCE

CDP S.p.A. - Dati economico-patrimoniali^{1,2} ed indicatori di performance (milioni di euro e %)



Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali² ed indicatori di performance (milioni di euro e %)² Riclassificati (cfr. par.4.4.2)

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

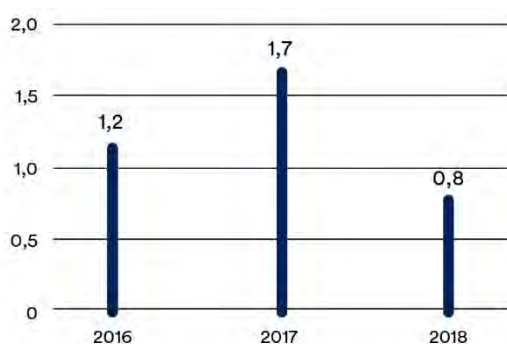
3.1 SCENARIO MACROECONOMICO

Secondo le recenti stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI)³, nel 2018 l'economia mondiale è cresciuta ad un tasso del 3,7% su base annua (-0,1 punti percentuali rispetto al 2017). Sulla dinamica lievemente più debole pesa il rallentamento sia delle economie avanzate (+2,3%, -0,1 punti percentuali), sia delle economie emergenti (+4,6%, -0,1 punti percentuali). In particolare, nella seconda metà dell'anno si sono manifestati segnali di deterioramento ciclico su cui gravano numerosi fattori di rischio: le ripercussioni di un esito negativo del negoziato commerciale tra Stati Uniti e Cina, il riacutizzarsi delle tensioni finanziarie nei paesi emergenti, le modalità con le quali si concluderà il processo di uscita del Regno Unito dall'Unione europea (Brexit). A livello di eurozona, l'attività economica ha rallentato significativamente e la crescita è stimata all'1,8%, in calo di 0,5 punti percentuali rispetto al tasso registrato nel 2017. Per contro, si è rafforzata la crescita del PIL statunitense, stimata al 2,9% (+0,7 punti percentuali).

In questo contesto, il rallentamento dell'economia italiana è risultato ancora più marcato. Le stime del FMI indicano un tasso di crescita del PIL pari all'1,0% nel 2018, in linea con la più recente stima diffusa dall'Istat basata sui dati annuali grezzi (0,9%)⁴. Se si guarda al dato corretto per gli effetti di calendario, la crescita del PIL italiano risulta dimezzata rispetto al tasso registrato nel 2017, passando dall'1,7% allo 0,8%. Sull'indebolimento della traiettoria di crescita pesano i consumi delle famiglie (da +1,5% a +0,6%) e soprattutto le esportazioni di beni e servizi, la cui crescita è calata a +1,4% su base annua rispetto ai picchi del 2017 (+6,4%)⁵.

Tasso di crescita del PIL reale - Italia

(var. % annua)



Fonte dati: Istat. La variazione annua è stimata sui dati trimestrali del PIL destagionalizzati e corretti per gli effetti di calendario.

Nonostante il rallentamento dell'attività economica, in particolare negli ultimi mesi, il mercato del lavoro italiano ha continuato a mostrare segnali di miglioramento. Il tasso di occupazione è, infatti, salito al 58,5% (+0,6 punti percentuali rispetto all'anno precedente), corrispondente ad un incremento del numero degli occupati pari allo 0,9% su base annua. Contestualmente, il tasso di disoccupazione è sceso al 10,6% (-0,7 punti percentuali rispetto al 2017), pur rimanendo su valori storicamente elevati. In particolare, il tasso di disoccupazione giovanile si conferma tra i più alti dell'Area euro, rimanendo al di sopra del 32%⁶.

In media, nel 2018 l'incremento complessivo dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) è stato pari all'1,3%, in linea con il livello registrato nel 2017, e lievemente superiore al tasso di inflazione calcolato sull'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), che risulta essere pari all'1,2%.

³ FMI, World Economic Outlook, gennaio 2019.

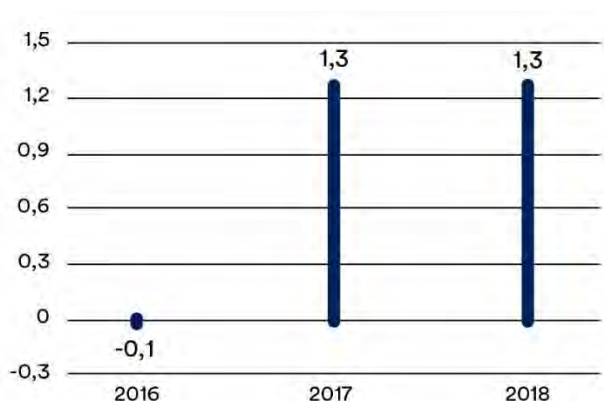
⁴ Istat, PIL e indebitamento AP, 1 marzo 2019.

⁵ Istat, Conti economici trimestrali, 5 marzo 2019.

⁶ Istat, gennaio 2019.

Tasso di inflazione

(IPCA, var. % annua)



Fonte dati: Istat

3.2 IL SETTORE CREDITIZIO

3.2.1 POLITICHE MONETARIE E TASSI

A seguito della riunione di politica monetaria del Consiglio direttivo in giugno, la Banca Centrale Europea (BCE) ha annunciato la conclusione del programma di acquisto di titoli pubblici e privati (noto come *Asset Purchase Programme*, APP) per fine dicembre 2018, rispetto alla scadenza fissata precedentemente per settembre. La fine del cosiddetto *quantitative easing*, in linea con la ripresa del credito bancario, è stata accompagnata da un dimezzamento del ritmo di acquisti netti mensili, sceso a 15 miliardi di euro nell'ultimo trimestre dell'anno. Attraverso il reinvestimento integrale del capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma APP, la BCE ha confermato che manterrà un ampio grado di accomodamento monetario per un prolungato periodo di tempo successivamente al primo rialzo dei tassi di interesse di riferimento. Ha, inoltre, rafforzato la *forward guidance* sui tassi di policy, indicando che essi sarebbero rimasti invariati almeno fino all'estate del 2019.

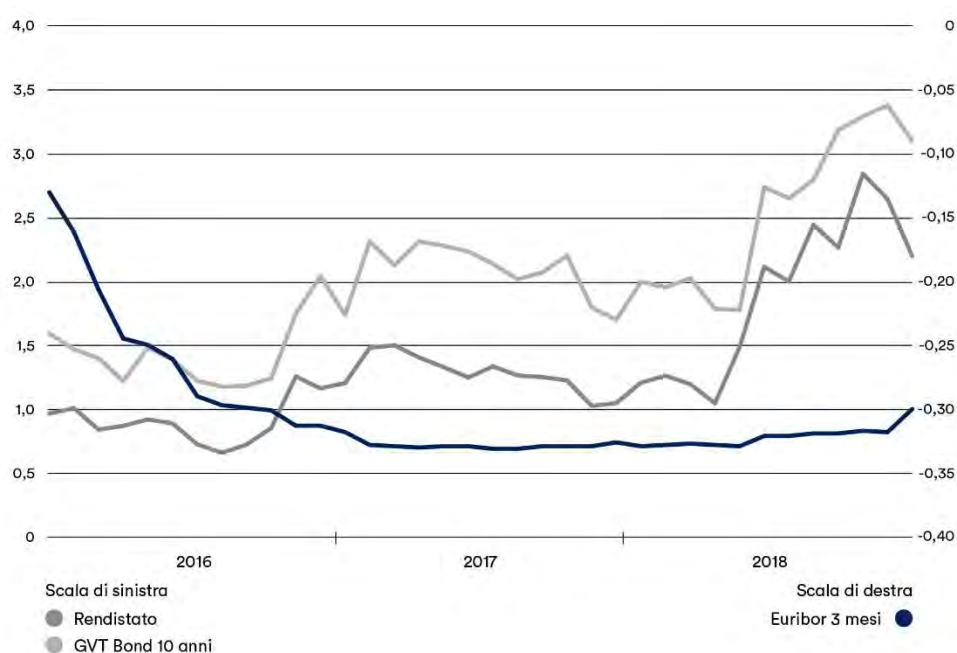
In questo contesto, i tassi di interesse del mercato monetario si sono mantenuti su livelli molto bassi. Nella media del 2018, il tasso Euribor a 3 mesi è rimasto pressoché stabile a -0,32%, mentre il tasso Eonia a -0,36%.

Il mercato dei titoli governativi italiano ha invece risentito del clima di instabilità politica che ha caratterizzato sia la prima sia la seconda parte dell'anno. Nel primo semestre, gli esiti incerti della tornata elettorale e le successive difficoltà di formazione del nuovo Governo si sono tradotte in un aumento del differenziale tra il rendimento del titolo di Stato italiano decennale benchmark e il corrispondente tedesco, che ha raggiunto 238 punti base a fine giugno (in rialzo di circa 81 punti rispetto allo spread di inizio anno). Dopo un parziale recupero nei mesi estivi, nell'ultima parte dell'anno le tensioni sul mercato dei titoli di debito sovrano si sono riaccese, in corrispondenza della trattativa tra le autorità italiane e la Commissione europea per la definizione dei saldi di finanza pubblica per il 2019 (in particolare in riferimento al rapporto deficit/PIL). Il raggiungimento dell'accordo in dicembre ha contribuito a contenere le tensioni e a fine anno il rendimento del titolo di Stato italiano decennale benchmark si è attestato al 2,8% (oltre 250 punti base rispetto all'omologo tedesco).

Contestualmente, l'indice generale del Rendistato è progressivamente cresciuto, attestandosi al 2,2% a fine 2018, circa il doppio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.⁷

⁷ Elaborazioni su dati Thomson Reuters.

Principali tassi di interesse (valori mensili, %)



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Reuters. Per Euribor 3 mesi e GVT Bond 10 anni, i dati si riferiscono al valore medio nel mese.

Con riferimento ai principali tassi d'interesse bancari, nel 2018 il tasso medio sulla raccolta obbligazionaria si è ridotto progressivamente nel corso dell'anno fino a raggiungere il 2,4% a fine dicembre (-21 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente). Per contro, il tasso medio sui depositi di famiglie e imprese è rimasto pressoché invariato, attestandosi allo 0,4% a fine dicembre (-2,4 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente). Parallelamente, i tassi d'interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie e alle famiglie per l'acquisto di abitazioni non hanno subito variazioni significative, attestandosi a fine dicembre rispettivamente all'1,5% e all'1,9% (-4,2 e -0,3 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente).⁸

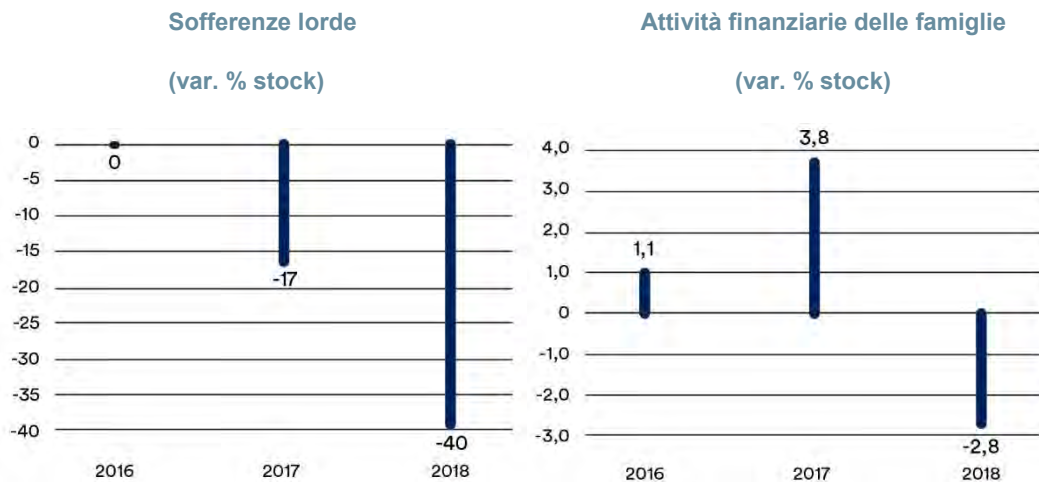
3.2.2 IMPIEGHI E RACCOLTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO DI CDP

In riferimento alla dinamica degli impieghi, nel 2018 è proseguito il trend decrescente dei prestiti bancari a settore privato e Pubblica Amministrazione⁹, sia al lordo sia al netto delle operazioni con controparti centrali (rispettivamente pari a -2,5% e -2,4% su base annua). Concentrando l'analisi sul settore privato, la dinamica è stata relativamente più favorevole: il tasso di variazione – corretto per gli effetti delle cartolarizzazioni – è risultato positivo e pari al 2,0% su base annua, trainato sia dalla tenuta dei prestiti alle famiglie (+2,7%) sia dalla ripresa del credito bancario alle società non finanziarie (+1,3%).

Nel corso del 2018, è proseguita la contrazione delle sofferenze lorde (-40% 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 100 miliardi di euro (circa -67 miliardi di euro rispetto al valore di fine 2017).

⁸ Elaborazioni su dati Banca d'Italia via Thomson Reuters.

⁹ Non corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia e Oxford Economics

Sul fronte delle passività, nel 2018 la raccolta delle banche italiane è tornata su un sentiero di crescita positivo, grazie al buon andamento dei depositi che ha più che compensato il calo delle obbligazioni. In particolare, i depositi¹⁰ hanno segnato tassi di variazione su base annua pari rispettivamente a +3,1% (se si includono anche i depositi dell'Amministrazione centrale) e +2,6% (se si considerano solo i depositi del settore privato). Per contro, la raccolta obbligazionaria ha continuato a contrarsi, registrando tassi di crescita negativi su base annua pari rispettivamente a -12,3% (totale obbligazioni) e -16% (se si considera solo la clientela residente).

La ripresa della raccolta bancaria si è riflessa anche in un minore ricorso al finanziamento presso la Banca Centrale Europea. A dicembre 2018, gli importi richiesti alla BCE ammontavano infatti a circa 244 miliardi di euro, in riduzione di circa 8 miliardi di euro rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. In particolare, le consistenze dei finanziamenti a lungo termine (LTRO) si sono ridotte di circa 12 miliardi di euro, attestandosi sui 239 miliardi di euro, mentre i fondi richiesti a valere sulle operazioni di rifinanziamento principale (MRO) sono aumentati da 1 a circa 5 miliardi di euro.

In riferimento ai segmenti di interesse per CDP, nel 2018 lo stock di attività finanziarie posseduto dalle famiglie italiane è stimato in calo del 2,8% su base annua, rispetto all'ottima performance registrata nel 2017 (+3,8%). A fine 2018 il volume è atteso attestarsi a circa 4,2 mila miliardi di euro.¹¹

3.3 CONTESTO DI RIFERIMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

Nel 2018 gli andamenti dei principali saldi di finanza pubblica hanno mostrato un miglioramento rispetto a quanto registrato nell'anno precedente. Secondo l'Aggiornamento del quadro macroeconomico e di finanza pubblica del MEF,¹² nel 2018 l'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche in rapporto al PIL è stimato pari all'1,9%, inferiore di 0,5 punti percentuali rispetto al 2017, ma in rialzo di 0,1 punti percentuali rispetto al quadro programmatico presentato nell'ambito della Nota di aggiornamento del Documento di Economia e Finanza (NADEF) del 2018.¹³ Il ritocco verso l'alto è imputabile al rallentamento dell'economia rilevato nella seconda metà dell'anno, che si è tradotto anche in un aumento del rapporto tra debito pubblico e PIL al 131,7%, in rialzo di 0,5 punti percentuali rispetto al 2017 e di 0,8 punti percentuali rispetto al livello indicato nel quadro programmatico. Il saldo primario delle Amministrazioni pubbliche (indebitamento al netto degli interessi passivi) è stimato pari all'1,8% del PIL (+0,4 punti percentuali rispetto al 2017). La pressione fiscale è stata pari al 41,9%, segnando una riduzione di 0,3 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Dopo il lungo negoziato tra il Governo Italiano e la Commissione europea sulla Legge di Bilancio, nel mese di dicembre 2018 è stato raggiunto l'accordo sul rapporto tra deficit pubblico e PIL per il 2019 al 2,04%, rispetto al 2,4% inizialmente indicato dalle autorità italiane nel quadro programmatico. In questo contesto, secondo le più recenti previsioni del MEF, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe ridursi lievemente al 130,7% nel 2019.

¹⁰ Al netto dei depositi connessi a cartolarizzazioni e dei Pct con controparti centrali.

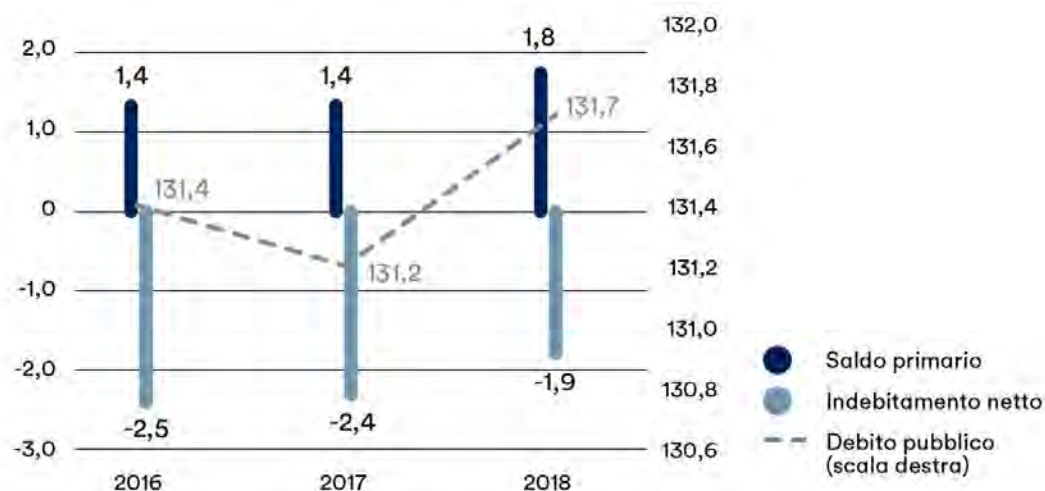
¹¹ Elaborazioni su dati Banca d'Italia via Thomson Reuters. Valori a fine dicembre. Per le attività finanziarie delle famiglie italiane, la stima del 2018 è di Oxford Economics.

¹² Dicembre 2018.

¹³ Settembre 2018.

Debito e saldi di finanza pubblica

(% di PIL)



Fonte dati: AMECO e stima MEF per il 2018

3.4 CONTESTO DI RIFERIMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Il rallentamento della crescita economica, unito alle incertezze del quadro politico e finanziario, ha avuto ripercussioni sul settore immobiliare italiano: la spinta fiduciaria che a partire dal 2015 ha alimentato il comparto, nonostante rimanga tuttora positivamente orientata, ne esce particolarmente indebolita.

Le modeste prospettive di crescita e l'esigua spinta inflativa sono fattori che penalizzano la capacità di risalita dei valori immobiliari, anche in quei mercati in cui la crescita appare oramai consolidata. Tale attenuazione, tuttavia, deve essere ricondotta principalmente a una maggiore oculatezza nella concessione di prestiti da parte del settore bancario.

A consuntivo del 2018, dopo la variazione annua del +4,9% registrata a fine 2017, si stima una crescita del comparto immobiliare che dovrebbe attestarsi nell'ordine del +5,6% (con le compravendite immobiliari pari a circa 258 mila unità nel III trimestre del 2018), derivante dalle dinamiche in aumento del segmento residenziale (+6,7%), ma rallentato da quelle del terziario e commerciale (-0,3%), con il mercato che risulta ridimensionato di circa il 32,2% rispetto al 2006.

L'andamento del mercato residenziale per macro aree geografiche, evidenzia una crescita per il Paese spinta soprattutto dall'area settentrionale (+8,6%), seguita dal Centro (+7,2%). Rallentano, rispetto allo stesso periodo del 2017, le transazioni al Sud (+3,2%).

In particolare, rileva il dato relativo alla città di Milano, che presenta un volume di compravendite in diminuzione del -2,4%; solo Bologna presenta un tasso a doppia cifra (+23,7%), mentre Napoli e Torino mostrano un aumento più contenuto rispetto a quello di Genova, Firenze e Palermo. A Roma, la città con il maggior volume di compravendite registrate, le negoziazioni di abitazioni tornano a crescere nel III trimestre (+3,4%).

I valori immobiliari evidenziano ancora una flessione contenuta (-0,9% rispetto al -0,8% dell'anno precedente), nonostante la progressiva crescita delle compravendite. Alla base della discrasia di andamento degli ultimi anni, oltre a fattori quali la debolezza reddituale di parte della domanda e il perdurante eccesso di offerta, vi è il ritardo con cui le quotazioni hanno iniziato ad adattarsi alle mutate condizioni di mercato. In tale contesto, le modeste prospettive di crescita e la conseguente spinta inflattiva esigua, sono fattori che penalizzano la capacità di risalita dei valori, anche in quei mercati dove la crescita è un fenomeno oramai consolidato.

Con riguardo alle transazioni nel settore terziario-commerciale, il Nord frena in riferimento al trimestre precedente (Nord-Ovest -0,8%, Nord-Est -1,8%), congiuntamente alla macro area centrale (-5,2%), mentre il Sud presenta un leggero incremento (+0,3%). Gli scambi nelle Isole chiudono il trimestre in positivo segnando un rialzo del 13,4%, dovuto in larga parte all'aumentare delle compravendite nei comuni minori (+18,4% in ragion d'anno).

Il mercato dei mutui ha evidenziato una limitata crescita nel terzo trimestre del 2018. Tale incremento, che in parte compensa la dinamica negativa dell'anno precedente, è stato apparentemente trainato dai mutui a tasso fisso, preferiti a quelli a tasso variabile per il differenziale contenuto. A prescindere dalle fluttuazioni stagionali, il riaggiustamento dovrebbe esaurirsi nel primo trimestre del 2019, per poi lasciare spazio a una nuova dinamica negativa nell'erogazione dei mutui.

Nel corso dei primi nove mesi del 2018, lo stock di mutui erogati alle famiglie consumatrici ha registrato una crescita pari al 2,1% (per un ammontare di € 320,2 mld), mentre le erogazioni di mutui alle stesse hanno registrato un andamento in linea con quello sperimentato dagli stock; difatti, si registrano flussi pari a € 36,6 mld, in linea con l'andamento dello stesso periodo del 2017.

Le tensioni finanziarie rappresentate dall'aumento dello spread sui titoli di stato, unitamente al primo rialzo dei tassi di interesse entro l'estate del 2019 annunciato dalla Banca Centrale Europea, rischiano di assorbire capitale delle banche e di tradursi in una minore disponibilità di credito messo a disposizione di famiglie e imprese. Tali elementi rischiano di avere ripercussioni negative sull'evoluzione del mercato immobiliare italiano, sempre più dipendente dal credito, in particolare per la domanda abitativa. Infatti, un irrigidimento delle condizioni di accesso al credito da parte delle banche sia con riferimento ai criteri di selezione, sia alle condizioni finanziarie proposte, potrebbe frenare la crescita dell'attività transattiva rispetto al recente passato.

3.5 CONTESTO DI RIFERIMENTO NEL SETTORE DEL PRIVATE EQUITY

In un sistema economico come quello italiano caratterizzato da imprese a conduzione familiare, di piccole dimensioni e sottocapitalizzate rispetto ai principali competitor europei, le competenze professionali derivanti da investitori istituzionali possono svolgere un ruolo fondamentale nel gestire i processi di successione generazionale, affiancando gli imprenditori attraverso presidi di *governance* attiva e l'inserimento di figure manageriali.

In Italia il mercato borsistico è ancora abbastanza limitato, seppur abbia mostrato interessanti segni di dinamicità negli ultimi due anni. A fine dicembre 2018 Borsa Italiana riporta ufficialmente 452 società quotate nel nostro Paese, in crescita di circa il 7% rispetto all'anno precedente (421 società). Di queste società, 242 sono quotate sul MTA - Mercato Telematico Azionario (di cui 74 nel segmento STAR), 2 sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles, 95 sul GEM - Global Equity Market e 113 sull'AIM Italia (fonte: Borsa Italiana). In Francia invece le società quotate risultano essere circa 1.000 (fonte: Bours de Paris, Euronext).

Vi sono tuttavia segnali incoraggianti relativamente alle quotazioni superiori a 100 milioni di euro: nel 2017 e nel 2018 vi sono state complessivamente alla Borsa di Milano 11 IPO sul MTA. Il dato non registra variazioni a livello aggregato rispetto al precedente biennio, che ha visto 8 quotazioni nel 2015 e 3 nel 2016, a fronte di 7 quotazioni nel 2017 e 4 nel 2018. La raccolta totale in IPO nel 2018 è stata pari a 2,0 miliardi di euro, in diminuzione rispetto ai 5,4 miliardi di euro raccolti nel 2017, ma superiore ai 1,4 miliardi di euro raccolti nel 2016 (fonte: Borsa Italiana).

In Italia, la penetrazione del mercato del private equity rimane ancora limitata. Il mercato degli investimenti di capitale di rischio (c.d. private equity) ha rappresentato nel 2017 lo 0,22% del PIL (0,35% nel 2016 e 0,16% nel 2015), rispetto allo 0,77% del Regno Unito (0,36% nel 2016 e 0,48% nel 2015), allo 0,59% della Francia (0,56% nel 2016 e 0,38% nel 2015), allo 0,36% della Germania (0,22% nel 2016 e nel 2015) e a fronte di un dato medio europeo dello 0,44% (0,34% nel 2016 e 0,30% nel 2015) (fonte: Invest Europe).

Nel 2017, infine, i fondi di private equity hanno investito in Italia 4,9 miliardi di euro in 311 operazioni registrando un tasso di crescita annuo medio dal 2010 pari al 10%. Nel primo semestre del 2018 invece i fondi di private equity hanno investito in Italia 2,9 miliardi di euro in 160 operazioni, registrando un forte aumento del 49% rispetto ai 1,9 miliardi di euro registrati nel primo semestre del 2017 a fronte di 139 operazioni. (fonte: AIFI)

3.6 CONTESTO DI RIFERIMENTO NEI SETTORI DEL SUPPORTO ALL'EXPORT E DELL'ASSICURAZIONE DEL CREDITO

Nel 2018 il commercio internazionale ha registrato una crescita, in volume, del 4%,¹⁴ un tasso inferiore a quello dell'anno precedente (+5,3%). Gli scambi hanno risentito del rallentamento dell'economia globale, specie nell'ultima parte dell'anno, e delle tensioni protezionistiche. Queste ultime, oltre agli effetti diretti sulle transazioni (dovuti all'introduzione di nuove misure tariffarie e non), hanno avuto un impatto negativo sulla fiducia degli operatori e, di conseguenza, sulle scelte di consumo e investimento, con inevitabili ripercussioni sulle dinamiche degli scambi.

In questo contesto l'export italiano è cresciuto, in valore, del 3,5% nei primi undici mesi del 2018, un ritmo minore rispetto all'intero 2017 (+7,6%). Nello stesso periodo l'avanzo commerciale ha raggiunto 36,1 miliardi di euro, in diminuzione di circa il 15% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in seguito a un aumento più sostenuto delle importazioni rispetto alle esportazioni.

Le vendite di beni italiani all'estero sono state principalmente trainate dalla domanda dei mercati dell'Unione europea (+4,4%). Le migliori performance si sono osservate in alcune geografie dell'Est Europa, quali Polonia e Repubblica Ceca,

¹⁴ FMI, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2019. Dato relativo al commercio di beni e servizi.

grazie a incrementi superiori al 7%; l'export ha continuato ad avanzare anche in Germania e Francia a tassi maggiori del 4%.

La dinamica è stata invece più moderata nei mercati extra-Ue (+2,4%) con un andamento piuttosto eterogeneo tra le varie aree. Le vendite di beni italiani sono aumentate in America Settentrionale, Africa Subsahariana e, a ritmi più modesti, in America Latina e Asia. L'export è invece diminuito verso i Paesi del Medio Oriente. A livello di singoli Paesi, tra i migliori mercati di destinazione vi sono India, Svizzera e Stati Uniti. Si sono invece registrate flessioni significative in Turchia e Russia; più lieve infine, il calo osservato in Cina e Giappone.

Dal punto di vista settoriale, le esportazioni sono state sostenute da prodotti raffinati (che hanno beneficiato delle quotazioni del greggio), prodotti della farmaceutica, apparecchi elettronici e mezzi di trasporto (autoveicoli esclusi). Infine, l'export dei beni della meccanica strumentale (quest'ultimo, principale settore per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento a medio-lungo termine) ha registrato un incremento di circa il 2%.

Le prospettive per gli scambi internazionali rimangono favorevoli, con il commercio che dovrebbe crescere nell'intorno del 4% anche nel biennio 2019-20, salvo l'acuirsi delle tensioni protezionistiche e un rallentamento più marcato del previsto negli Stati Uniti, in Cina e nei Paesi dell'Area euro.

4. L'ATTIVITA' DEL GRUPPO¹⁵ NEL 2018

4.1 ANDAMENTO DELLA GESTIONE

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

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

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

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

Al fine di cogliere la dimensione complessiva del proprio intervento nel sistema, CDP utilizza quali metriche di sintesi le risorse mobilitate e le risorse attivate. In particolare, le risorse mobilitate rappresentano le risorse finanziarie messe a disposizione direttamente (es. finanziamenti e titoli, garanzie, equity) o tramite la gestione di risorse di terzi (es. gestione fondi pubblici); le risorse attivate rappresentano la somma delle risorse mobilitate e delle risorse investite, grazie all'intervento del Gruppo CDP, da privati, istituzioni territoriali/sovrnazionali e investitori internazionali.

Nel corso del 2018 il Gruppo CDP ha mobilitato e gestito risorse per circa 36 miliardi di euro, superiori rispetto al 2017. Le linee di attività cui sono state destinate tali risorse sono state l'"Internazionalizzazione" per il 60%, le "Imprese" per il 24%, "Government & P.A. e Infrastrutture" per il 15% e "Real Estate" per circa l'1% del totale.

Complessivamente il Gruppo CDP, con la sua attività, ha determinato l'attivazione nel sistema economico di circa 63 miliardi di euro.

¹⁵ Con il termine Gruppo è inteso il Gruppo costituito dalla Capogruppo CDP S.p.A. unitamente alle società controllate e soggette a direzione e coordinamento come specificate nel precedente paragrafo 1.2 Società soggette a direzione e coordinamento.

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - Gruppo CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	5.518	6.347	(829)	-13,1%
Internazionalizzazione	21.427	15.852	5.575	35,2%
Imprese	8.775	11.245	(2.469)	-22,0%
Real Estate	299	262	37	14,3%
Totale risorse mobilitate e gestite	36.019	33.705	2.314	6,9%

4.1.1 CDP SPA

4.1.1.1 Attività di impiego

Nel corso dell'esercizio 2018 CDP ha mobilitato e gestito risorse per 16,6 miliardi di euro, principalmente a favore delle imprese, dell'internazionalizzazione e delle infrastrutture.

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - CDP

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	5.518	6.347	(829)	-13,1%
Enti Pubblici	2.361	2.183	179	8,2%
Cooperazione Internazionale	112	443	(331)	-74,8%
Infrastrutture	3.012	3.710	(698)	-18,8%
Partecipazioni e Fondi	33	11	22	n/s
Internazionalizzazione	4.489	3.373	1.117	33,1%
International Financing	4.489	3.373	1.117	33,1%
Imprese	6.487	9.004	(2.517)	-28,0%
Imprese e Istituzioni Finanziarie	5.408	8.601	(3.193)	-37,1%
Partecipazioni e Fondi	1.079	403	676	n/s
Real Estate	110	151	(42)	-27,6%
Partecipazioni e Fondi	110	151	(42)	-27,6%
Totale risorse mobilitate e gestite	16.604	18.875	(2.271)	-12,0%

Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2018 è relativo prevalentemente:

- i) alla concessione di finanziamenti destinati principalmente agli investimenti degli enti pubblici sul territorio e alla realizzazione di opere nel settore dei trasporti (pari complessivamente a 5,5 miliardi di euro, ovvero il 33% del totale);
- ii) a finanziamenti a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese italiane (pari a 4,5 miliardi di euro, 27% del totale);
- iii) ad iniziative a sostegno dei territori colpiti da calamità naturali e ad operazioni in favore di imprese, anche tramite nuove forme di intervento, quali strumenti di *risk sharing/capital relief* (6,5 miliardi di euro, pari al 39% del totale);
- iv) ad investimenti nel settore del real estate ed in particolare a sostegno del *social housing* e del settore turistico (0,1 miliardi di euro, pari all'1% del totale).

Enti Pubblici

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area di Business "Enti Pubblici", il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2018, si è proceduto a:

- promuovere, in continuità con quanto già realizzato negli anni precedenti, un nuovo programma di rinegoziazione di prestiti in favore delle province e delle città metropolitane, cui hanno aderito 26 enti per un debito residuo complessivo di circa 1,8 miliardi di euro;
- rinegoziare 380 prestiti ordinari a tasso fisso gestiti dal Commissario Straordinario del Governo per la ricognizione della situazione economica finanziaria del Comune di Roma, per un debito residuo complessivamente pari a circa 1 miliardo di euro;
- promuovere un nuovo programma di rinegoziazione dei prestiti in favore delle regioni che ha avuto ad oggetto 24 prestiti a tasso fisso, per un debito complessivo di circa 6,5 miliardi di euro, ed ha consentito, mediante la rimodulazione del profilo di rimborso, di destinare le risorse liberate, in via prioritaria, all'estinzione anticipata dei contratti derivati in essere;
- rinnovare il proprio sostegno agli enti locali delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto, colpiti dal sisma del maggio 2012, mediante il differimento del pagamento delle rate in scadenza e/o esigibili nel 2018, in rate semestrali di pari importo in 10 anni, a partire dal 2019, senza addebito di ulteriori interessi;
- intervenire a supporto degli enti locali delle Regioni Abruzzo, Lazio, Marche ed Umbria, colpiti dagli eventi sismici del 2016, nonché dei 3 comuni dell'Isola di Ischia colpiti dal sisma dell'agosto 2017, posticipando il pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza nel 2018 e nel 2019, successivamente alla scadenza dell'ammortamento di ciascun prestito, senza addebito di ulteriori interessi;
- intervenire a supporto del Comune di Genova, in seguito al crollo del viadotto Polcevera, mediante un'operazione di differimento del pagamento delle rate in scadenza nel secondo semestre 2018 e nel 2019 ai semestri immediatamente successivi la scadenza dell'ammortamento, senza addebito di ulteriori interessi;
- lanciare il nuovo Prestito Ordinario per il finanziamento degli investimenti finalizzati al raggiungimento degli obiettivi previsti nel "Piano Triennale per l'Informatica nella Pubblica Amministrazione 2017-2019" predisposto dall'Agenzia per l'Italia Digitale, ai sensi della Legge n. 208 del 28 dicembre 2015;
- lanciare il nuovo prodotto Anticipazioni di Tesoreria, destinato ai piccoli Comuni (popolazione residente fino a 5.000 abitanti) che affidino il servizio di Tesoreria a Poste Italiane S.p.A. (Poste). Per la strutturazione e l'avvio del nuovo strumento di finanziamento, autorizzato dall'articolo 1, comma 878, lett. a), della L. 27 dicembre 2017, n. 205, CDP ha sottoscritto con Poste una Convenzione ed un Protocollo Operativo, rispettivamente in data 31 maggio 2018 e 17 settembre 2018;
- gestire e perfezionare i contratti relativi ai finanziamenti agevolati finalizzati all'efficientamento energetico degli immobili pubblici destinati all'istruzione scolastica/universitaria, a valere sul Fondo Kyoto, istituito presso CDP dall'articolo 1, commi da 1110 a 1115, della Legge 27 dicembre 2006, n. 296, e assicurare continuità in tali attività. In particolare, attraverso la sottoscrizione, in data 27 dicembre 2018, di una nuova Convenzione con il Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare, sono state definite i) le modalità di gestione delle attività residue relative ai contratti di finanziamento agevolato concessi in vigore dei precedenti rapporti convenzionali e ii) i principi generali relativi alle modalità di gestione dei contratti di finanziamento agevolati che saranno sottoscritti nell'ambito delle nuove operatività e/o finalità del Fondo Kyoto che dovessero essere introdotte e/o stabilite in futuro.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	74.199
Somme da erogare	4.380
Impegni	4.124
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	280
Margine di intermediazione	282
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,03%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Lo stock di crediti al 31 dicembre 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 74,2 miliardi di euro, in calo del 3% rispetto al dato di fine 2017 (76,3 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 78,3 miliardi di euro, registrando un decremento del 3% rispetto a fine 2017 (81,0 miliardi di euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del 2018 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

Enti pubblici - Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	27.451	28.560	(1.110)	-3,9%
Regioni e province autonome	16.242	15.084	1.158	7,7%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	1.890	2.000	(110)	-5,5%
Stato	28.014	29.652	(1.638)	-5,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	73.597	75.296	(1.700)	-2,3%
Rettifiche IFRS	603	1.013	(410)	-40,5%
Totale crediti	74.199	76.309	(2.110)	-2,8%
Impegni	4.124	4.714	(590)	-12,5%
Totale crediti (inclusi impegni)	78.323	81.023	(2.700)	-3,3%

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, la riduzione del 9% dello stock è ascrivibile principalmente al volume di nuove concessioni inferiore rispetto al flusso di erogazioni e alle rettifiche su impegni registrate nel corso dell'anno.

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Somme da erogare	4.380	4.667	(287)	-6,2%
Impegni	4.124	4.714	(590)	-12,5%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	8.504	9.381	(878)	-9,4%

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2018 si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 2,4 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2017 (+8,2%) principalmente per i maggiori volumi dei finanziamenti in favore degli enti locali e dei prestiti con oneri di rimborso a carico dello Stato.

Enti Pubblici - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	632	489	143	29,3%
Regioni	1.189	1.318	(128)	-9,7%
Enti pubblici non territoriali	95	14	81	n/s
Prestiti carico Stato	351	242	110	45,5%
Anticipazioni e Contributi	71	83	(12)	-14,3%
Fondo Kyoto	22	38	(16)	-42,2%
Totale Enti Pubblici	2.361	2.183	179	8,2%

Le erogazioni sono risultate pari a 2,8 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2017 (+7,5%), prevalentemente grazie ai maggiori flussi registrati nel comparto dei finanziamenti a favore delle Regioni (+0,5 miliardi di euro).

Enti Pubblici - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	737	750	(13)	-1,7%
Regioni	1.655	1.122	533	47,5%
Enti pubblici non territoriali	59	84	(26)	-30,3%
Prestiti carico Stato	337	632	(296)	-46,8%
Anticipazioni e Contributi	33	37	(5)	-12,7%
Fondo Kyoto	13	10	4	36,1%
Totale Enti Pubblici	2.834	2.636	198	7,5%

Il contributo dell'Area "Enti Pubblici" alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2018 a livello di margine di interesse è pari a 280 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale che porta il margine di intermediazione a 282 milioni di euro.

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

Cooperazione Internazionale

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

Nel corso del 2018 si è proseguito, in stretta sinergia con gli altri attori italiani del sistema di Cooperazione, a dare corso alle modifiche normative intervenute con l'entrata in vigore della Legge 125/14 e successive variazioni ed integrazioni. In questo contesto, in linea con l'assetto organizzativo vigente e con i contratti di servizio in essere stipulati con le Amministrazioni competenti (MEF-Dipartimento del Tesoro, Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale, Agenzia italiana per la cooperazione allo sviluppo e Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare), sono state effettuate le attività di seguito riportate.

In merito al Fondo Ministero dell'Ambiente e della tutela del territorio e del mare (MATTM), dedicato al finanziamento di progetti di cooperazione *green*, CDP ha continuato nello svolgimento delle attività previste dal contratto di servizio stipulato con il MATTM per la gestione del fondo (consistenza totale del Fondo di circa 76 milioni di euro).

Nel corso del 2018, a seguito della conclusione di specifici accordi intergovernativi, CDP ha stipulato con i governi dei Paesi beneficiari dell'azione di cooperazione del Governo italiano 7 convenzioni finanziarie a valere sul Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo per un ammontare pari a 106 milioni di euro.

Cooperazione internazionale - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamento agevolato con risorse 100% pubbliche	106	434	(328)	-75,6%
Gestione fondi UE a dono		5	(5)	n/s
Gestione fondo Ministero Ambiente	5	4	2	47,0%
Totale Cooperazione internazionale	112	443	(331)	-74,8%

Nel corso del 2018, CDP ha altresì provveduto a gestire tutte le operazioni connesse ai crediti di aiuto in essere (circa 350) garantendo erogazioni per circa 75 milioni di euro. CDP ha inoltre dato corso ad erogazioni a valere sul Fondo MATTM per circa 5 milioni di euro a favore di Ministeri dell'Ambiente e dell'Energia di diversi Paesi, oltre che a favore delle sedi locali dell'United Nations Development Programme (UNDP).

Cooperazione internazionale - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamento agevolato con risorse 100% pubbliche	75	175	(100)	-57,1%
Gestione fondo Ministero Ambiente	5	4	2	47,0%
Totale Cooperazione internazionale	80	178	(98)	-55,0%

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

- a dare attuazione alla conversione di debito in nuovi progetti di cooperazione allo sviluppo per un ammontare di oltre 4,4 milioni di euro tramite operazioni di *debt swap*;
- a cancellare debito concessionale in essere dovuto dai PVS all'Italia per circa 1 milione di euro tramite operazioni di annullamento debitorio.

Sono state altresì assicurate:

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

Nell'ambito della gestione delle risorse ottenute sulle Blending Facility dell'Unione Europea, CDP ha continuato a prestare assistenza alle Amministrazioni competenti nell'identificazione e formulazione di iniziative progettuali da presentare alla Commissione Europea con l'intento di mobilitare risorse finanziarie addizionali rispetto a quelle a disposizione del sistema di cooperazione italiano. In particolare, si segnala la stipula del primo Accordo di Delega con la Commissione Europea e l'Agenzia Italiana per la Cooperazione allo Sviluppo a valere sul progetto PASPED Senegal per un importo pari a 0,7 milioni di euro da impiegare per attività di assistenza tecnica. CDP ha stipulato, inoltre, un accordo di Cooperazione Interamministrativa con il Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per un importo pari a 10 milioni di euro da impiegare in operazioni di comune interesse tra MATTM e CDP.

Nel contesto del nuovo piano dell'Unione per gli investimenti esterni (cd. *External Investment Plan* – “EIP”), lanciato alla fine del 2017, CDP, insieme ai partner coinvolti, tra cui la Banca Europea per gli Investimenti, l'African Development Bank, l'Agence Française de Développement, l'Agenzia Espanola de Cooperacion Internacional para el Desarrollo, e l'International Fund for Agricultural Development, ha presentato alla Commissione la documentazione relativa a iniziative dedicate a micro, piccole e medie imprese, all'energia sostenibile e alla connettività, ad agricoltura sostenibile, imprenditori rurali e agroindustria e alle città sostenibili. CDP ha ottenuto l'approvazione per tre delle iniziative presentate per un totale di 75 milioni di euro di garanzia UE allocata a CDP e fondi per Assistenza Tecnica per circa 18 milioni di euro in co-gestione con le altre IFIs partners.

Dopo aver ottenuto nel 2017 l'accreditamento come osservatore al *Green Climate Fund* (GCF), passo propedeutico all'ottenimento di risorse finanziarie per progetti finalizzati al contrasto e alla gestione dei cambiamenti climatici da realizzarsi nei Paesi in via di sviluppo, nel corso del 2018 CDP è entrata ufficialmente nel processo di accreditamento al GCF necessario per accedere alle risorse.

Infine, il 4 maggio 2018, CDP ha stipulato un accordo di cooperazione bilaterale con il MATTM, che costituisce la base regolamentare per l'avvio della Piattaforma “*Climate and Sustainable Development Italian Platform*” dedicata al finanziamento di progetti e programmi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici promossi congiuntamente da MATTM e CDP.

Infrastrutture

L'Area di Business "Infrastrutture" ha la responsabilità i) della concessione dei finanziamenti a favore di controparti (aventi natura pubblica o privata) operanti sul territorio nazionale nei seguenti settori: costruzioni, idrico, rifiuti, social infrastructure, trasporti, energia/utilities e telecomunicazioni, ii) della gestione delle relazioni con la clientela di tipo corporate, soggetti di diritto pubblico, fondi infrastrutturali di debito e di equity operanti nei settori di competenza e iii) di promuovere la realizzazione ed il finanziamento di progetti infrastrutturali mediante attività di assistenza e consulenza alla Pubblica Amministrazione, anche nell'ambito del ruolo di Istituto Nazionale di Promozione.

Nel corso del 2018 sono state stipulate operazioni volte a finanziare principalmente i) il settore delle energie rinnovabili, sia per la realizzazione di nuovi impianti sia per favorire il consolidamento e l'efficientamento degli operatori del settore, ii) investimenti in mobilità sostenibile, per l'acquisto di nuovi treni principalmente destinati al trasporto dei pendolari, iii) il settore delle telecomunicazioni, per la realizzazione di investimenti finalizzati ad assicurare una elevata copertura di banda ultralarga, sia fissa che mobile, iv) la realizzazione ed il completamento di investimenti sulle reti ferroviaria ed autostradale.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Infrastrutture - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	6.522
Impegni	5.682
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	67
Margine di intermediazione	103
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,4%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,2%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,0%

Lo stock dei crediti al 31 dicembre 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 6,5 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a quanto rilevato a fine 2017 per effetto di un volume di rimborsi di quote capitali e estinzioni dei finanziamenti esistenti superiore alle nuove erogazioni dell'anno. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni, risultano pari a 12,2 miliardi di euro, in diminuzione di circa il 9% rispetto a fine 2017.

Infrastrutture - Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	5.369	5.956	(586)	-9,8%
Titoli	1.553	1.381	173	12,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	6.923	7.336	(414)	-5,6%
Rettifiche IFRS	(400)	(215)	(186)	86,3%
Totale crediti	6.522	7.121	(599)	-8,4%
Impegni	5.682	6.276	(594)	-9,5%
Totale crediti (inclusi impegni)	12.204	13.397	(1.193)	-8,9%

Nel corso del 2018 l'attività di finanziamento è stata caratterizzata dalla stipula di 14 operazioni per complessivi 3,0 miliardi di euro, con una riduzione di circa il 19% rispetto ai volumi realizzati nel 2017, anno caratterizzato da operazioni di importo significativo nel settore del trasporto autostradale. L'operatività ha riguardato prevalentemente i settori della mobilità ferroviaria, delle telecomunicazioni e della produzione di energia da fonti rinnovabili.

Infrastrutture - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	2.481	3.051	(570)	-18,7%
Garanzie	332	68	263	n/s
Titoli	200	591	(391)	-66,2%
Totale Infrastrutture	3.012	3.710	(698)	-18,8%

L'ammontare del flusso di erogazioni del 2018 è risultato pari a 0,9 miliardi di euro, in contrazione rispetto al precedente esercizio a causa di un minor volume di sottoscrizioni obbligazionarie e un maggior ricorso a linee di credito per firma. Le erogazioni del 2018 hanno riguardato prevalentemente finanziamenti nei settori delle energie rinnovabili, dei trasporti (autostradale, ferroviario) e delle telecomunicazioni.

Infrastrutture - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	740	682	58	8,5%
Titoli	200	591	(391)	-66,2%
Totale Infrastrutture	940	1.273	(333)	-26,2%

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP del 2018 è pari a 67 milioni di euro a livello di margine di interesse, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari all'1,0%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale, legata principalmente all'elevato ammontare di impegni e crediti di firma concessi, che porta il margine di intermediazione a circa 103 milioni di euro.

International Financing

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

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

Si evidenziano, di seguito, i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

International Financing - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	4.892
Impegni	10.513
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	2
Margine di intermediazione	48
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,1%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,01%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,1%

Lo stock di crediti al 31 dicembre 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 4,9 miliardi di euro, in significativo aumento rispetto al medesimo dato di fine 2017 grazie alle erogazioni avvenute nel corso dell'anno che hanno più che compensato il rimborso di quote del debito e le estinzioni anticipate.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 15,4 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2017 per effetto di un volume di nuove stipule superiore ai rientri in quota capitale dell'anno.

International Financing - Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	4.897	2.370	2.527	n/s
Totale somme erogate o in ammortamento	4.897	2.370	2.527	n/s
Rettifiche IFRS	(4)	(0,3)	(4)	n/s
Totale crediti	4.892	2.370	2.523	n/s
Impegni	10.513	8.807	1.706	19,4%
Totale crediti (inclusi impegni)	15.405	11.176	4.229	37,8%

Le risorse mobilitate e gestite nel corso del 2018 a sostegno dell'internazionalizzazione e delle esportazioni delle imprese italiane ammontano a circa 4,5 miliardi di euro, in aumento rispetto all'anno precedente prevalentemente grazie all'espansione dei volumi nel settore crocieristico e dei trasporti, parzialmente compensata da una riduzione nel settore difesa.

International Financing - Flusso concessioni per settore

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Settore trasporti	1.714	500	1.214	n/s
Settore crocieristico	1.358	233	1.126	n/s
Settore difesa	600	2.460	(1.860)	-75,6%
Settore oil&gas	517		517	n/s
Settore energetico	250	113	137	n/s
Altra operatività	50	66	(16)	-24,7%
Totale International Financing	4.489	3.373	1.117	33,1%

Il volume di erogazioni registrato nel corso del 2018 è risultato pari a circa 3,6 miliardi di euro, in forte crescita rispetto al medesimo dato di fine 2017 per effetto prevalentemente della presenza di erogazioni di rilevante importo nel settore della cantieristica navale e della difesa.

International Financing - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	3.580	1.093	2.487	n/s
Totale International Financing	3.580	1.093	2.487	n/s

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2018 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 2 milioni di euro registrando un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,1%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale, legata ai nuovi finanziamenti stipulati e all'elevato ammontare di impegni a erogare, che porta il margine di intermediazione a circa 48 milioni di euro.

Imprese e Istituzioni Finanziarie

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

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Imprese e Istituzioni Finanziarie - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	15.341
Somme da erogare	28
Impegni	2.093
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	73
Margine di intermediazione	78
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,9%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	-0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%

Complessivamente lo stock dei crediti al 31 dicembre 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 15,3 miliardi di euro; si registrano inoltre somme da erogare per 0,03 miliardi di euro ed impegni per 2,1 miliardi di euro.

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2018 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 73 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,5%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 78 milioni di euro.

Imprese

L'Area di Business "Imprese" persegue la missione di assicurare il finanziamento, in modalità diretta e sotto qualsiasi forma tecnica, di iniziative promosse da imprese appartenenti ai settori industriale, agro-alimentare, automotive, chimico e farmaceutico, biochimico, editoria, manifatturiero, meccanico e strumentale, IT, elettronica, commercio, GDO, logistica, difesa e aerospazio, servizi, edilizia, immobiliare, media, shipping, siderurgico, metallurgico e lavorazione dei metalli, cemento, carta, vetro, legno, plastica e gomma, materie prime e derivati, cultura, turismo, moda e luxury, in regime di gestione ordinaria oppure separata in base alle previsioni normative in materia.

Nel corso del 2018, l'Area di Business ha proseguito l'attività di origination nei principali settori di competenza raggiungendo una maggiore diversificazione del portafoglio impieghi sia sotto il profilo settoriale che in termini di segmenti di aziende serviti. L'attività di finanziamento delle aziende è stata svolta in sinergia con il canale bancario prevalentemente mediante operazioni di finanziamento.

Nello stesso periodo, sono state sottoscritte le prime tre operazioni, per complessivi 95 milioni di euro, della EFSI Thematic Investment Platform concerning Corporate Projects. L'iniziativa, sviluppata nell'ambito del "Piano Juncker", prevede il supporto, insieme alla BEI, dei piani di investimento delle imprese italiane (prevalentemente Mid-cap nazionali).

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Imprese - Cifre chiave

(milioni di euro e %)

31/12/2018

DATI PATRIMONIALI

Crediti	1.955
Impegni	465

DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI

Margine di interesse	21
Margine di intermediazione	23

INDICATORI

Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,3%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,2%

Lo stock dei crediti al 31 dicembre 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 2,0 miliardi di euro, registrando un incremento del 18% rispetto allo stock di fine 2017 (pari a 1,7 miliardi di euro). Tale andamento è imputabile alle nuove sottoscrizioni di titoli ed alle erogazioni avvenute nel corso dell'anno.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 2,4 miliardi di euro, registrando un incremento del 32% rispetto al 31 dicembre 2017 (1,8 miliardi di euro), per effetto di un volume di nuove stipule superiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza.

Imprese - Consistenze

(milioni di euro e %)

31/12/2018

31/12/2017

Variazione (+ / -)

Variazione (%)

Finanziamenti corporate/project	1.044	855	189	22,1%
Titoli	934	817	117	14,4%
Totale somme erogate o in ammortamento	1.978	1.672	306	18,3%
Rettifiche IFRS	(23)	(21)	(2)	10,7%
Totale crediti	1.955	1.651	304	18,4%
Impegni	465	179	286	n/s
Totale crediti (inclusi impegni)	2.421	1.830	590	32,2%

Nel corso dell'esercizio 2018 sono state stipulate 18 operazioni, in linea con le 17 realizzate l'anno precedente, per un ammontare complessivo pari a 0,8 miliardi di euro, in lieve riduzione rispetto a quanto registrato nel corso del 2017.

L'operatività si è caratterizzata per la riduzione dei volumi medi per singola operazione anche in virtù del maggior supporto al segmento del mid-corporate caratterizzato da dimensioni più ridotte.

Inoltre, sotto il profilo delle forme tecniche, è stato riscontrato un minor ricorso al mercato dei capitali da parte degli emittenti dovuto alla maggior rarefazione e volatilità dei mercati. Le nuove operazioni stipulate nel 2018 hanno riguardato prevalentemente interventi a favore di soggetti operanti nei settori manifatturiero, meccanico, agroalimentare, automotive, difesa, sanitario e della cantieristica.

Imprese - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	678	516	162	31,3%
Garanzie	21		21	n/s
Titoli	111	375	(264)	-70,5%
Totale Imprese	809	891	(82)	-9,2%

Il flusso di erogazioni del 2018 è risultato pari a 0,4 miliardi di euro, registrando una marcata riduzione rispetto all'anno precedente (-0,5 miliardi di euro), anche a causa del minor volume di operazioni effettuate sul mercato dei capitali che prevedono un esborso immediato.

Imprese - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	257	460	(203)	-44,2%
Titoli	111	375	(264)	-70,5%
Totale Imprese	367	835	(468)	-56,0%

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2018 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 21 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari all'1,2%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 23 milioni di euro.

Istituzioni finanziarie

L'Area di Business "Istituzioni Finanziarie" opera a supporto dell'economia e delle piccole e medie imprese del Paese in sinergia con il sistema finanziario in modalità prevalentemente indiretta.

Le principali direttrici di operatività riguardano i) la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, ii) i prodotti di liquidità per le banche, principalmente a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post-eventi calamitosi, iii) gli strumenti destinati a supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale al fine di facilitare l'erogazione di nuovi prestiti alle imprese e iv) iniziative finalizzate a stimolare l'utilizzo di forme di finanziamento alternative a quelle tradizionali (cd. Alternative Financing).

La concessione di credito agevolato si basa sul ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca - FRI e Plafond Beni Strumentali), oltre che, in via residuale, sull'erogazione – in forma di contributo in conto capitale (Patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale) o di finanziamento agevolato (Fondo Kyoto) – di risorse dello Stato.

Con particolare riferimento al FRI, sono proseguite le attività relative alle seguenti iniziative:

- Fondo Crescita Sostenibile (misure "Industria Sostenibile" e "Agenda Digitale") che, oltre la riapertura dello sportello a partire dall'8 gennaio 2018 – disposta con decreto Mise del 18 ottobre 2017 – ha visto il perfezionamento contrattuale di numerose operazioni, per un totale di circa 306 milioni di euro di finanziamenti agevolati concessi da CDP. La misura si rivela significativa in virtù del fatto che supporta il finanziamento di investimenti in RDI caratterizzati da elevata discontinuità;
- misura "Impresa Sociale", avviata alla fine del 2017, per la quale nel corso del 2018 sono proseguite le attività di convenzionamento da parte delle banche aderenti alla misura e sono stati deliberati da parte di CDP i primi finanziamenti agevolati della misura;
- misura "Contratti di Filiera e di Distretto", il cui bando è stato aperto il 29 gennaio 2018 e per la quale CDP ha seguito nel corso del 2018 il convenzionamento da parte delle banche aderenti alla misura.

Sul fronte della liquidità, prosegue l'operatività "a plafond" per il finanziamento delle istituzioni finanziarie, avviata a partire dal 2009, finalizzata a i) erogare i finanziamenti a favore delle Imprese (plafond PMI, MID, Reti e Filiere), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali (plafond Sisma 2012, Eventi Calamitosi, Sisma Centro Italia e Moratoria Sisma Centro Italia) e iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale (plafond Casa).

Il 4 dicembre 2018 è stato perfezionato un addendum alla Convenzione CDP-ABI del 17 dicembre 2012, che disciplina gli interventi a favore delle zone colpite dagli eventi sismici del 2012, al fine di permettere alle imprese agricole e

agroindustriali, attraverso l'erogazione di oltre 250 milioni di euro, di poter beneficiare dei contributi statali a favore delle attività di ricostruzione post-sismica. L'iniziativa, sviluppata in pieno coordinamento con i principali stakeholder istituzionali, ha permesso alle imprese di evitare la perdita dei contributi, il cui termine di fruizione era fissato al 31 dicembre 2018.

La gamma di strumenti di funding per le istituzioni finanziarie si è arricchita nel tempo rispetto all'operatività classica dei prodotti "a plafond", includendo nuove forme tecniche di finanziamento quali, ad esempio, la concessione di prestiti diretti, anche nella forma della sottoscrizione obbligazionaria, in favore di banche specializzate o di intermediari finanziari non bancari, o dell'acquisto di titoli di cartolarizzazione di crediti di PMI.

Sotto quest'ultimo aspetto, nel corso del 2018, sono state effettuate operazioni di sottoscrizione di titoli per 380 milioni di euro. Coerentemente con la policy aziendale, è stato acquisito l'impegno formale delle istituzioni finanziarie coinvolte ad erogare nuovi finanziamenti in favore delle PMI per un importo almeno pari a quello degli acquisti perfezionati da CDP.

Per quanto concerne le operazioni di garanzia per il capital relief, nell'ambito della Piattaforma d'investimento denominata EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs, CDP ha sottoscritto nel 2018 tre accordi di risk-sharing, di cui due con il Fondo di garanzia per le PMI di cui alla Legge n. 662/96 (Fondo PMI) e uno con Finlombarda S.p.A.. I primi due accordi riguardano, in ordine di stipula, i) il rilascio di una contro-garanzia all'80% da parte di CDP su un portafoglio di nuove garanzie originate in favore delle imprese operanti nei settori creativo-culturali, per un ammontare massimo di 200 milioni di euro, con un tetto alle perdite pari al 10% dell'ammontare garantito; ii) il rilascio di una contro-garanzia all'80% da parte di CDP su un portafoglio di nuove garanzie originate in favore delle PMI, per un ammontare massimo di 110 milioni di euro, con un cap del 9%. L'accordo con Finlombarda S.p.A. prevede invece il rilascio di una garanzia all'80% da parte di CDP su un portafoglio di nuovi finanziamenti erogati alle PMI, per un ammontare massimo di 15 milioni di euro, con il medesimo cap del 9%. Nella prima operazione, CDP beneficia di una contro-garanzia gratuita del 70% rilasciata dal FEI a valere sui fondi del programma "Europa Creativa" della Commissione Europea; nelle altre due, la percentuale è del 50% ed insiste sui fondi del programma europeo COSME (Programme for the Competitiveness of Enterprises and Small and Medium Enterprises), concessi anch'essi a titolo gratuito.

Sempre in tema di interventi per l'ottimizzazione del capitale delle istituzioni finanziarie – e in linea con le previsioni della Legge di Stabilità 2016 che, all'articolo 1, comma 829, autorizza CDP ad esercitare i compiti di esecuzione degli "strumenti finanziari" destinatari dei Fondi SIE (Strutturali e di Investimento Europei), di cui al regolamento (UE, EURATOM) n. 966/2012 e al regolamento (UE) n. 1303/2013 – è stato sottoscritto, in data 15 marzo 2018, un accordo di finanziamento con la Regione Emilia-Romagna per l'assegnazione di risorse a CDP, finalizzate al rilascio di contro-garanzie all'80%, con un limite massimo ("cap") alle perdite del 10%, su portafogli di nuove garanzie originate da Confidi ex art. 106 del Testo Unico Bancario (Confidi vigilati) operanti sul territorio regionale, per un valore massimo complessivo di circa 121 milioni di euro. I Confidi beneficiari dell'intervento di CDP possono aumentare in questo modo il volume di garanzie rilasciate in favore delle imprese, facilitandone l'accesso al credito bancario. Attraverso le risorse assegnate dalla Regione a CDP, l'esposizione al rischio di quest'ultima è coperta gratuitamente per una quota pari al 70%. L'iniziativa, essendo finalizzata al raggiungimento di due specifiche azioni del POR FESR 2014-2020 dell'Emilia-Romagna (sostegno degli investimenti e potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche), permette alla Regione di impiegare i Fondi SIE di propria competenza.

Con la stessa finalità di cui sopra, e nell'ottica di contribuire alla realizzazione degli obiettivi del Piano del settore olivicolo-oleario, in data 19 giugno 2018, CDP ha sottoscritto un accordo di finanziamento con il Ministero delle politiche agricole, alimentari, forestali, per l'assegnazione di risorse finalizzate al rilascio di garanzie, da parte di CDP, su portafogli di nuove esposizioni originate da banche e/o Confidi vigilati, per un valore massimo complessivo di circa 140 milioni di euro, per favorire l'accesso al credito delle associazioni dei produttori di olio d'oliva. Le garanzie rilasciate da CDP sono pari all'80%, nel limite di un predeterminato cap alle perdite (7%). Attraverso le risorse assegnate dal Ministero, CDP è in grado di coprire integralmente la propria esposizione al rischio.

Infine, in relazione alla linea di operatività sull'Alternative Financing, nei primi mesi del 2018, è stato perfezionato un investimento del valore di 20 milioni di euro nel fondo alternativo "Hedge Invest CrescItalia PMI Fund", specializzato in finanziamenti di medio-lungo termine a piccole e medie imprese italiane, anche nella forma di sottoscrizione di mini bond, con ricorso alla copertura del Fondo PMI.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Istituzioni Finanziarie - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	31/12/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	13.386
Somme da erogare	28
Impegni	1.628
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	53
Margine di intermediazione	55
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	1,0%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	-0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, al 31 dicembre 2018 risulta pari a 13,4 miliardi di euro, in riduzione del 10% rispetto al medesimo dato di fine 2017, per il rimborso di quote del debito e per le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni delle istituzioni finanziarie (riferite prevalentemente al plafond PMI) non compensate dalle erogazioni avvenute nel corso dell'anno. In particolare lo stock dei crediti, non comprensivo delle rettifiche IFRS:

- i) per il 42% è riferito a prestiti per la ricostruzione a seguito di calamità naturali che ammontano a 5,6 miliardi di euro;
- ii) per il 27% è relativo a prestiti a valere sui plafond alle imprese che si attestano a 3,6 miliardi di euro;
- iii) per il 18% è riferito ad operazioni a favore degli istituti finanziari pari a 2,5 miliardi di euro;
- iv) il restante 13% è relativo ad altri prodotti, tra i quali i finanziamenti a supporto del settore residenziale e i prestiti a valere sul FRI.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 15,0 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a fine 2017.

Istituzioni Finanziarie - Consistenze

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	3.578	5.561	(1.983)	-35,7%
Plafond PMI	2.002	3.238	(1.235)	-38,2%
Plafond Beni Strumentali	1.215	1.758	(543)	-30,9%
Plafond MID	347	550	(203)	-36,9%
Plafond Reti e Filie	13	14	(1)	-8,1%
Plafond Esportazione	-	1	(1)	n/s
Immobiliare residenziale	922	1.038	(116)	-11,2%
Calamità naturali	5.632	4.746	886	18,7%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	3.491	2.608	884	33,9%
Plafond Terremoto Abruzzo	1.490	1.571	(81)	-5,1%
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	294	206	88	42,6%
Plafond Moratoria Sisma 2012	190	323	(133)	-41,1%
Plafond Eventi Calamitosi	95	34	61	n/s
Plafond Sisma Centro Italia	72	5	67	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	2.477	2.594	(117)	-4,5%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.499	1.638	(139)	-8,5%
Finanziamento partecipazioni (soci)	978	956	22	2,3%
Altri prodotti	860	1.019	(159)	-15,6%
Prestiti FRI	840	991	(151)	-15,2%
Finanziamenti per intermodalità (art. 38, comma 6, L. 166/02)	21	28	(8)	-27,1%
Totale somme erogate o in ammortamento	13.469	14.958	(1.489)	-10,0%
Rettifiche IFRS	(83)	(105)	22	-21,1%
Totale crediti	13.386	14.853	(1.467)	-9,9%
Impegni	1.628	1.304	324	24,8%
Totale crediti (inclusi impegni)	15.014	16.157	(1.143)	-7,1%

Nota:

L'ammontare delle consistenze al 31 dicembre 2017 è stato pro formato in funzione dell'inclusione delle linee di tesoreria verso istituti finanziari nelle consistenze patrimoniali.

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2018 ammontano a circa 4,6 miliardi di euro, in riduzione di circa il 40% rispetto al 2017. Tale dinamica è imputabile principalmente alla rendicontazione nel 2017 dell'operazione di garanzia con il Fondo PMI del valore di 2,4 miliardi di euro, oltre che ad una contrazione dell'attività di stipula dei prodotti di funding per le istituzioni finanziarie (in particolare, i plafond di liquidità e i finanziamenti diretti alle istituzioni finanziarie), prevalentemente per il persistere delle manovre espansive adottate dalla BCE che hanno incrementato la liquidità a disposizione del settore bancario.

Prosegue il sostegno alle popolazioni colpite da calamità naturali, con la concessione di finanziamenti per circa 1,2 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2017 principalmente grazie all'operatività del Plafond Ricostruzione Sisma 2012, Plafond Eventi Calamitosi e Plafond Sisma Centro Italia.

Il notevole incremento dei volumi di stipule registrati sul Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e agli investimenti in ricerca (FRI) nel corso del 2018 (+0,2 miliardi di euro rispetto al 2017) è riconducibile alla conclusione dell'iter di ammissione alle agevolazioni dei programmi presentati sui nuovi regimi agevolativi (Agenda Digitale e Industria Sostenibile) attivati sul medesimo fondo.

Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	746	908	(162)	-17,8%
Acquisto ABS su crediti PMI e NPL con GACS	380	283	97	34,3%
Plafond Beni Strumentali	177	231	(54)	-23,3%
Plafond PMI	173	372	(199)	-53,5%
Plafond MID	15	20	(5)	-26,0%
Plafond Reti e Filie	1	1		-40,0%
Immobiliare residenziale	3	241	(238)	-98,8%
Plafond Casa	3	241	(238)	-98,8%
Calamità naturali	1.219	1.008	212	21,0%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	986	763	223	29,3%
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	101	206	(105)	-51,0%
Plafond Sisma Centro Italia	68	5	63	n/s
Plafond Eventi Calamitosi	64	34	30	87,7%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.800	3.032	(1.232)	-40,6%
Finanziamento partecipazioni (soci)	1.700	1.600	100	6,3%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	100	1.432	(1.332)	-93,0%
Strumenti per l'ottimizzazione del capitale	469	2.400	(1.931)	-80,5%
Alternative Financing	4		4	n/s
Altri prodotti	357	121	236	n/s
Prestiti FRI	306	63	243	n/s
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	52	56	(4)	-7,5%
Fondo Kyoto	-	3	(3)	n/s
Totale Istituzioni Finanziarie	4.598	7.709	(3.111)	-40,4%

A fronte di tali stipule, nel corso del 2018 sono state effettuate erogazioni per complessivi 2,4 miliardi di euro, in larga parte relative all'operatività dei plafond dedicati alle imprese e alle calamità naturali (oltre l'80% del totale).

Le erogazioni risultano in calo del 47% rispetto all'anno precedente per i minori volumi registrati sui finanziamenti diretti alle istituzioni finanziarie e a favore del settore residenziale, solo parzialmente compensati dalle maggiori erogazioni a supporto delle popolazioni colpite da calamità naturali.

Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	746	908	(162)	-17,8%
Acquisto ABS su crediti PMI e NPL con GACS	380	283	97	34,3%
Plafond Beni Strumentali	177	231	(54)	-23,3%
Plafond PMI	173	372	(199)	-53,5%
Plafond MID	15	20	(5)	-26,0%
Plafond Reti e Filie	1	1		-40,0%
Immobiliare residenziale	3	241	(238)	-98,8%
Plafond Casa	3	241	(238)	-98,8%
Calamità naturali	1.219	1.008	212	21,0%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	986	763	223	29,3%
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	101	206	(105)	-51,0%
Plafond Sisma Centro Italia	68	5	63	n/s
Plafond Eventi Calamitosi	64	34	30	87,7%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	285	2.117	(1.832)	-86,5%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	255	1.177	(922)	-78,3%
Finanziamento partecipazioni (soci)	30	940	(910)	-96,8%
Alternative Financing	4		4	n/s
Altri prodotti	119	196	(77)	-39,3%
Prestiti FRI	66	138	(72)	-52,2%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	52	56	(4)	-7,5%
Fondo Kyoto	1	2	(1)	-43,5%
Totale Istituzioni Finanziarie	2.376	4.469	(2.093)	-46,8%

Il contributo dell'Area "Istituzioni Finanziarie" alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2018 è pari a 53 milioni di euro a livello di margine di interesse, registrando un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale che porta il margine di intermediazione a 55 milioni di euro.

4.1.1.2 Attività di gestione del portafoglio partecipazioni e di altri investimenti

Al 31 dicembre 2018, il valore di bilancio del portafoglio partecipativo e degli altri investimenti è pari a 33.114 milioni di euro, in aumento di circa 817 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. Il saldo si riferisce alle partecipazioni societarie per 30.316 milioni di euro, alle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value (FVTPL) - inclusi i fondi comuni e i veicoli societari di investimento – per 2.384 milioni di euro e alle attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI), per 414 milioni di euro¹⁶.

Portafoglio Partecipazioni e altri investimenti

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Partecipazioni		
Partecipazioni in imprese controllate	12.089.283	12.179.947
Partecipazioni in imprese sottoposte a controllo congiunto		
Partecipazioni in imprese sottoposte ad influenza notevole	18.227.000	18.231.191
Totale partecipazioni	30.316.282	30.411.138
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al FV (FVTPL)		
Fondi comuni di investimento	2.159.119	1.651.395
Veicoli societari di investimento	225.330	202.432
Totale FVTPL	2.384.449	1.853.827
Attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)		
Società partecipate	51.133	32.295
Strumenti finanziari partecipativi		400
Titoli quotati	362.475	
Totale FVOCI	413.608	32.695
Totale partecipazioni ed altri investimenti	33.114.340	32.297.660

¹⁶ Nel portafoglio sono inclusi anche strumenti finanziari partecipativi acquisiti in quota marginale nell'ambito delle più ampie operazioni di ristrutturazione che hanno interessato Gruppi attivi nel settore dell'energia. Tali strumenti finanziari sono stati iscritti ad un fair value pari a zero.

Partecipazioni

Al 31 dicembre 2018, il valore di bilancio del portafoglio partecipativo risulta in riduzione per circa 95 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Partecipazioni

(migliaia di euro)	31/12/2017		Variazioni			31/12/2018	
	Quota %	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate							
Partecipazioni in imprese sottoposte ad influenza notevole		18.211.890					18.211.890
1. Eni S.p.A.	25,76%	15.281.632				25,76%	15.281.632
2. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.930.258				35,00%	2.930.258
B. Imprese non quotate							
Partecipazioni in imprese controllate		12.179.947		80.400	(171.064)		12.089.283
3. SACE S.p.A.	100,00%	4.584.074			(332.900)	100,00%	4.251.174
4. CDP Reti S.p.A.	59,10%	2.017.339				59,10%	2.017.339
5. CDP Equity S.p.A.	97,13%	3.419.512				97,13%	3.419.512
6. Fintecna S.p.A.	100,00%	1.864.000			161.836	100,00%	2.025.836
7. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	293.621		80.400		100,00%	374.021
8. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400				70,00%	1.400
Partecipazioni in imprese sottoposte ad influenza notevole		19.301	400	(3.622)	(969)		15.110
9. QuattroR SGR S.p.A.	40,00%	400	400			40,00%	800
10. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	43,00%	5.848				43,00%	5.848
11. Galaxy S.à r.l. SICAR	40,00%	3.665		(4.049)	384	0,00%	
12. Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	31,80%					31,80%	
13. FSI SGR S.p.A.	39,00%	1.170				39,00%	1.170
14. Elite S.p.A.	15,00%	8.000		427	(1.502)	15,00%	6.924
15. Risparmio Holding S.p.A.	20,00%	218			150	20,00%	368
Totale		30.411.138	400	76.778	(172.033)		30.316.282

Tra le principali operazioni avvenute nel corso del 2018, con impatto sul valore contabile del portafoglio, si segnalano:

- la conversione in azioni, avvenuta in data 26 marzo 2018, degli strumenti finanziari partecipativi di QuattroR SGR;
- la chiusura della liquidazione di Galaxy S.à r.l. SICAR, deliberata dall'Assemblea dei soci in data 25 giugno 2018 (messa in liquidazione il 26 febbraio dello stesso anno), con una distribuzione complessiva di circa 4 milioni di euro;
- l'aumento di capitale effettuato da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare di 80,4 milioni di euro, finalizzato alla copertura dei fabbisogni finanziari della società e delle proprie partecipate;
- la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna per circa 162 milioni di euro e la rettifica valutativa su Sace per circa 333 milioni di euro.

Il flusso di dividendi di competenza del 2018, inclusi i proventi da fondi comuni di investimento, è stato complessivamente pari a 1.362 milioni di euro, riconducibili principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (768 milioni di euro), CDP RETI (234 milioni di euro), Poste Italiane (192 milioni di euro), SACE (150 milioni di euro) e Fintecna (11 milioni di euro).

Altri Investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento

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

- lo sviluppo, l'internazionalizzazione e il consolidamento dimensionale delle PMI italiane e start-up;
- la realizzazione di investimenti nel settore dell'abitare sostenibile, della valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico, del turistico-ricettivo immobiliare, del residenziale in affitto con servizi di nuova generazione ed a supporto dell'innovazione e della formazione e della locazione alla pubblica amministrazione;

- la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a livello:
 - locale, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste. In tale ambito CDP promuove anche progetti in partenariato pubblico privato (PPP);
 - nazionale, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
 - internazionale, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghi operatori esteri (come CDC, KfW e BEI).

Al 31 dicembre 2018 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a circa 2.384 milioni di euro, in aumento di circa 531 milioni di euro (+28,6%) rispetto al 31 dicembre 2017.

Fondi comuni e veicoli di investimento

		31/12/2017	Variazioni			31/12/2018			
	Settore di inv.	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Trasferimen- ti	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo
(migliaia di euro)									
A. Veicoli societari di investimento			202.432	9.253	13.645			225.330	197.812
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture								
- Quote A		38,92%	131.200		(4.915)		38,92%	126.285	26.611
- Quote B		-		4			0,0012%	4	1
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	54.336	(18.142)	16.951		14,08%	53.145	5.587
3. European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia								
- Quote A		10,63%	14.602				10,38%	14.602	37.312
- Quote B		1,67%	2.294				1,63%	2.294	5.693
4. Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)	Infrastrutture	14,18%		26.931	1.779		13,42%	28.710	73.069
5.Connecting Europe Broadband Fund, SICAV-FIAR	Infrastrutture broadband	-		461	(171)		11,90%	290	49.539
B. Fondi comuni di investimento			1.651.395	550.350	(42.626)			2.159.119	2.603.681
1. FIV Extra	Edilizia pubblica	100,00%	612.094	(30.635)	(30.355)		100,00%	551.104	331.100
2. F2I – Terzo Fondo per le Infrastrutture	Infrastrutture								
- Quote A		4,77%	97.582	9.474	593		4,17%	107.650	41.665
- Quote C		-		100	1		0,0039%	101	39
3. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	338.952	114.118	(14.142)		49,31%	438.928	456.198
4. Fondo Italiano d'Investimento - Fondo di Fondi	PMI e export finance	20,83%	28.061	(5.851)	3.708		20,83%	25.919	17.168
5. Fondo Italiano d'Investimento - FII Venture	Venture Capital	20,83%	7.588	302	523		20,83%	8.413	6.178
6. F2I - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture								
- Quote A		8,05%	68.272	15.455	2.223		8,05%	85.950	30.858
- Quote C		0,02%	178	44	7		0,02%	228	82
7. FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	99.633	(19.981)	(2.680)		100,00%	76.972	161.400
8. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	10.537	(1.415)	1.147		14,58%	10.269.000	2.054
9. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	3,83%	9.537	1.164	2.166		3,57%	12.867	7.000
10. FoF Private Debt	PMI e export finance	62,50%	59.327	39.271	(9.818)		62,50%	88.780	135.747
11. FoF Venture Capital	Venture Capital	76,69%	7.856	19.357	(4.595)		76,69%	22.618	91.754
12. Fondo Atlante	Banche e NPL	11,77%	61.527	38.254	3.770		11,77%	103.552	905
13. Italian Recovery Fund	Banche e NPL	12,90%	162.358	134.024	12.554		12,90%	308.937	16.384
14. Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	Edilizia per il turismo	100,00%	59.317	29.200	5.283		100,00%	93.800	157.415
15. Fondo QuattroR	Imprese								
- Quote A		42,17%	12.413	22.616	(4.150)		41,96%	30.879	259.789
- Quote B		0,21%	63	95	(2)		0,21%	156	1.352
16. Fondo FIA 2	Smart Housing, smart working	100,00%	10.275	750	(583)		100,00%	10.442	88.350
17. FSI I (già FSI Mid Market Growth Equity Fund)	Imprese								
- Quote A		42,73%	1.790	120.905	(2.588)		38,39%	120.108	370.812
- Quote B		0,31%	13	870	(117)		0,27%	766	2.605
18. Fondo Innovazione e Sviluppo	Imprese	78,95%	590	28.733	(3.303)		72,73%	26.020	170.000
19. Fondo FII Tech Growth	Imprese	100,00%	3.433	18.798	(943)		100,00%	21.288	27.375
20. Vertis Venture 3 Technology Transfer	Imprese	49,50%		1.350	(413)		49,50%	937	18.459
21. HI Crescitalia PMI	Imprese	-		5.461	(10)		21,87%	5.451	14.383
22. Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A.	Sociale	-		3.725	(479)		21,02%	3.246	3.774
23. Fondo Federal District	Edilizia pubblica	-					100,00%		70.000
24. Fondo Sofinnova Telethon	Imprese	-		1.000	(378)		24,69%	622	19.000
25. Fondo Credito diversificato per le imprese	Imprese	-		2.165	(48)		23,84%	2.117	47.835
26. Fondo 360 POLIMI	Imprese	-		1.000			45,79%	1.000	19.000
27. Fondo Progress Tech Transfer	Imprese	-					49,49%		20.000
28. Fondo Caravella	Imprese	-					50,00%		15.000
Totale			1.853.827	559.604	(28.981,55)			2.384.449	2.801.492

L'incremento del valore contabile del portafoglio, complessivamente pari a circa 531 milioni di euro, è sostanzialmente riconducibile alla dinamica dei tiraggi e distribuzioni verso CDP (circa 560 milioni di euro), al netto del saldo negativo derivante dalle rettifiche valutative (circa 29 milioni di euro).

Nel dettaglio, tra le principali variazioni, si segnalano i tiraggi del Fondo Investimenti per l'Abitare, per circa 114 milioni di euro, di Italian Recovery Fund per circa 134 milioni di euro e di FSI I, per circa 122 milioni di euro.

In riferimento ai commitment, al 31 dicembre 2018, si evidenziano impegni residui verso fondi comuni e veicoli societari di investimento, pari a circa 2.801 milioni di euro. Tra le principali sottoscrizioni avvenute nel corso dell'esercizio si evidenziano quelle relative al:

- Fondo Investimenti per il Turismo, per ulteriori 150 milioni di euro
- Fondo Federal District, per 70 milioni di euro
- Fondi Sofinnova Telethon, 360 POLIMI e Progress Tech Transfer, attraverso la Piattaforma ITAtech, per complessivi 60 milioni di euro
- Fondo Innovazione e Sviluppo, per ulteriori 50 milioni di euro
- Connecting Europe Broadband Fund SICAV-FIAR, per 50 milioni di euro
- Fondo Credito diversificato per le imprese, per 50 milioni di euro
- Fondo HI PMI Crescitalia, per circa 20 milioni di euro
- Fondo Caravella, per 15 milioni di euro
- Fondo Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A., attraverso la Piattaforma Social Impact Italia, per 7,5 milioni di euro.

Altre società partecipate

Al 31 dicembre 2018, il valore di bilancio delle altre società partecipate classificate come FVOCI risulta pari a circa 414 milioni di euro, in aumento di circa 381 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Altre società partecipate

(migliaia di euro)	Settore di inv.	31/12/2018		31/12/2017	
		Quota %	Valore di bilancio	Quota %	Valore di bilancio
A. Strumenti finanziari partecipativi					400
1. QuattroR SGR S.p.A.	Imprese	-		40,00%	400
B. Società partecipate			413.608		32.295
1. F2i SGR S.p.A.	Infrastrutture	14,01%	4.253	14,01%	3.619
2. Istituto per il Credito Sportivo	Infrastrutture	2,21%	19.904	2,21%	2.066
3. Istituto Della Enciclopedia Italiana Fondata Da Giovanni Treccani S.p.A.	Cultura	7,42%	5.000	7,42%	5.000
4. European Investment Fund	Imprese	1,11%	21.977	1,11%	21.610
5. Acciaitalia S.p.A. in liquidazione	Industria	-		27,50%	
6. Telecom Italia S.p.A.	Telecomunicazioni	4,93%	362.475	-	
Totale			413.608		32.695

Oltre alla cancellazione dal registro delle imprese di Acciaitalia S.p.A., tra i principali eventi intervenuti nel corso del 2018, si segnalano:

- nel corso del mese di aprile 2018, l'acquisto di 750.000.000 di azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A., principale azienda italiana di telecomunicazioni, corrispondenti ad una quota pari al 4,933% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie. Tale investimento rientra nella missione istituzionale di CDP a supporto delle infrastrutture strategiche nazionali e vuole rappresentare un sostegno al percorso di sviluppo e di creazione di valore, avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese. L'operazione è coerente con i criteri di sostenibilità economico-finanziaria che caratterizzano tutte le iniziative di CDP.
Al 31 dicembre 2018 il *fair value* della partecipazione, stimato sulla base del prezzo di mercato puntuale al 28/12/2018, risulta pari a 362 €/mln, corrispondente ad un valore per azione pari a 0,48 €;
- la rivalutazione della partecipazione nell'Istituto per il Credito Sportivo per un ammontare pari a circa 18 milioni di euro, a seguito dell'approvazione da parte di Banca d'Italia del bilancio dell'amministrazione straordinaria riferito al periodo 1 gennaio 2012 – 28 febbraio 2018, che ha certificato il patrimonio netto della società.

4.1.1.3 Attività di investimento delle risorse finanziarie della Capogruppo

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

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	167.944	174.410	-3,7%
Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	156.453	147.897	5,8%
Riserva obbligatoria	7.714	23.998	-67,9%
Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	1.603	1.881	-14,8%
Pronti contro termine attivi	1.126	-	n/s
Depositi attivi Gestione Ordinaria	367	413	-11,3%
Depositi attivi per CSA/GMRA	682	221	n/s
Titoli di debito	60.004	48.031	24,9%
<i>Gestione Separata</i>	58.624	46.895	25,0%
<i>Gestione Ordinaria</i>	1.379	1.136	21,4%
Totale	227.948	222.441	2,5%

Al 31 dicembre 2018 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta CDP in eccesso rispetto agli impieghi della Gestione Separata, si è attestato intorno a quota 156 miliardi di euro, in aumento di circa 8,5 miliardi di euro rispetto al dato di fine anno 2017.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2018 è stata pari a circa 7,7 miliardi di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria pari a 2,7 miliardi di euro, con periodo di mantenimento in scadenza al 29 gennaio 2019: la liquidità presente sul Conto di Riserva è stata determinata dalla raccolta di breve termine sul mercato monetario collateralizzato (pronti contro termine). Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette al regime di Riserva Obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a Riserva Obbligatoria da parte della BCE. La gestione della Riserva Obbligatoria è stata effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

L'importo della liquidità investita in operazioni di pronti contro termine con collaterale titoli di Stato della Repubblica Italiana al 31 dicembre 2018 è risultato pari a circa 1,1 miliardi di euro, derivante quasi interamente dall'operatività con le società del gruppo.

Per ciò che concerne la gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario, quali depositi e operazioni di pronti contro termine, al fine di armonizzare la durata e la marginalità di tali forme tecniche con quelle delle poste relative alla raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi presso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine.

Con riferimento ai depositi di garanzia, costituiti in forza degli accordi Credit Support Annex e Global Master Repurchase Agreement per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati e pronti contro termine, si segnala che la posizione debitoria netta al 31 dicembre 2018 è pari a 164 milioni di euro, in aumento rispetto al medesimo dato registrato a fine 2017, quando si era attestato a quota -488 milioni di euro. Tale aumento è da ricondurre principalmente alle mutate dinamiche di contesto intervenute nell'esercizio, che hanno riguardato principalmente l'andamento dei tassi di mercato. Anche per quanto riguarda questi depositi, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

Depositi netti su operazioni di CSA/GMRA

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione %
Depositi netti totali	164	(488)	n/s
<i>di cui:</i>			
- depositi attivi	682	221	n/s
- depositi passivi	518	710	-27,0%

Con riferimento al portafoglio titoli al 31 dicembre 2018, si riscontra un saldo pari a circa 60 miliardi di euro, in aumento rispetto al valore di fine anno 2017 (circa 48 miliardi di euro). La *duration* complessiva del portafoglio è rimasta

sostanzialmente invariata. Con riferimento ai titoli detenuti in *Held to Collect and Sell* ("HTCS"), sono state acquistate nuove posizioni in titoli governativi europei e in titoli corporate in un'ottica di diversificazione del portafoglio stesso e di ottimizzazione della redditività. Nel complesso, il portafoglio titoli si compone prevalentemente di titoli di Stato della repubblica Italiana ed è detenuto sia a fini di Asset & Liability Management, sia per finalità di investimento e stabilizzazione del margine d'interesse di CDP.

4.1.1.4 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 31 dicembre 2018, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2017.

Stock raccolta da Banche

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione %
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	n/s
di cui:			
- Gestione Separata	1.175	1.175	n/s
- Gestione Ordinaria	1.300	1.300	n/s
Depositi e Pronti contro termine passivi e altro	45.596	27.978	63,0%
di cui:			
- Gestione Separata	45.395	27.687	64,0%
- Gestione Ordinaria	200	291	-31,0%
Depositi passivi per CSA/GMRA	518	710	-27,0%
Linee di credito BEI/CEB	4.351	5.063	-14,1%
di cui:			
- Gestione Separata	2.437	3.019	-19,3%
- Gestione Ordinaria	1.914	2.045	-6,4%
Totale	52.939	36.225	46,1%

Con riferimento alla fine del 2018, si evidenzia la stabilità del ricorso alla Raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) per circa 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, ha registrato un forte incremento nel corso del 2018, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi e della variabilità delle altre fonti di raccolta a breve quali OPTES. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 31 dicembre 2018 uno stock di raccolta di circa 45,4 miliardi di euro, derivante quasi interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi.

Al 31 dicembre 2018 lo stock relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) risulta essere pari a circa 4,4 miliardi di euro, di cui circa 4,2 miliardi fanno riferimento a BEI e circa 0,2 miliardi a CEB.

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse da BEI, si segnala che nel corso del 2018 sono stati firmati due nuovi contratti di finanziamento per complessivi 680 milioni di euro e ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 173 milioni di euro.

In particolare, nel corso del primo semestre 2018 è stata firmato un nuovo contratto di provvista per complessivi 650 milioni di euro (Gestione Ordinaria) per il finanziamento di Ferrovienord S.p.A., società concessionaria per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria regionale della Lombardia. Nella seconda parte dell'anno 2018 è stato firmato un nuovo contratto di provvista in favore di GAIA S.p.A., gestore idrico toscano per un importo complessivo pari a 30 milioni di euro (Gestione Separata).

Sempre nel corso del 2018, CDP ha richiesto e ottenuto sei nuove erogazioni per un importo complessivo pari a circa 173 milioni di euro (Gestione Separata), come provvista nell'ambito degli interventi di edilizia scolastica.

Nel secondo semestre 2018, inoltre CDP ha rimborsato anticipatamente una linea di provvista concessa da BEI nel 2014 in Gestione Separata per un importo complessivo pari a 700 milioni di euro.

Si segnala inoltre che nel corso del primo semestre 2018, CDP ha firmato due nuovi contratti di finanziamento CEB (Gestione Separata). Il primo, di importo complessivo pari a 350 milioni di euro per il finanziamento del Plafond Sisma Centro Italia, il secondo, di importo pari a 290 milioni di euro, destinato al finanziamento del Plafond Beni Strumentali. A valere di quest'ultimo, nel mese di maggio 2018, CDP ha richiesto e ottenuto un'erogazione per un importo pari a 130 milioni di euro.

Flussi di raccolta linee di credito BEI/CEB 2018

(milioni di euro)	Data di emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio BEI (scadenza 30/06/2018)	26/03/2018	13
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	26/03/2018	52
Tiraggio CEB (scadenza 16/05/2023)	16/05/2018	130
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2018)	25/07/2018	17
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	25/07/2018	31
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2018)	25/10/2018	11
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	25/10/2018	48
Totale		303
<i>di cui:</i>		
- di competenza della Gestione Separata		303
- di competenza della Gestione Ordinaria		-

Raccolta da clientela

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 31 dicembre 2018, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2017.

Stock raccolta da clientela

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione %
Depositi passivi OPTES	3.000	22.500	-86,7%
Depositi delle società partecipate	5.001	6.834	-26,8%
Somme da Erogare	4.502	4.715	-4,5%
Fondo ammortamento Titoli di Stato	87	2	n/s
Totale	12.590	34.052	-63,0%

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, essendo CDP ammessa alle operazioni di gestione della liquidità per conto del MEF, si evidenzia che il saldo della liquidità in essere al 31 dicembre 2018 è pari a 3 miliardi di euro, in netta riduzione rispetto ai 22,5 miliardi di euro al 31 dicembre 2017. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria e in titoli di Stato italiani.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è proseguita l'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate. Lo stock di liquidità accentrata al 31 dicembre 2018 ha registrato una diminuzione rispetto al dato del precedente esercizio, attestandosi a circa 5 miliardi di euro dai 6,8 miliardi di euro registrati al 31 dicembre 2017.

Con riferimento alle somme da erogare, esse costituiscono la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo delle somme da erogare al 31 dicembre 2018 è pari a circa 4,5 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2017, pari a circa 4,7 miliardi di euro.

Si segnala infine che lo stock del Fondo di Ammortamento dei titoli di Stato depositato presso CDP dal MEF al 31 dicembre 2018 ammonta a circa 87 milioni di euro.

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 31 dicembre 2018, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2017.

Stock raccolta rappresentata da titoli

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione %
Programma EMTN/DIP	11.270	10.734	5,0%
Titoli emessi	11.290	10.753	5,0%
di cui:			
- Gestione Separata	7.462	6.965	7,1%
- Gestione Ordinaria	3.828	3.788	1,1%
Rettifica IFRS	(20)	(19)	8,6%
Obbligazione retail	1.466	1.461	0,3%
Titoli emessi	1.500	1.500	n/s
Rettifica IFRS	(34)	(39)	-12,4%
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	4.500	2.500	80,0%
Titoli emessi	4.500	2.500	80,0%
Rettifica IFRS	-	-	n/s
Commercial paper	1.790	2.772	-35,4%
di cui:			
- Gestione Separata	1.225	2.417	-49,3%
- Gestione Ordinaria	565	355	59,2%
Totale raccolta rappresentata da titoli	19.025	17.467	8,9%

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nel corso del 2018 sono state effettuate nell'ambito del programma denominato "Debt Issuance Programme" (DIP), emissioni di titoli obbligazionari, in euro e in valute estere, per un valore nominale complessivo pari a 1.627 milioni di euro equivalenti, di cui: i) 140 milioni di euro a supporto della Gestione Ordinaria; ii) 1.487 milioni di euro equivalenti a supporto della Gestione Separata, tra questi, si segnala l'emissione, per un importo pari a 500 milioni di euro, del Sustainability Bond di CDP, i cui proventi sono stati destinati al supporto di investimenti per la realizzazione e l'ammodernamento delle infrastrutture idriche sul territorio italiano, e due emissioni in valuta estera, la prima per un importo pari a 100 milioni di dollari statunitensi, la seconda per un importo pari a 7,5 miliardi di yen.

Si segnala, inoltre, che nel corso del mese di marzo 2018, CDP ha emesso due prestiti obbligazionari, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, per un importo complessivo pari a 2 miliardi di euro a supporto della Gestione Separata.

Relativamente alla raccolta a breve termine e coerentemente con la strategia di ottimizzazione del mix tra raccolta e impieghi, si segnala che nell'ambito del programma di cambiali finanziarie (Multi – Currency Commercial Paper Programme) lo stock al 31 dicembre 2018 è stato pari a circa 1,8 miliardi di euro, in riduzione rispetto ai circa 2,8 miliardi registrati al 31 dicembre 2017.

Flussi di raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine 2018 – Programma DIP

(milioni di euro)	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
Programma DIP			
CDP feb-2026	IT0005323438	07/02/2018	750
CDP USD feb-2023	IT0005324113	16/02/2018	80
CDP feb-2030	IT0005325300	27/02/2018	100
CDP JPY mar-2038	IT0005328684	28/03/2018	57
CDP set-2023	IT0005346579	27/09/2018	500
CDP dic-2024	IT0005355224	04/12/2018	140
Totale			1.627
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata			1.487
- di competenza della Gestione Ordinaria			140

Flussi di raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine 2018 – Emissioni Garantite dallo Stato

(milioni di euro)	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
Emissioni BancoPosta garantite dallo Stato			
CDP mar-2033	IT0005329682	29/03/2018	1.000
CDP mar-2028	IT0005329690	29/03/2018	1.000
Totale			2.000
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata			2.000
- di competenza della Gestione Ordinaria			-

Raccolta Postale

Il Risparmio Postale costituisce una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, il peso del Risparmio Postale (inclusi i buoni di competenza del MEF) sul totale delle attività finanziarie delle famiglie italiane resta sostanzialmente stabile, alla fine del terzo trimestre del 2018, all'8%.

Al 31 dicembre 2018 lo stock di Risparmio Postale, comprensivo di Libretti e di Buoni fruttiferi postali di pertinenza CDP, ammonta complessivamente a 258.040 milioni di euro, in aumento rispetto ai 252.754 milioni di euro del 31 dicembre 2017.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti è pari a 105.774 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi postali, valutato al costo ammortizzato, risulta pari a 152.266 milioni di euro.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Libretti di risparmio	105.774	108.566	(2.792)	-2,57%
Buoni fruttiferi	152.266	144.187	8.079	5,60%
Totale	258.040	252.754	5.287	2,09%

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

In termini di raccolta netta, nel 2018 i Libretti hanno registrato un flusso negativo per -2.823 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto al 2017 (-10.392 milioni di euro). Tale risultato è riconducibile principalmente al miglioramento della raccolta netta registrata sui Libretti SMART (34% dello stock Libretti), passata da -5.839 milioni di euro del 2017 a +737 milioni di euro del 2018, anche per effetto delle offerte commerciali attive sullo strumento ("offerte Supersmart"). Anche i Libretti nominativi ordinari (63% dello stock Libretti) hanno registrato un risultato di raccolta netta in miglioramento rispetto al 2017 (da -4.306 milioni di euro nel 2017 a -3.344 milioni di euro nel 2018).

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di raccolta netta relativa ai Libretti suddivisi per prodotto.

Libretti di risparmio – raccolta netta

	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017
(milioni di euro)				
Libretti nominativi	96.800	(99.612)	(2.812)	(10.385)
- Ordinari	62.388	(65.732)	(3.344)	(4.306)
- Ordinari SMART	33.629	(32.892)	737	(5.839)
- Vincolati	-	(0,03)	(0,03)	0,01
- Dedicati ai minori	438	(637)	(200)	(196)
- Giudiziari	346	(351)	(5)	(45)
Libretti al portatore	0,4	(11)	(10)	(7)
- Ordinari	0,4	(11)	(10)	(7)
- Vincolati	-	(0,02)	(0,02)	(0,01)
Totale	96.801	(99.623)	(2.823)	(10.392)

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

Libretti di risparmio

	31/12/2017	Raccolta netta	Riclassif. ni e rettifiche	Interessi 01/01/2018- 31/12/2018	Ritenute	31/12/2018
(milioni di euro)						
Libretti nominativi	108.534	(2.812)	-	39	(9)	105.752
- Ordinari	69.578	(2.531)	(813)	7	(1,8)	66.239
- Ordinari Smart	35.521	(265)	1.002	32	(7)	36.283
- Vincolati	0,2	(0,03)	-			0,2
- Dedicati ai minori	2.922	(11)	(189)	0,3	(0,1)	2.723
- Giudiziari	513	(5)	-	0,05	-	508
Libretti al portatore	33	(10)	-	-	-	22
- Ordinari	33	(10)	-		-	22
- Vincolati	0,03	(0,02)	-		-	0,01
Totale	108.566	(2.823)	-	39	(9)	105.774

Con riferimento al dato di raccolta netta sui Buoni fruttiferi postali di competenza CDP, si rileva nel 2018 un flusso positivo per 4.619 milioni di euro. Tale risultato deriva principalmente dal buon andamento della raccolta sui Buoni fruttiferi postali inseriti nella nuova gamma prodotti offerta ai risparmiatori a partire dal 22 gennaio (+5.525 milioni di euro sul Buono 3X2 e +3.212 sul Buono 3X4) e sul Buono a 3 anni Plus (+4.288 milioni di euro), sebbene quest'ultima in diminuzione rispetto al 2017.

Le sottoscrizioni dei Buoni nel 2018 sono state pari a 19.561 milioni di euro, così ripartite sui principali prodotti: Buoni a 3 anni Plus per 6.296 milioni di euro (32% del totale), Buoni 3X2 per 5.900 milioni di euro (30% del totale), Buoni 3X4 per 4.369 milioni di euro (22% del totale), Buoni Ordinari per 2.622 milioni di euro (13% del totale), Buoni dedicati ai minori di età per 341 milioni di euro (2% del totale).

Buoni fruttiferi postali – raccolta netta CDP

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017	Variazione(+ / -)
(milioni di euro)					
Buoni ordinari	2.622	(4.695)	(2.073)	(18)	(2.055)
Buoni 3x4	4.369	(1.157)	3.212	(907)	4.119
Buoni a 3 anni Plus	6.296	(2.007)	4.288	13.881	(9.592)
Buoni indicizzati inflazione italiana	-	(2.636)	(2.636)	(2.093)	(543)
Buoni dedicati ai minori	341	(379)	(39)	(84)	46
Buoni Europa/Premia	-	(1.926)	(1.926)	(1.625)	(300)
Buoni 3X2	5.900	(375)	5.525	-	5.525
Buoni 4 Anni Risparmio Semplice	34	(2,1)	32	-	32
Altri Buoni	-	(1.765)	(1.765)	(810)	(956)
Totale	19.561	(14.942)	4.619	8.343	(3.725)

Nota: La voce "Buoni 3x4" comprende: Buoni 3x4, Buoni 3x4 Fedeltà e Buoni 3x4 Risparmi Nuovi. La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Fedeltà, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi

Per i Buoni fruttiferi postali di competenza MEF si rileva un volume di rimborsi pari a -6.576 milioni di euro, in crescita rispetto al 2017 (-5.834 milioni di euro), con un maggiore volume di rimborsi di Buoni non ancora giunti a scadenza.

La raccolta netta complessiva sui Buoni fruttiferi postali (CDP+MEF) nel 2018 risulta pari a -1.957 milioni di euro.

Buoni fruttiferi postali – raccolta netta complessiva (CDP+MEF)

	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017	Variazione (+ / -)
(milioni di euro)					
Buoni ordinari	(2.073)	(6.501)	(8.575)	(5.748)	(2.827)
Buoni 3x4	3.212	-	3.212	(907)	4.119
Buoni a 3 anni Plus	4.288	-	4.288	13.881	(9.592)
Buoni indicizzati inflazione italiana	(2.636)	-	(2.636)	(2.093)	(543)
Buoni dedicati ai minori	(39)	-	(39)	(84)	46
Buoni Europa/Premia	(1.926)	-	(1.926)	(1.625)	(300)
Buoni 3X2	5.525	-	5.525	-	5.525
Buoni 4 Anni Risparmio Semplice	32	-	32	-	32
Altri Buoni	(1.765)	(75)	(1.840)	(914)	(926)
Totale	4.619	(6.576)	(1.957)	2.509	(4.466)

Nota: La voce "Buoni 3x4" comprende: Buoni 3x4, Buoni 3x4 Fedeltà e Buoni 3x4 Risparmi Nuovi. La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Fedeltà, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi

Lo stock dei Buoni fruttiferi postali di competenza CDP ammonta al 31 dicembre 2018 a 152.266 milioni di euro, in crescita rispetto ai 144.187 milioni di euro riportati a fine 2017, principalmente per effetto della raccolta netta positiva per 4.619 milioni di euro e degli interessi maturati sui Buoni nel corso del 2018.

Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione distributiva riconosciuta a Poste sulle sottoscrizioni dei Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 3 anni Plus e Buoni 4 Anni Risparmio Semplice e dal risconto dell'assestamento della commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 fino al 2010. Nella voce Premi maturati su BFP è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i buoni indicizzati a panieri azionari.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

	31/12/2017	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2018
(milioni di euro)							
Buoni ordinari	75.936	(2.073)	2.445	(86)	7	-	76.229
Buoni 3x4	24.532	3.212	813	(7)	(85)	-	28.464
Buoni a 3 anni Plus	14.002	4.288	124	(0,3)	(91)	-	18.323
Buoni indicizzati inflazione italiana	13.164	(2.636)	195	(41)	-	-	10.682
Buoni dedicati ai minori	5.583	(39)	187	(10)	-	-	5.722
Buoni Europa/Premia	5.173	(1.926)	28	(23)	-	15	3.267
Buoni 3X2	-	5.525	34	-	(115)	-	5.444
Buoni 4 Anni Risparmio Semplice	-	32	0,12	-	(0,7)	-	31
Altri Buoni	5.796	(1.765)	76	(4)	-	-	4.103
Totale	144.187	4.619	3.901	(171)	(286)	15	152.266

Note: La voce "Buoni 3x4" comprende: Buoni 3x4, Buoni 3x4 Fedeltà e Buoni 3x4 Risparmi Nuovi. La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Fedeltà, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi.

La voce "Costi di transazione" include la commissione distributiva sulle sottoscrizioni dei Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 3 anni Plus e Buoni 4 Anni Risparmio Semplice e il risconto dell'assestamento della commissione relativa agli anni 2007-2010

La raccolta netta complessiva (CDP+MEF) su Buoni e Libretti nel 2018 risulta negativa per -4.780 milioni di euro, in miglioramento rispetto al 2017 (-7.883 milioni di euro) per effetto della riduzione del risultato negativo registrato sui Libretti.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017	Variazione (+ / -)
Buoni fruttiferi postali	(1.957)	2.509	(4.466)
<i>di cui:</i>			
- di competenza CDP	4.619	8.343	(3.724)
- di competenza MEF	(6.576)	(5.834)	(742)
Libretti di risparmio	(2.823)	(10.392)	7.570
Raccolta netta CDP	1.796	(2.049)	3.845
Raccolta netta MEF	(6.576)	(5.834)	(742)
Totale	(4.780)	(7.883)	3.103

4.1.2 LE SOCIETÀ' DEL GRUPPO**4.1.2.1 LA PERFORMANCE DELLE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO****GRUPPO SACE**

Nel 2018, il Gruppo SACE ha sostenuto l'*export* e l'internazionalizzazione delle imprese in diversi settori strategici per l'economia italiana.

Nel corso dell'anno, coerentemente con le iniziative di Piano, sono proseguite le attività finalizzate a rafforzare la vicinanza alle imprese, quali: (i) un nuovo modello di servizio per la clientela, che prevede un maggior focus commerciale della rete di vendita e la presenza di un *Customer Care* unico per il polo SACE SIMEST, (ii) l'ampliamento della rete estera con l'inaugurazione nel mese di giugno del nuovo ufficio di Shanghai e l'autorizzazione all'apertura di un ufficio di rappresentanza in Nord Africa, a supporto delle numerose imprese italiane operanti nell'area, (iii) la disponibilità di due nuovi prodotti online sulla piattaforma My Export Gate, il cui traffico di accessi è risultato in crescita anche grazie alle nuove campagne del polo SACE SIMEST, (iv) la piena operatività della strategia push sull'*export*, a beneficio delle forniture e dell'inserimento delle aziende italiane nelle catene globali del valore, con particolare riscontri positivi degli esportatori per gli incontri di match making, (v) la piattaforma Education to Export, avente l'obiettivo di veicolare opportunità di sviluppo e crescita in particolare delle PMI attraverso un'offerta di contenuti specialistici su *export* ed internazionalizzazione accessibili *online* ed *offline*.

Risorse mobilitate gruppo SACE

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
SACE	19.423	17.738	1.686	9,5%
Export	13.997	15.114	(1.116)	-7,4%
- Credito acquirente	12.650	13.343	(694)	-5,2%
- Credito fornitore	1.056	1.692	(637)	-37,6%
- Credito documentario	292	78	214	n/s
Internazionalizzazione	5.426	2.624	2.802	n/s
- Garanzie finanziarie	2.100	1.125	975	86,6%
- Garanzie finanziarie PMI	147	134	13	9,7%
- Bondistica / cauzioni	484	610	(126)	-20,6%
- Polizza Political Risk Insurance	1.547	53	1.494	n/s
- Push Strategy	1.107	570	537	94,2%
- Fondo Sviluppo Export	41	131	(91)	-69,1%
SACE FCT	4.221	4.616	(395)	-8,6%
Factoring pro-solvendo / pro-soluto	3.660	3.708	(48)	-1,3%
Trade finance	561	908	(347)	-38,2%
SIMEST	9.697	11.834	(2.138)	-18,1%
Export	9.216	11.433	(2.217)	-19,4%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito acquirente	8.950	11.174	(2.223)	-19,9%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito fornitore	265	260	6	2,2%
Internazionalizzazione	481	401	80	19,9%
- Partecipazioni dirette e Fondo Venture Capital	152	116	36	30,7%
- Finanziamenti agevolati (Fondo 394)	248	147	101	68,4%
- Contributo su partecipazioni (legge 100/90 e 19/91)	81	138	(57)	-41,0%
Elisioni	(9.512)	(12.082)	2.570	-21,3%
Totale risorse mobilitate e gestite	23.830	22.106	1.724	7,8%

Il Gruppo SACE ha mobilitato risorse nette pari a 23.830 milioni di euro, principalmente a supporto dei settori crocieristico, difesa e infrastrutture e costruzioni. Tali volumi sono stati trainati dall'operatività export, pari a 14.263 milioni di euro (60% del totale) e dall'operatività internazionalizzazione, pari a 5.907 milioni di euro (25% del totale). La quota residua afferisce per 3.660 milioni di euro all'operatività di factoring (15% del totale).

Principali indicatori gestionali gruppo SACE¹

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
SACE				
Garanzie perfezionate	60.480	49.928	10.551	21,1%
- di cui quota capitale	53.579	43.790	9.789	22,4%
- di cui quota interessi	6.901	6.140	761	12,4%
Crediti	531	632	(101)	-15,9%
SACE BT				
Credito a breve termine	9.703	9.696	7	0,1%
Cauzioni Italia	6.299	6.235	64	1,0%
Altri danni ai beni	35.935	25.353	10.582	41,7%
SACE FCT				
Monte crediti	1.521	1.921	(401)	-20,9%
SIMEST				
Portafoglio partecipativo	601	572	29	5,0%

1) Gli importi si riferiscono allo stock alla data.

L'esposizione totale al rischio di SACE, in termini di crediti e garanzie perfezionate, risulta pari a 61,0 miliardi di euro (di cui il 99,1% relativo al portafoglio garanzie), in significativo aumento rispetto al dato di fine 2017 (+20,7%).

Le esposizioni di SACE BT, pari a circa 51,9 miliardi di euro, risultano in crescita rispetto al 2017 (+25,8%) principalmente per il ramo "Altri danni ai beni (Rami elementari)", mentre risultano stabili le esposizioni dei rami Credito e Cauzioni.

Il monte crediti di SACE FCT, pari a circa 1,5 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 20,9%, principalmente per effetto di contrazioni sul Pro Soluta Formale (-38%) e sul Pro Solvendo (-51%).

Infine, il portafoglio partecipativo di SIMEST risulta pari a 601 milioni di euro, in aumento (+5,0%) rispetto alle consistenze di fine 2017.

Attività di tesoreria e raccolta gruppo SACE

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	8.386	7.325	1.061	14,5%
Disponibilità presso CDP	3.181	4.913	(1.732)	-35,3%
Disponibilità presso Istituti Bancari	185	93	92	98,9%
Altri impieghi di tesoreria	5.020	2.319	2.701	n/s
Titoli di debito e altre forme di raccolta	3.034	2.304	730	31,7%
Debiti finanziari	2.519	1.789	730	40,8%
Altri strumenti di debito	515	515	-	0,0%

Le disponibilità liquide e gli altri impieghi di tesoreria del Gruppo SACE sono aumentati rispetto allo scorso esercizio di 1.061 milioni di euro, a fronte di un aumento di 730 milioni di euro dei debiti finanziari.

L'incremento delle disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria è riconducibile principalmente al perfezionamento di operazioni pronti contro termine stipulate da SACE nel corso dell'anno con la Capogruppo CDP per circa 1.072 milioni di euro, oltre agli effetti della generazione di cassa dalla gestione operativa nel corso dell'anno.

Contestualmente, l'aumento dei debiti finanziari è da ricondurre alle citate operazioni di pronti contro termine, al netto della diminuzione dei debiti finanziari della controllata SACE FCT per 289 milioni di euro.

Si segnala inoltre che le disponibilità presso CDP diminuiscono per effetto dell'investimento in titoli obbligazionari emessi da CDP per 1.644 milioni di euro con corrispondente incremento della voce altri impieghi di tesoreria.

CDP EQUITY S.P.A.

Nel corso del 2018, CDP Equity ha proseguito l'attività di gestione e valorizzazione del portafoglio partecipativo e di ricerca e valutazione di nuove opportunità d'investimento.

In particolare, CDP Equity ha: (i) perfezionato l'operazione di aumento di capitale in Ansaldo Energia, mantenendo inalterata la propria interessenza partecipativa attraverso il versamento di 48 milioni di euro, (ii) investito in Open Fiber 250 milioni di euro, di cui 125 milioni di euro in aumento di capitale e 125 milioni di euro a titolo di finanziamento soci, (iii) seguito pro-quota l'aumento di capitale in BF S.p.A. per 29,9 milioni di euro, incrementando la propria partecipazione dal 20% al 21,5%, (iii) rinnovato i patti parasociali con gli altri azionisti di Kedrion e Valvitalia e (iv) liquidato, tramite FSIA Investimenti, parte degli *earn out* dovuti per l'acquisto di quote di minoranza di SIA.

Risorse mobilitate CDP EQUITY

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Investimenti	328	217	111	51,2%
Totale risorse mobilitate e gestite	328	217	111	51,2%

Nel corso del 2018 CDP Equity ha mobilitato risorse per complessivi 328 milioni di euro, interamente riferiti a società già in portafoglio, ovvero Ansaldo Energia (48 milioni di euro), Open Fiber (250 milioni di euro), BF (29,9 milioni di euro) e SIA (0,1 milioni di euro come liquidazione di una componente variabile di prezzo).

Nel corso del 2017 CDP Equity aveva mobilitato risorse per 217 milioni di euro, di cui 144,8 milioni di euro in Ansaldo Energia per l'acquisizione di un ulteriore 15%, 50 milioni di euro per l'investimento in Bonifiche Ferraresi, 20,4 milioni di euro per l'investimento in TH Resorts e 1,8 milioni di euro come pagamento differito per l'acquisto di quote di minoranza di SIA.

Principali indicatori di gestione CDP Equity ¹

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Plusvalenze realizzate su investimenti in partecipazioni	-	211	(211)	n/s
Dividendi	32	23	8	35,5%

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

Nel corso dell'esercizio 2018 CDP Equity e i veicoli societari controllati hanno rilevato dividendi per complessivi 31,7 milioni di euro, di cui 29,7 milioni di euro da SIA, 1,2 milioni di euro da Kedrion e 0,8 milioni di euro da Rocco Forte Hotels.

Nel 2017 CDP Equity e i veicoli societari controllati avevano i) rilevato dividendi per 23,3 milioni di euro riconducibili a SIA (22 milioni di euro), Kedrion (0,8 milioni di euro) e Rocco Forte Hotels (0,5 milioni di euro) e ii) realizzato plusvalenze su investimenti per circa 211 milioni di euro, interamente riconducibili all'operazione di cessione del 30% di FSIA Investimenti a Poste Italiane, tramite FSI Investimenti.

Attività di tesoreria e raccolta CDP EQUITY ¹

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	685	1.397	(712)	-51,0%
Disponibilità presso CDP	439	500	(61)	-12,2%
Disponibilità presso Istituti Bancari	246	897	(651)	-72,6%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	54	58	(5)	-8,3%
Debiti finanziari	54	58	(5)	-8,3%

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

Al 31 dicembre 2018, le disponibilità liquide di CDP Equity e dei veicoli societari controllati risultano pari a circa 685 milioni di euro, in decremento di circa 712 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. Tale variazione è stata determinata da uscite per complessivi 864 milioni di euro e da entrate per 152 milioni di euro. Le uscite sono state generate principalmente da: (i) 500 milioni di euro di investimento in BTP, (ii) 328 milioni di euro di risorse mobilitate, come meglio dettagliate nel precedente paragrafo, (iii) 20 milioni di euro di dividendi erogati agli azionisti di minoranza KIA (da FSI Investimenti) e Poste Italiane (da FSIA Investimenti), (iv) 9 milioni di euro di esborso correlato al finanziamento di FSIA Investimenti, di

cui 7,6 milioni di euro come rimborso in linea capitale e 1,4 milioni di euro come interessi e (v) 7 milioni di euro di liquidazione di spese operative; le entrate invece sono principalmente riconducibili a: (i) dividendi per 31,7 milioni di euro (di cui 29,7 milioni di euro da SIA), (ii) incasso di 56 milioni di euro da Poste Italiane relativo alla cessione del 30% di FSIA Investimenti, (iii) proventi da consolidato fiscale per 42 milioni di euro, (iv) proventi finanziari per 19 milioni di euro e (v) interessi sul POC Valvitalia per 3 milioni di euro.

Lo stock di debiti finanziari al 31 dicembre 2018 è costituito dal vendor loan in capo a FSIA Investimenti; la riduzione rispetto al 31 dicembre 2017 deriva dall'effetto combinato del rimborso anticipato e del contestuale rifinanziamento del debito per un importo superiore.

FINTECNA S.P.A.

Nel corso del 2018, Fintecna ha proseguito l'attività di gestione del contenzioso e di ottimizzazione della strategia difensiva, attuata attraverso il costante monitoraggio dello sviluppo processuale delle vertenze, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità.

Principali indicatori gestionali FINTECNA

(n.ro contenziosi e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Contenzioso giuslavoristico	431	492	(61)	-12,4%
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	101	113	(12)	-10,6%

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico (i.e. richieste di risarcimento del danno biologico per patologie professionali), la riduzione del numero di cause in essere, rispetto alla fine del 2017, è attribuibile alla contrazione del numero di nuovi ricorsi, oltre che all'avvenuta definizione di contenziosi, in linea con le previsioni di budget.

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.

Attività di tesoreria e raccolta FINTECNA

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.140	1.134	6	0,5%
Disponibilità presso CDP	1.096	1.066	30	2,8%
Disponibilità presso Istituti Bancari	44	68	(24)	-35,6%

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

In particolare, al 31 dicembre 2018, la liquidità depositata presso Istituti di credito e presso CDP ammonta a 1.140 milioni di euro, rispetto ai 1.134 milioni di euro del 2017.

L'attività di razionalizzazione societaria ed organizzativa, avviata nel 2017 con la fusione per incorporazione di Ligestra e Ligestra Tre in Ligestra Due, è proseguita, nel corso del 2018, con la fusione per incorporazione anche della Ligestra Quattro in Ligestra Due (entrambe controllate al 100%).

In coerenza con le finalità istituzionali perseguite, Fintecna ha continuato a svolgere la propria attività di indirizzo e controllo sulle società sottoposte a direzione e coordinamento, nell'ottica della progressiva realizzazione dei compiti assegnati a ciascuna società in virtù di specifici interventi normativi.

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

In particolare, con riguardo al patrimonio separato ex E.F.I.M., è stata definita una rilevante controversia rappresentante una delle principali cause di ritardo, negli esercizi precedenti, nell'esecuzione dei lavori di bonifica del sito industriale di Portovesme, in Sardegna.

Con riguardo al patrimonio separato ex I.G.E.D., è stata perfezionata la cessione a CDP Immobiliare dell'immobile di via Alessandria (Roma), operazione che si colloca nel piano di valorizzazione/cessione che la società sta realizzando anche attraverso forme di collaborazione con importanti operatori immobiliari.

Infine, sono proseguite le attività di Fintecna svolte 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.

CDP IMMOBILIARE S.R.L.

Nel corso del 2018 la Società ha proseguito le attività di vendita e di sviluppo del patrimonio immobiliare di proprietà diretta e indiretta. Gli interventi di valorizzazione, sia urbanistica che edilizia, si sono concentrati principalmente su immobili di grandi dimensioni, funzionali ad iniziative per lo sviluppo diretto del territorio, con iter urbanistici complessi la cui riqualificazione è caratterizzata da un elevato interesse sociale.

Inoltre, è proseguito un diffuso programma di manutenzione conservativa e messa in sicurezza, anche di natura ambientale, del patrimonio immobiliare, nell'ambito di accordi quadro sottoscritti con i principali operatori del settore per la progettazione e realizzazione degli interventi.

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

Principali indicatori gestionali CDP IMMOBILIARE ¹

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Vendite	31	99	(68)	-68,7%
Investimenti per l'attività di valorizzazione	16	13	3	21,6%

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

Nel 2018 sono state realizzate, direttamente o per il tramite delle società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di circa 31 milioni di euro (di cui circa 12 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare e circa 19 milioni di euro relativi agli immobili delle partecipate). Le attività di dismissione hanno riguardato principalmente unità residenziali realizzate negli anni precedenti e situate a Milano e Torino.

Per quanto riguarda le attività per lo sviluppo e la valorizzazione degli immobili, si segnalano investimenti per circa 16 milioni di euro, di cui circa 3 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare. Si segnala, inoltre, l'acquisto dell'immobile sito a Roma in Via Alessandria per 31 milioni di euro da Ligestra Due (società partecipata da Fintecna), da adibire ad uffici.

Al 31 dicembre 2018, il patrimonio immobiliare gestito, pari a circa 1.050 milioni di euro, evidenzia una riduzione (-3%) per effetto delle cessioni intervenute nel periodo al netto delle attività di valorizzazione.

Attività di tesoreria e raccolta CDP IMMOBILIARE ¹

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	40	54	(14)	-26,4%
Disponibilità presso Istituti Bancari	40	54	(14)	-26,4%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	568	689	(120)	-17,5%
Debiti finanziari	568	689	(120)	-17,5%

1) Include il valore delle disponibilità e dei debiti finanziari riferiti alle società partecipate

Al 31 dicembre 2018, le disponibilità liquide, pari a 40 milioni di euro, sono destinate principalmente al supporto dei finanziamenti alle società partecipate ed alle esigenze di gestione e valorizzazione degli immobili della Società.

Il totale dei debiti finanziari, pari a circa 568 milioni di euro, attiene per circa 11 milioni di euro a CDP Immobiliare (debito allocato su alcuni immobili del portafoglio diretto) e per circa 558 milioni di euro alle partecipate (di cui 302 milioni di euro relativi alla *partnership* Residenziale Immobiliare).

CDPI SGR S.P.A.

Nel corso del 2018 CDPI SGR ha proseguito nella propria attività di investimento nel fondo FIA a supporto del *social housing* e nel fondo FIV a sostegno della valorizzazione del patrimonio immobiliare detenuto. Inoltre, si è proceduto alla riapertura del periodo di sottoscrizione del FIT mediante sottoscrizione da parte di CDP di ulteriori 150 milioni di euro, portando il totale del patrimonio sottoscritto a 250 milioni di euro.

Risorse mobilitate CDPI SGR

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Social housing	241	139	102	73,5%
- FIA	241	139	102	73,5%
Valorizzazione	12	37	(25)	-67,5%
- FIV (Comparto Extra)	10	35	(25)	-70,8%
- FIV (Comparto Plus)	2	1	0	33,6%
Turismo	30	64	(34)	-53,8%
- FIT	30	64	(34)	-53,8%
Smart Housing	-	10	(10)	n/s
- FIA2	-	10	(10)	n/s
Totale risorse mobilitate e gestite	283	250	33	13,1%

Nel corso del 2018 CDPI SGR ha mobilitato risorse per circa 283 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo periodo del 2017 (+13%), principalmente grazie al positivo contributo del FIA. In particolare:

- il FIA ha mobilitato risorse complessivamente pari a circa 241 milioni di euro, principalmente riconducibili agli investimenti nei fondi Immobiliare di Lombardia, Housing Sociale FVG, Esperia, Cives, Ferrara;
- il FIT ha mobilitato risorse per 30 milioni di euro, relativi principalmente alle operazioni di acquisto dei complessi alberghieri Blu Salento a Nardò e baia degli Achei a Cassano allo Jonio;
- il FIV ha mobilitato risorse per circa 12 milioni di euro con riferimento agli interventi di valorizzazione del complesso Ospedali Riuniti di Bergamo finalizzati alla consegna degli spazi all'Accademia della Guardia di Finanza ed alle attività di demolizione e bonifica effettuate su ex Magazzini Taliedo (Milano) ed ex Caserma Colleoni (Bergamo).

Principali indicatori gestionali CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Patrimonio immobiliare gestito ¹ (FIV)	626	664 ³	(38)	-5,7%
Patrimonio immobiliare gestito ¹ (FT1)	89	59	30	50,8%
Commitment residuo ² (FIA)	925	1.171	(246)	-21,0%

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

2) Valore riferito alle sottoscrizioni nei fondi al netto dei richiami effettuati

3) Non include l'immobile di via Cassia, soggetto a condizione sospensiva e quindi riportato ai fini del bilancio nella voce altre attività

Al 31 dicembre 2018, il patrimonio immobiliare gestito dalla SGR per conto del FIV è costituito da 84 immobili, per un controvalore pari a circa 626 milioni di euro, di cui circa 552 milioni di euro relativi al comparto Extra (67 immobili) e circa 75 milioni di euro al comparto Plus (17 immobili).

Tale patrimonio risulta in calo rispetto al 2017 (-6%), principalmente per effetto delle vendite intercorse nell'esercizio pari a circa 35 milioni di euro.

Il patrimonio immobiliare del fondo FT1 mostra un incremento rispetto al 2017 (+51%) come conseguenza delle operazioni di investimento perfezionate.

Con riferimento al FIA, il totale degli impegni residui nei confronti dei fondi immobiliari target è pari a circa 925 milioni di euro. La riduzione dei *commitment* rispetto al 2017 (-21%) è riconducibile principalmente agli investimenti realizzati nei fondi target a sostegno dell'offerta di alloggi sociali.

Attività di tesoreria e raccolta CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	16	17	(1)	-4,8%
Disponibilità presso Istituti Bancari	16	14	2	15,6%
Altri impieghi di tesoreria	-	3	(3)	n/s

Al 31 dicembre 2018, le disponibilità liquide di CDPI SGR risultano pari a circa 16 milioni di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2017; l'azzeramento degli altri impieghi di tesoreria deriva dalla scadenza dei titoli detenuti in portafoglio a fine 2017.

In linea con il 2017, la Società non presenta indebitamento finanziario.

CDP RETI S.P.A.

In data 27 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di CDP RETI ha deliberato in merito all'approvazione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.lgs n. 231/2001 (Parte Generale e Parte Speciale) e alla contestuale nomina dell'Organismo di Vigilanza, attribuendone le relative funzioni al Collegio Sindacale.

Principali indicatori gestionali CDP RETI

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Partecipazioni e altri investimenti	5.023	5.023	-	0,0%
Dividendi incassati	406	388	17	4,4%

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

Per quanto concerne i dividendi incassati dalle società controllate, nel 2018 sono stati incassati circa 228 milioni da Snam, circa 44 milioni da Italgas e circa 135 milioni da Terna.

Inoltre, si rileva come il Consiglio di Amministrazione di Snam, riunitosi il 6 novembre 2018, abbia deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo 2018, di cui 95 milioni¹⁷ a favore di CDP RETI (incassati nel corso del mese di gennaio 2019).

Relativamente ai dividendi corrisposti agli azionisti, invece, complessivamente pari a 396 milioni (425 milioni nel 2017), si evidenzia come nel corso dell'esercizio siano stati distribuiti:

- il saldo dell'utile dell'esercizio 2017, pari a euro 140 milioni¹⁸, di cui circa 83 milioni in favore di CDP e 49 milioni in favore di State Grid Europe Limited
- un acconto sul dividendo 2018, pari a 256 milioni¹⁹, di cui circa 151 milioni in favore di CDP e 90 milioni in favore di State Grid Europe Limited.

Attività di tesoreria e raccolta CDP RETI

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	66	44	22	51,2%
Disponibilità presso Istituti Bancari	66	44	22	51,2%
Disponibilità presso CDP	-	-	-	n/s
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.695	1.694	1	0,0%
Debiti finanziari	938	937	0	0,0%
Altri strumenti di debito	757	757	0	0,0%

Il totale delle disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria al 31 dicembre 2018, pari a 66 milioni di euro, risulta in incremento (+22 milioni di euro) rispetto al dato di fine 2017 principalmente a seguito dei dividendi ricevuti nel periodo dalle controllate (+406 milioni di euro) e dell'incasso del credito da consolidato fiscale (+42 milioni), solo in parte compensati dai dividendi distribuiti nel periodo agli azionisti (-396 milioni di euro), dal pagamento della cedola del bond (-14 milioni di euro) e degli interessi passivi connessi ai term loan (-14 milioni di euro).

I Titoli di debito e le altre forme di raccolta al 31 dicembre 2018, complessivamente pari a 1.695 milioni di euro, si riferiscono: (i) al term loan di importo complessivo pari a circa 938 milioni di euro (di cui verso CDP per circa 422 milioni di euro), sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2017 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 (per i restanti 338 milioni di euro circa, pari al 45%).

4.1.2.2 LA PERFORMANCE DELLE ALTRE SOCIETÀ NON SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

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

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

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

CDP ha acquisito una partecipazione di minoranza (pari al 15%) in Elite il 31 ottobre 2017, nell'ambito di un aumento di capitale dedicato.

¹⁷ Sulla base dei risultati dei primi nove mesi e delle previsioni per l'intero esercizio 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione agli azionisti di un acconto dividendo, pari a 0,0905 euro per azione con pagamento a partire dal 23 gennaio 2019.

¹⁸ Quota parte (324 milioni) dell'utile 2017 è stata distribuita nel mese di novembre 2017 a titolo di acconto 2017.

¹⁹ L'acconto, pari a 1.584,62 per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato (dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 15 novembre 2018) sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2018 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 256 milioni e con riserve disponibili per circa 3.369 milioni.

Nel corso del 2018 la Società ha superato il target di 1.000 società affiliate da oltre 30 Paesi nel mondo. Inoltre, nel corso dell'esercizio, Elite, in collaborazione con Electa Ventures, ha dato il via all'iniziativa SPAC in CLOUD, grazie al quale nel mese di novembre è stata quotata con successo Digital Value.

Eni S.p.A ("Eni")

Nel corso del 2018, Eni ha proseguito nel trend di forte miglioramento della redditività (quasi raddoppiata rispetto al 2017), principalmente per effetto della performance del business E&P. Nel periodo si segnala un incremento della generazione di cassa spinta dall'aumento del prezzo Brent e dalla maggiore produzione di barili.

Con riferimento ai segmenti di operatività, i business E&P e G&P risultano significativamente in crescita. In particolare, E&P ha conseguito la produzione giornaliera più alta di sempre, pari a 1,85 milioni di barili al giorno, e un rimpiazzo delle riserve certe superiore al 100%; G&P ha beneficiato della maggiore integrazione del business GNL con le attività upstream e della profonda riorganizzazione condotta negli ultimi anni. In riferimento al segmento Raffinazione e Chimica, seppur anticiclico rispetto al Brent e in flessione, si evidenzia il contributo positivo alla redditività operativa del Gruppo.

In relazione ai principali dati economici, ENI ha realizzato un utile operativo consolidato adjusted pari a 11,2 miliardi di euro quasi raddoppiato rispetto ai 5,8 miliardi di euro del 2017 e un utile netto consolidato pari a 4,6 miliardi di euro, anch'esso quasi raddoppiato rispetto ai 2,4 miliardi di euro dell'anno precedente.

In relazione ai principali dati patrimoniali al 31 dicembre 2018, si evidenzia che il debito netto prosegue nella sua discesa attestandosi a 8,3 miliardi di euro (rispetto ai 10,9 miliardi di euro di fine 2017) e il patrimonio netto ammonta a 51,2 miliardi di euro, in aumento di 3,1 miliardi di euro rispetto al dato di fine 2017 (48,1 miliardi di euro).

Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione ("EPF")

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

Attualmente EPF svolge, esclusivamente per conto del MiSE, attività di erogazione e di predisposizione di relazioni finali riguardanti investimenti già effettuati da parte dei soggetti beneficiari degli interventi di finanza agevolata.

Nel corso del 2018, EPF ha proseguito l'attività di liquidazione con l'obiettivo di completare in tempi contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere. Inoltre, in data 18 giugno 2018, l'Assemblea dei soci, al fine di contenere i costi della liquidazione, ha deliberato la trasformazione di EPF dalla forma di società per azioni alla forma di società a responsabilità limitata.

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

F2i SGR svolge attività di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture.

Istituita nel 2007 con la *sponsorship* di CDP e di primarie istituzioni finanziarie italiane, F2i SGR S.p.A. ha *asset under management* pari a 4,8 miliardi di euro e gestisce due fondi specializzati nell'investimento in infrastrutture *brownfield* in Italia: (i) F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, lanciato nel 2012, ha chiuso il *fundraising* nel luglio 2015 con una dimensione di 1,2 miliardi di euro e (ii) F2i - Terzo Fondo per le infrastrutture, in cui sono confluiti gli asset del Primo Fondo F2i (mediante fusione per incorporazione) oltre alla sottoscrizione di nuovi *commitment* con una dimensione complessiva pari a 3,6 miliardi di euro.

Nel corso del 2018 la SGR ha proseguito nell'attività di gestione delle partecipazioni societarie del Secondo e Terzo Fondo F2i perseguendo con successo opportunità di investimento sia in nuovi settori che in settori già presidiati da F2i.

Fincantieri S.p.A. ("Fincantieri")

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

Nel corso del 2018, il Gruppo Fincantieri ha confermato le linee di sviluppo identificate nel piano industriale 2018-2022, con ricavi pari a circa 5,5 miliardi di euro (+9% rispetto al 31 dicembre 2017), un EBITDA di 414 milioni di euro (EBITDA *margin* del 7,6%, in crescita del 21% rispetto al 31 dicembre 2017), un risultato di periodo positivo per 69 milioni di euro

(+30% rispetto al 31 dicembre 2017) ed un utile di pertinenza del Gruppo pari a 72 milioni di euro (+26% rispetto all'esercizio precedente).

Al 31 dicembre 2018, il Gruppo Fincantieri presenta un *backlog* pari a circa 25,5 miliardi di euro, con 98 navi in portafoglio²⁰, e un *soft backlog* pari a circa 8,3 miliardi di euro, che hanno permesso di raggiungere il carico di lavoro complessivo di oltre 33 miliardi di euro (circa 6 anni di attività).

Si segnala inoltre, tra i principali eventi del periodo, la sottoscrizione dell'accordo di compravendita per l'acquisizione del 50% del capitale di Chantiers de l'Atlantique, l'avvio delle discussioni per la definizione dei termini e delle condizioni per la costituzione con Naval Group di una *joint venture* paritaria in ambito militare, il consolidamento della presenza di Fincantieri nel settore delle infrastrutture mediante l'acquisizione di importanti commesse in Romania e Italia, oltre che al completamento del *delisting* del Gruppo Vard.

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

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. è stata promossa dal MEF insieme a CDP, ABI, Confindustria e le principali banche del Paese e costituita a marzo 2010. La società promuove e gestisce fondi di investimento per supportare la crescita delle imprese italiane di piccole e medie dimensioni, favorendo processi di aggregazione e di internazionalizzazione, e sostenendo lo sviluppo del mercato italiano del *venture capital*, del *private equity* e del *private debt*.

Al 31 dicembre 2018, CDP detiene una quota del 43,0% di FII SGR. Le quote rimanenti sono detenute da UniCredit (12,5%), Intesa San Paolo (12,5%), Monte dei Paschi di Siena (12,5%), DepoBank (12,5%), ABI (3,5%) e Confindustria (3,5%).

Nel corso del 2018 FII SGR ha proseguito l'attività di gestione dei fondi promossi: (i) Fondo Italiano d'Investimento – FII Venture; (ii) Fondo Italiano d'Investimento – Fondo di Fondi; (iii) FoF Venture Capital; (iv) FoF Private Debt; (v) Fondo Innovazione e Sviluppo e (vi) FII Tech Growth.

Si segnala che, in riferimento ai fondi Innovazione e Sviluppo e Tech Growth la SGR sta proseguendo la fase di *fund raising* con l'obiettivo di attrarre altri investitori e raggiungere la dimensione *target*.

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

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

Al 31 dicembre 2018, CDP detiene una quota del 39% di FSI SGR. Le quote residue sono detenute da Magenta 71 s.r.l. – società veicolo posseduta dai *manager* individuati per la gestione dell'iniziativa (51,1%) e Poste Vita S.p.A. (9,9%).

Si segnala che in data 29 giugno 2017 è stato raggiunto il primo *closing* del fondo "FSI I" (già "FSI Mid-Market Growth Equity Fund") che avrà l'obiettivo di investire in società italiane con un significativo potenziale di sviluppo, focalizzandosi sulla crescita organica e/o per acquisizioni, sul consolidamento di settore/filiera e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. Oltre a CDP, *anchor investor* dell'iniziativa, figurano come sottoscrittori alcuni fondi sovrani, società di assicurazione e banche europee, fondazioni e *asset manager*.

Al 31 dicembre 2018, FSI I ha ricevuto sottoscrizioni per impegni di capitale pari a circa 1,3 miliardi di euro.

Galaxy S.à r.l. SICAR ("Galaxy")

Nella seduta del 25 giugno 2018, l'Assemblea dei soci di Galaxy S.à r.l. ha deliberato la chiusura della liquidazione della società con una distribuzione pari a circa 0,4 milioni pro-quota CDP, in aggiunta alla distribuzione deliberata in data 26 febbraio 2018, pari a circa 3,7 milioni di euro in favore di CDP.

Nel corso del 2018, sono stati quindi distribuiti da parte di Galaxy verso CDP complessivamente 4 milioni di euro circa.

²⁰ Navi di lunghezza superiore a 40 metri

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

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

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

Nel corso del 2018 è avvenuto il conferimento del ramo commerciale di Treccani in Editalia, che ha cambiato la propria denominazione in Treccani Reti.

Istituto per il Credito Sportivo ("ICS")

ICS è l'unica banca pubblica focalizzata sul finanziamento allo sport e alla cultura.

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

In data 1 marzo 2018, ICS è uscito dalla procedura di amministrazione straordinaria e ad ottobre 2018 la Banca d'Italia ha approvato il bilancio dell'amministrazione straordinaria relativo al periodo 1 gennaio 2012 – 28 febbraio 2018 dal quale risulta un utile di esercizio complessivo di 105,8 milioni.

A valle dell'approvazione del bilancio dell'amministrazione straordinaria, l'Istituto ha distribuito ai propri azionisti 47,6 milioni di euro a titolo di dividendo, di cui 1,1 milioni di euro di pertinenza di Cassa Depositi e Prestiti.

Italgas S.p.A. ("Italgas")

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

I ricavi totali del 2018, pari a 1.176,2 milioni di euro (al netto degli effetti dell'IFRIC 12), hanno registrato un incremento di 52,0 milioni di euro (+4,6%) rispetto al 2017, mentre l'utile operativo del periodo, pari a 453,5 milioni di euro, ha registrato un aumento di 35,6 milioni di euro (+8,5%) rispetto al corrispondente periodo del 2017. Tale aumento è attribuibile al predetto incremento dei ricavi e alla riduzione dei costi operativi ed è parzialmente compensato dall'incremento della voce ammortamenti e svalutazioni.

Italgas ha chiuso con un utile netto al 31 dicembre 2018 pari a 313,7 milioni di euro, registrando un aumento di 20,9 milioni di euro (+7,1%) rispetto al 2017 per effetto principalmente del predetto aumento dell'utile operativo, parzialmente compensato dai maggiori oneri finanziari netti, minori proventi netti su partecipazioni e maggiori imposte sul reddito.

Con riferimento ai principali eventi 2018, si conferma l'impegno di Italgas verso gli investimenti sulla rete, sui processi di digitalizzazione e sulle acquisizioni.

Più di un terzo degli investimenti 2018 è stato destinato alla sostituzione dei misuratori tradizionali con gli smart meters (nel 2018, considerando anche le società partecipate, ne sono stati installati 1,8 milioni, portando il totale a 5 milioni, pari a circa il 59,1% dell'intero parco contatori).

Si segnala inoltre che, nel corso del 2018, Italgas ha realizzato numerose operazioni di acquisizione che le hanno permesso di raggiungere l'obiettivo di crescita del Gruppo e di consolidamento del settore fissato nel Piano Industriale 2018-2024.

Poste Italiane S.p.A. ("Poste Italiane")

Il Gruppo Poste Italiane è la più grande rete di distribuzione di servizi in Italia, con oltre 12.800 uffici postali, 134 mila dipendenti e 34 milioni di clienti. Le sue attività comprendono il recapito di corrispondenza e pacchi, i servizi finanziari e assicurativi, i sistemi di pagamento e la telefonia mobile.

In relazione ai principali dati economici consolidati, al 31 dicembre 2018, i ricavi totali conseguiti sono stati pari a 10,9 miliardi di euro, in aumento del 2,2% rispetto al 2017. In particolare, il settore della "Corrispondenza, pacchi e distribuzione" ha registrato ricavi pari a 3,6 miliardi di euro, in diminuzione del -1,4% rispetto all'anno precedente; il settore dei "Pagamenti, Mobile e Digitale" ha invece registrato un incremento, con 0,6 miliardi di euro di ricavi (+11,4% rispetto all'anno precedente); il settore dei "Servizi finanziari" ha registrato una performance positiva (+4,2% rispetto allo scorso anno) e ha

generato nel periodo ricavi per 5,2 miliardi di euro; infine, il settore dei “Servizi assicurativi” ha contribuito con 1,5 miliardi di euro di ricavi, in aumento dell'1% rispetto al 2017.

Il risultato operativo del 2018 risulta in significativo rialzo rispetto al 2017 (+33,5%) ed è pari a 1,5 miliardi, grazie al maggiore contributo di tutti i settori: il segmento “Pagamenti, Mobile e Digitale” ha mostrato un risultato positivo per 0,2 miliardi di euro (+4,7%) grazie ad un incremento delle carte e delle operazioni e ad un aumento degli utenti di telefonia mobile e fissa; il settore dei “Servizi assicurativi” ha contribuito al reddito operativo di periodo per 0,9 miliardi di euro (+8,4%) grazie alla leadership nel ramo Vita e al ribilanciamento verso attività a basso assorbimento di capitale; i “Servizi finanziari” hanno registrato un utile operativo di 0,9 miliardi di euro (+33,1%), principalmente per effetto dell'ampliamento dell'offerta prodotti; il risultato operativo nel settore “Corrispondenza, Pacchi e Distribuzione” ha registrato un forte miglioramento (+16,7%) grazie alla crescita dell'attività di recapito pacchi in ambito B2C e a risultati migliori del previsto per le attività di corrispondenza, risultando comunque negativo per -0,4 miliardi di euro.

In virtù del maggior contributo di tutti i segmenti di business, l'utile netto del 2018 è risultato pari a 1,4 miliardi di euro, più che raddoppiato rispetto ai 0,7 miliardi di euro del 2017.

QuattroR SGR S.p.A. (“QuattroR SGR”)

QuattroR SGR è stata costituita in data 4 agosto 2016 ed è stata autorizzata da Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio dal 30 dicembre 2016. La società nasce con lo scopo di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato.

Al 31 dicembre 2018, CDP detiene il 40% delle quote di QuattroR SGR, mentre il restante 60% è detenuto da QR Partners S.r.l., società costituita dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa.

Nell'corso del 2018, QuattroR SGR ha proseguito nell'attività di gestione del fondo di investimento denominato Fondo QuattroR, che ha concluso il closing finale il 4 ottobre 2018 con sottoscrizioni superiori a 700 milioni di euro.

Risparmio Holding S.p.A. in liquidazione (“Risparmio Holding”)

Ad ottobre 2016 è stata costituita Risparmio Holding S.p.A., società partecipata da Poste Italiane S.p.A. (80%) e CDP (20%) allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di *asset management* facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A.

A luglio 2017, UniCredit ha comunicato l'avvenuto *closing* dell'operazione di cessione delle attività di Pioneer ad Amundi.

Ad ottobre 2018, l'assemblea straordinaria ha deliberato la messa in liquidazione della società.

Snam S.p.A. (“Snam”)

Snam è il principale operatore in Europa nella realizzazione e nella gestione integrata delle infrastrutture del gas naturale ed è attiva nelle attività di trasporto, dispacciamento e di stoccaggio del gas naturale oltre che nella rigassificazione del gas naturale liquefatto. In Italia gestisce le attività regolate nel settore del gas. La società è quotata sul mercato azionario italiano nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana.

I ricavi totali del 2018, pari a 2.528 milioni di euro (al netto dei pass-through items), hanno registrato un incremento di 87 milioni di euro (+3,6%) rispetto al 2017 mentre l'utile operativo, pari a 1.384 milioni di euro, ha registrato un aumento di 36 milioni di euro (+2,7%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è attribuibile sostanzialmente a maggiori ricavi nel settore del trasporto, parzialmente compensati dall'incremento degli ammortamenti e delle svalutazioni e dai maggiori costi operativi.

L'utile netto 2018 è pari a 960 milioni di euro, in aumento di 63 milioni di euro (+7,0%) rispetto all'esercizio precedente per effetto del predetto aumento dell'utile operativo e dei minori oneri finanziari netti, in parte compensati dai minori proventi netti da partecipazioni e dalle maggiori imposte sul reddito.

Con riferimento ai principali eventi del 2018, si ricorda che è stata completata l'acquisizione dell'82% di TEP Energy Solutions (TEP) per un controvalore di circa 21 milioni di euro, del 70% di IES Biogas (società attiva nella realizzazione di impianti di biometano) per un valore di circa 4 milioni di euro, del 100% di Enersi Sicilia S.r.l. e del ramo d'azienda dedicato alle soluzioni tecnologiche per stazioni di rifornimento di gas naturale per l'autotrazione di M.T.M. Inoltre, si segnala che è stata acquisita tramite una società di scopo - detenuta da Snam (60%), Enagás (20%) e Fluxys (20%) - la quota del 66% di DESFA, per un controvalore complessivo di 535 milioni di euro.

Si segnala inoltre che, in data 10 dicembre 2018, si è conclusa l'operazione di riacquisto sul mercato di proprie obbligazioni per un valore nominale complessivo pari a circa 538 milioni di euro.

Infine, la società ha proseguito il programma di share buyback con l'acquisto nel corso del 2018 di complessivamente 113.881.762 azioni, pari al 3,28% del capitale sociale, per un costo di 426 milioni di euro.

Telecom Italia S.p.A. ("Tim")

Nel 2018, Tim ha realizzato ricavi di gruppo per 19,1 miliardi di euro (+0,1% rispetto al 2017 su base organica), per effetto della crescita della business unit Brasile (+5%) e della tenuta della business unit Domestic (-0,6%).

L'EBITDA organico di Gruppo ammonta a 8,1 miliardi di euro, in decremento rispetto al dato del 2017 (-3%), a causa dell'impatto negativo delle dinamiche nel mercato domestico, parzialmente compensato dalla significativa crescita in Brasile.

L'utile netto di Gruppo, escludendo la svalutazione di 2,6 miliardi di euro attribuita al segmento Core Domestic e International Wholesale e gli altri oneri non ricorrenti, si attesta a 1,4 miliardi di euro. Il risultato di periodo reported è invece pari a -1 miliardo di euro (-1,3 miliardi attribuibili ai soci della controllante), in peggioramento rispetto al risultato 2017 (1,3 miliardi di euro, di cui 1,1 miliardi di euro attribuibili ai soci della controllante).

L'indebitamento finanziario netto rettificato di Gruppo è pari a 25,3 miliardi di euro, sostanzialmente stabile rispetto al dato a fine 2017.

TERNA S.p.A. ("Terna")

Terna è un operatore indipendente di reti per la trasmissione dell'energia elettrica, tra i principali in Europa per chilometri di linee gestite. La società è quotata sul mercato azionario italiano nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana.

I ricavi totali del 2018 ammontano a 2.319 milioni di euro, in aumento di 71 milioni di euro (+3,2%) rispetto al 2017 grazie principalmente a: (i) incremento del corrispettivo riconosciuto per il servizio di dispacciamento e misura; (ii) incremento dei ricavi da attività in concessione e (iii) maggiori ricavi originati dal business non regolato.

Il risultato operativo si attesta a 1.097 milioni di euro, con un incremento di 19 milioni di euro (+1,8%) rispetto al 2017.

L'utile netto 2018 di Gruppo è pari a 707 milioni di euro, in crescita di 18 milioni di euro (+2,7%) rispetto all'esercizio precedente.

Con riferimento ai principali eventi del 2018, si segnalano: (i) per il settore regolato, la realizzazione di interventi sulla rete elettrica della Laguna Veneta e la messa in esercizio di 5 nuove linee; (ii) nell'ambito del settore non regolato, l'avvio delle operazioni di posa del cavo relativo all'interconnessione Italia-Francia e l'acquisto, tramite Terna Plus, del 70% di Avvenia The Energy Innovator S.r.l. (società leader nel settore dell'efficienza energetica).

4.1.2.3 LA PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI E DEI VEICOLI D'INVESTIMENTO

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività nel 2018 di ciascun fondo del quale CDP ha sottoscritto quote.

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

Il Fondo è stato costituito nel 2010 su impulso di CDP, della Caisse des Dépôts et de Consignations ("CDC"), della European Investment Bank, della Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e dell'egiziana EFG-Hermes Holding SAE.

Il Fondo è operativo dal 1 gennaio 2011 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a circa 385 milioni di euro, sottoscritti per circa 150 milioni di euro da CDP.

Al 31 dicembre 2018, il portafoglio del Fondo, il cui periodo di investimento è terminato il 31 dicembre 2015, è composto da 5 investimenti. Nel corso del 2018 il Fondo non ha effettuato richiami né investimenti di *follow-up* nei progetti in fase di sviluppo.

Dalla data di avvio, il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 325 milioni di euro, pari all'84% degli impegni complessivi.

2020 European Fund For Energy, Climate Change And Infrastructure Sicav-Fis Sa (“Fondo Marguerite”)

Il Fondo Marguerite, costituito nel 2009 su iniziativa di CDP insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha una dimensione complessiva pari a 638 milioni di euro, di cui circa 89,9 milioni di euro sottoscritti da CDP,²¹ e ha concluso il periodo di investimento a dicembre 2017. Il fondo è focalizzato su investimenti infrastrutturali, prevalentemente *greenfield*, con approccio pan-europeo ed ha come focus i settori dell'Energia, del trasporto; dell'energia rinnovabile e ICT.

Il Fondo Marguerite, al 31 dicembre 2018, ha in portafoglio 10 società, in 8 stati membri; ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a 598,5 milioni di euro (94% circa degli impegni complessivi), impegnando la totalità del *commitment* residuo e distribuzioni agli investitori per 373 milioni di euro.

Nel corso del 2018 il fondo ha effettuato distribuzioni agli investitori per circa 129 milioni di euro e non ha effettuato richiami.

Connecting Europe Broadband Fund, Sicav-Fis (“Fondo CEBF”)

Il fondo Connecting Europe Broadband Fund ha raggiunto il primo closing il 27 giugno 2018 con una dimensione pari a 420 milioni di euro di cui: (i) 50 milioni di euro sottoscritti da CDP, al pari degli altri Istituti Nazionali di Promozione (CDC e KfW); (ii) 140 milioni di euro sottoscritti dalla BEI (di cui 100 milioni rivenienti da risorse EFSI); (iii) 100 milioni di euro sottoscritti dalla Commissione Europea; (iv) 25 milioni di euro sottoscritti da un investitore privato europeo e (v) 5 milioni di euro sottoscritti da Cube. L'iniziativa ha l'obiettivo di finanziare infrastrutture a banda ultra larga “*small-scale*” su base europea, con focus su aree a parziale fallimento di mercato, attraverso strumenti di *equity / quasi-equity*.

Il gestore del Fondo è Cube Infrastructure Managers (“Cube”), *fund manager* internazionale.

Il Fondo CEBF ha emesso diverse classi di azioni con differenti profili di rischio-rendimento. In particolare, l'investimento CDP, al pari degli altri Istituti Nazionali di Promozione, è stato perfezionato in azioni di Classe A *senior* rispetto alle azioni di Classe B sottoscritte da BEI (risorse EFSI) e Commissione Europea (*first loss*).

Al 31 dicembre 2018, il fondo non ha investimenti in portafoglio e ha effettuato richiami agli investitori per circa 4 milioni di euro relativi a commissioni di gestione e altri costi del fondo.

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (“Fondo EEEF”)

EEEF è un veicolo di investimento promosso insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee nella forma di società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese, istituito nel 2011, con un *commitment* complessivo pari a 265 milioni di euro²², di cui 59,9 sottoscritti da CDP. EEEF ha come obiettivo lo sviluppo di progetti di efficienza energetica promossi da enti pubblici e, in generale, interventi per la mitigazione dei cambiamenti climatici nell'ambito dell'Unione Europea.

Al 31 dicembre 2018 il portafoglio del Fondo include 15 investimenti effettuati in 8 paesi (2 in Germania, 1 in Olanda, 3 in Francia, 3 in Italia, 1 in Romania, 2 in Spagna, 1 in Gran Bretagna e 2 in Portogallo) e ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a circa 137 milioni di euro (52% circa degli impegni complessivi).

Nel corso del 2018 non sono stati effettuati richiami agli investitori.

F2i – Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture

Costituito nel 2012, il Fondo ha completato il processo di *fundraising* nel luglio 2015 con un *commitment* complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro di cui circa 100,3 milioni sottoscritti da CDP. Il periodo di investimento si è concluso nel luglio 2018.

Al 31 dicembre 2018 il fondo ha in portafoglio 8 società, attive nei seguenti settori: energie rinnovabili (eolico e biomassa), aeroporti, reti logiche, reti gas, tlc e infrastrutture sociali. Dalla data di avvio il fondo ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a circa 933 milioni di euro (75% circa degli impegni complessivi) e effettuato distribuzioni (capitale e proventi) agli investitori per 211 milioni di euro.

Nel corso del 2018 il fondo ha effettuato richiami agli investitori per circa 248 milioni di euro e distribuzioni (capitale e proventi) per circa 77 milioni di euro.

²¹ A febbraio 2018 è stato liberato commitment non utilizzato per c.€71,8mln (c.€10,1mln quota CDP), in relazione al trasferimento dei c.d. “seed assets” a Marguerite II.

²² Si segnala che a marzo 2017 è scaduto il commitment period relativo alle azioni di “classe C”, sottoscritte dalla Commissione Europea, con un richiamato complessivo pari a circa 97 milioni di euro (rispetto ad un commitment originario di 125 milioni di euro).

F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture

Il Terzo Fondo F2i ha effettuato il primo *closing* a dicembre 2017 mediante fusione per incorporazione del Primo Fondo F2i nonché sottoscrizione di nuovi *commitment* per una dimensione complessiva pari a 3.142 milioni di euro. A dicembre 2018 il fondo ha raggiunto il *final closing* con una dimensione complessiva pari a 3.600 milioni di euro (di cui CDP per 150,1 milioni di euro).

Il Terzo Fondo F2i, al 31 dicembre 2018, ha in portafoglio 13 società, attive nei seguenti settori: energie rinnovabili (fotovoltaico), idrico, aeroporti, distribuzione gas, tlc e infrastrutture sociali. Dalla data di avvio il fondo ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a circa 2.600 milioni di euro (72% circa degli impegni complessivi) e distribuzioni (capitale e proventi) per circa 115 milioni.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 con una dimensione complessiva di 120 milioni di euro, di cui 17,5 milioni di euro sottoscritti da CDP, il Fondo PPP Italia ha investito nella realizzazione di infrastrutture sanitarie e universitarie, reti gas, trasporti, parcheggi e in impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili. Il fondo ha chiuso il periodo di investimento a dicembre 2013 ed è attualmente in fase di disinvestimento, con scadenza a dicembre 2019.

Nel corso del 2018, il fondo ha proseguito l'attività di dismissione del portafoglio ed ha effettuato distribuzioni a favore degli investitori per complessivi 9,7 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018 il fondo detiene in portafoglio 11 progetti, di cui 4 realizzati con lo schema del Partenariato Pubblico Privato e 7 nel settore dell'energia rinnovabile. Complessivamente ha effettuato richiami nei confronti degli investitori pari a circa 106 milioni di euro (88% circa degli impegni complessivi) e distribuzioni per circa 56,3 milioni di euro.

Marguerite II SCSp (“Fondo Marguerite II”)

Il Fondo Marguerite II, “successor fund” del Fondo Marguerite, ha raggiunto il primo *closing* il 30 novembre 2017 con una dimensione complessiva pari a 705 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP. A dicembre 2018 è stato perfezionato il *final closing* raggiungendo sottoscrizioni complessive per circa 745 milioni di euro.

Marguerite II SCSp persegue una strategia di investimento simile al Fondo Marguerite (segmento *greenfield* e approccio pan-europeo) con focus su: riduzione delle emissioni di CO2 da perseguire attraverso investimenti in efficienza energetica e energie rinnovabili; ottimizzazione delle reti di trasporto e miglioramento della sicurezza negli approvvigionamenti di energia; miglioramento delle infrastrutture ICT.

Al 31 dicembre 2018 il fondo detiene in portafoglio 10 investimenti in 7 paesi. Marguerite II ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a circa 201 milioni di euro (27% circa degli impegni complessivi).

Fondo Immobiliare di Lombardia (“FIL”) – Comparto Uno

Il Comparto Uno del FIL è operativo dal 2006 e si propone di realizzare interventi abitativi nell'ambito del cosiddetto «abitare sociale», definito come insieme di appartamenti e servizi strutturati in modo da contribuire a risolvere il problema abitativo di famiglie e persone.

Nel corso del 2018, il FIL ha richiamato 1,7 milioni di euro e distribuito circa 0,5 milioni di euro pro-quota CDP.

Al 31 dicembre 2018 la dimensione del fondo risulta pari a 561 milioni di euro di cui sottoscritti da CDP per circa il 3,6%. Complessivamente al 31 dicembre 2018 sono stati richiamati circa 369 milioni di euro (corrispondenti al 66% circa degli impegni sottoscritti), di cui 13 milioni di euro pro-quota CDP, e distribuiti circa 23 milioni di euro, di cui circa 1 milione di euro pro-quota CDP a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Fondo Investimenti per l’Abitare (“FIA”)

Il FIA è un fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. che opera nel settore dell'Edilizia Privata Sociale. Il fondo è operativo dal 2010 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2018 risulta pari a 2.028 milioni di euro, di cui 1.000 milioni di euro sottoscritti da CDP (pari al 49,3% del totale).

Nel corso del 2018, il FIA, pro-quota CDP, ha richiamato circa 121 milioni di euro e distribuito 7 milioni di euro. Inoltre ha effettuato investimenti nei fondi target per un controvalore complessivo pari a circa 241 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018, sono stati richiamati complessivamente circa 1.103 milioni di euro, di cui 544 milioni di euro pro-quota CDP e distribuiti circa 29 milioni di euro, di cui 14 milioni di euro pro-quota CDP.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione (“FIV”)

Comparto Extra

Il FIV è un fondo immobiliare multi-comparto alternativo riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. Il Comparto Extra del FIV è operativo dal 2013 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2018 risulta pari a 1.130 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP.

Nel corso del 2018, il FIV Comparto Extra non ha effettuato richiami e ha effettuato rimborsi parziali per circa 31 milioni di euro. Inoltre, ha effettuato investimenti per un controvalore complessivo pari a circa 10 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018, sono stati richiamati complessivamente circa 799 milioni di euro (pari al 71% circa degli impegni sottoscritti) e distribuiti circa 47 milioni di euro, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Comparto Plus

Il FIV è un fondo immobiliare multi-comparto alternativo riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. Il Comparto Plus del FIV è operativo dal 2012 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2018 risulta pari a circa 273 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP.

Nel corso del 2018, il Comparto Plus non ha effettuato richiami ed ha effettuato rimborsi parziali per circa 20 milioni di euro. Inoltre, ha effettuato investimenti per un controvalore complessivo di circa 2 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018, sono stati richiamati complessivamente circa 111 milioni di euro (pari al 41% circa degli impegni sottoscritti) e sono stati distribuiti circa 20 milioni di euro, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Fondo Investimenti per il Turismo (“FIT”)

Il FIT è un fondo immobiliare alternativo di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati. Il Fondo si configura come piattaforma d'investimento finalizzata ad attivare investimenti nel settore immobiliare ricettivo, attraverso la costituzione di fondi immobiliari veicolo partecipati dal FIT e da investitori terzi.

Il FIT è operativo dal 2016 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2018 risulta pari a 250 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP.

Al 31 dicembre 2018 sono stati richiamati a CDP complessivamente circa 93 milioni di euro (pari al 37% circa degli impegni sottoscritti), di cui circa 29 milioni di euro nel corso del 2018, e non sono state effettuate distribuzioni.

Al 31 dicembre 2018, il FIT ha sottoscritto circa 192 milioni di euro nel fondo FT1, il primo fondo operativo attivato tramite le risorse del FIT, che detiene 6 asset in portafoglio.

Fondo FIA2 (“FIA2”)

Il FIA2 è un fondo comune di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato agli investitori professionali. Il FIA2 è dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei seguenti settori: (i) smart housing (ii) smart working e (iii) a supporto di ricerca, innovazione, tecnologia, istruzione e formazione.

Il FIA2 è operativo dal 2017 e la dimensione complessiva al 31 dicembre 2018 risulta pari a 100 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP.

Al 31 dicembre 2018 sono stati richiamati a CDP complessivamente circa 12 milioni di euro (pari al 12% circa degli impegni sottoscritti) e non sono state effettuate distribuzioni. In particolare, nel corso del 2018 il FIA2 ha richiamato circa 0,8 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018, il FIA2 ha sottoscritto circa 32 milioni di euro nel fondo Ca' Tron H-Campus, il primo intervento oggetto di investimento nel settore dell'innovazione e della formazione.

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il FEI è una public private partnership di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (58,6%), dalla Commissione Europea (29,7%) e da 33 istituzioni finanziarie pubbliche e private (11,6%).

Il 19 settembre 2014 CDP ha acquistato 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari, al 31 dicembre 2018, ad una quota dell'1,11%. Il Fondo ha richiamato il 20% degli impegni assunti e al 31 dicembre 2018 l'impegno di versamento residuo risulta pari a 40 milioni di euro.

Ad aprile 2018 CDP ha incassato i dividendi di competenza dell'esercizio 2017 distribuiti dal FEI per un ammontare pari a circa 120 mila euro.

Fondo FII Tech Growth

Il Fondo è operativo dal 21 settembre 2017 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione di 50 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Fondo è attualmente in *fund raising*.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo ha richiamato circa 23 milioni di euro (circa 45% del *commitment* totale) e ha effettuato tre investimenti in imprese operanti nei settori *e-commerce*, *marketing technology* e *industrial*. Si segnala che nel primo trimestre 2019 è stato finalizzato il quarto investimento del fondo.

Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi

Il Fondo nasce con una dotazione di 389 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 31 dicembre 2018, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 360 milioni di euro in 16 fondi di *private equity* con una dimensione media d'investimento di circa 20 milioni di euro, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 306 milioni di euro (pari al 79% del *commitment* totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate, a fronte di disinvestimenti, pari a circa 192 milioni di euro.

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in circa 100 imprese, con un fatturato aggregato di circa 5,5 miliardi di euro e con più di 22.000 dipendenti.

Fondo Italiano di Investimento – FII Venture

Il Fondo nasce con una dotazione di 91,2 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 31 dicembre 2018, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* complessivo di circa 80 milioni di euro in 5 fondi di investimento, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 61,5 milioni di euro (pari al 67% del *commitment* totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate pari a circa 7 milioni di euro.

Fondo di Fondi Private Debt

Il fondo è operativo dal 1 settembre 2014 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione di 400 milioni di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il periodo di *fundraising* del fondo è terminato il 30 giugno 2017.

Al 31 dicembre 2018, il fondo ha finalizzato il *closing* di 10 fondi di *private debt* per un *commitment* complessivo di 355 milioni di euro. I fondi attualmente presenti nel portafoglio di FoF PD hanno a loro volta raggiunto una dimensione complessiva di più di 1,4 miliardi di euro, con un effetto leva sul mercato pari a più di 4 volte.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo ha richiamato circa 193 milioni di euro (circa 48% del *commitment* totale) ed effettuato distribuzioni parziali anticipate delle quote per circa 22 milioni di euro.

Fondo di Fondi Venture Capital

Il fondo è operativo dal 1 settembre 2014 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione di 163 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 125 milioni di euro. Il periodo di *fund raising* del fondo è terminato il 30 giugno 2017.

Al 31 dicembre 2018, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* complessivo di circa 147 milioni di euro in 9 fondi d'investimento, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 44 milioni di euro (pari a circa il 27% del *commitment* totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate, a fronte di disinvestimenti, pari a circa 4 milioni di euro.

Fondo Innovazione e Sviluppo

Il fondo è operativo dal 21 settembre 2017 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione di 275 milioni di euro, di cui 200 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il fondo è attualmente in *fundraising*.

Al 31 dicembre 2018, il fondo ha richiamato agli investitori circa 41 milioni di euro (circa il 15% del *commitment* totale) ed ha realizzato l'investimento in Marval s.r.l., società leader nel settore delle lavorazioni meccaniche di precisione di componenti in ghisa e alluminio per motori destinati principalmente a macchine per agricoltura e costruzioni.

Fondo QuattroR

Il Fondo QuattroR è gestito da QuattroR SGR ed ha concluso il *closing* finale il 4 ottobre 2018, con sottoscrizioni pari a 711,4 milioni di euro. *Anchor investor* del fondo sono, oltre a CDP (con un impegno complessivo pari a 300 milioni di euro) primari investitori istituzionali italiani. Il fondo ha lo scopo di rilanciare aziende italiane di medie e grandi dimensioni in temporanea situazione di crisi ma con solide fondamenta industriali.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo QuattroR ha richiamato agli investitori circa 92 milioni di euro (circa 13% del *commitment* totale) ed ha realizzato due investimenti: (i) Fagioli S.p.A., azienda d'ingegneria certificata, specializzata in attività di trasporti e sollevamenti eccezionali, impiantistica e spedizioni eseguite su scala mondiale e (i) Ceramiche Richetti S.p.A., attiva nella produzione e commercializzazione di superfici ceramiche in ambito di architettura, *interior design* ed edilizia, attraverso prodotti da pavimento e rivestimento, per interni ed esterni.

FSI I (ex FSI Mid-Market Growth Equity Fund)

In data 29 giugno 2017 è stato raggiunto il primo *closing* del fondo "FSI I" (già "FSI Mid-Market Growth Equity Fund") promosso e gestito da FSI, che ha l'obiettivo di investire in società italiane con un grande potenziale di creazione di valore, focalizzandosi sulla crescita organica e/o per acquisizione, sul consolidamento di settore/filiera e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. Al fianco di CDP, *anchor investor* dell'iniziativa, figurano come sottoscrittori alcuni fondi sovrani, società di assicurazione e banche europee, fondazioni e *asset manager*. A dicembre 2018 FSI I ha ricevuto sottoscrizioni per impegni di capitale pari a circa 1,3 miliardi di euro.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo ha richiamato agli investitori circa 311 milioni di euro (circa 24% del *commitment* totale) ed ha realizzato quattro investimenti: (i) CEDACRI S.p.A. principale operatore nel settore dei servizi di IT outsourcing per banche e istituzioni finanziarie, (ii) Adler Group S.p.A. - leader globale nello sviluppo e commercializzazione di componenti di isolamento termico e acustico per il settore automotive, (iii) Missoni S.p.A., eccellenza della moda italiana e (iv) Lumson S.p.A., leader italiano nel settore del *packaging* primario per la cosmetica.

Hi Crescitalia PMI

Il Fondo Hi Crescitalia PMI è operativo dal 2015 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a 91,2 milioni di euro, di cui 19,9 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il periodo di sottoscrizione del Fondo è terminato a maggio 2018.

Al 31 dicembre 2018 il portafoglio del Fondo è costituito da 12 investimenti, di cui 4 effettuati nel corso del 2018.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo ha richiamato complessivamente agli investitori 29,2 milioni di euro ed ha effettuato distribuzioni per 4,3 milioni di euro.

EAF S.C.A. SICAR – Caravella Compartment ("Caravella")

Caravella è un fondo di investimento a supporto del segmento del c.d. "*angel investing*" in Italia e si inserisce nel più ampio schema/programma di investimento europeo - nato nel 2012 su iniziativa del FEI - a supporto dei *business angels* in Europa.

Il fondo è operativo da ottobre 2018 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva di 30 milioni di euro, sottoscritti pariteticamente da CDP e FEI per 15 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018 il fondo non ha effettuato richiami agli investitori.

Atlante

Costituito nel 2016 con un *commitment* di 4.249 milioni di euro, di cui 500 milioni di euro di competenza CDP, il Fondo Atlante è stato promosso da Quaestio Capital SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con *ratio* patrimoniali inferiori ai

minimi stabiliti nell'ambito SREP²³ e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane.

Nel periodo fino al 31 dicembre 2018 il Fondo ha investito in Banca Popolare di Vicenza S.p.A. (99,33% del capitale sociale), Veneto Banca S.p.A. (97,64% del capitale sociale) e, attraverso il Fondo Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II), negli NPLs²⁴ di Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A., Nuova Banca delle Marche S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

Al 31 dicembre 2018 sono stati richiamati complessivamente circa 4.241 milioni di euro (pari a circa il 99,8% degli impegni sottoscritti). In particolare, nel 2018 Atlante ha effettuato richiami per 38 milioni di euro.

Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II)

Costituito nel 2016, il fondo è stato promosso da Quaestio Capital SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane. Il *commitment* complessivo del fondo al 31 dicembre 2018 risulta pari a 2.480 milioni di euro, di cui 320 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Nel periodo fino al 31 dicembre 2018 il Fondo ha investito negli NPLs di Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A., Nuova Banca delle Marche S.p.A. e Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

Al 31 dicembre 2018 sono stati richiamati complessivamente circa 2.353 milioni di euro (pari a circa il 94,9% degli impegni sottoscritti) e distribuiti 50 milioni di euro a titolo di rimborso parziale delle quote. In particolare, nel 2018 il fondo ha effettuato richiami per circa 1.089 milioni di euro e ha effettuato rimborsi per 50 milioni di euro.

Fondo di credito diversificato per le Imprese

Il Fondo di credito diversificato per le Imprese, costituito nel 2017, è stato promosso da Springgrowth SGR S.p.A. al fine di investire in un portafoglio altamente diversificato di strumenti di finanziamento.

Il fondo è operativo da ottobre 2018 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione di 210 milioni di euro, di cui 50 milioni di euro sottoscritti da CDP, in qualità di *anchor investor* assieme al FEI.

Il Fondo di credito diversificato per le Imprese è il primo veicolo di *parallel lending* lanciato in Italia con l'obiettivo di creare un mercato di capitali nel quale le PMI italiane possano reperire capitale per la crescita incrementale rispetto ai finanziamenti erogabili dal sistema bancario nazionale, con il quale il Fondo opererà in parallelo ed a condizioni analoghe.

Al 31 dicembre 2018 il fondo ha richiamato complessivamente 9,1 milioni di euro agli investitori (pari al 4,33% degli impegni sottoscritti).

Piattaforma ITAtech

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

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

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

Al 31 dicembre 2018, la Piattaforma ITAtech ha investito nei fondi Vertis Venture 3 Technology Transfer, Sofinnova Telethon SCA-RAIF, 360-PoliMI TT Fund e Progress Tech Transfer SLP-RAIF.

Vertis Venture 3 Technology Transfer ("VV3TT")

VV3TT rappresenta il primo investimento della Piattaforma ITAtech. Il fondo investe principalmente in progetti e imprese collegati a università e centri di ricerca caratterizzati da tecnologie, prodotti e/o servizi riferibili ad alcuni dei c.d. settori obiettivo identificati dalle Priorità di Horizon 2020 (e.g. ICT, industrial, energia,).

²³ Supervisory Review and Evaluation Process

²⁴ Non Performing Loans

Il fondo è operativo da agosto 2017 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a circa 40 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 20 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018 risultano richiamati complessivamente agli investitori circa 3 milioni di euro ed ha effettuato tre investimenti in società operanti in ambito ICT, *robotical medical devices* e *industrial measurement e sensing and control equipment*.

Sofinnova-Telethon SCA-RAIF (“ST”)

ST rappresenta il secondo investimento della Piattaforma ITAtech. Il Fondo è specializzato nel settore *life sciences*, con particolare *focus* su malattie genetiche rare.

Il fondo è operativo da settembre 2018 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a 81 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 20 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018 il fondo ha richiamato complessivamente agli investitori circa 4 milioni di euro.

360-PoliMI TT Fund

360-PoliMI TT Fund rappresenta il terzo investimento della Piattaforma ITAtech. Il fondo è specializzato nel settore *advanced manufacturing* (i.e. *machinery, industrial IT & automation, infrastructure, energy, advanced materials*).

Il fondo è operativo da dicembre 2018 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a circa 43,7 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 20 milioni.

Al 31 dicembre 2018 il fondo ha richiamato complessivamente agli investitori circa 2 milioni di euro.

Progress Tech Transfer SLP-RAIF (“ProgressTT”)

Il fondo ProgressTT rappresenta il quarto investimento della Piattaforma ITAtech ed è specializzato in investimenti nell'ambito della c.d. *sustainability* (i.e. *energy, natural resources, food/agro*).

Il fondo è operativo da dicembre 2018 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a circa 40 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 20 milioni.

Al 31 dicembre 2018 il fondo non ha effettuato richiami agli investitori.

Piattaforma Social Impact Italia

In data 29 novembre 2017 Cassa depositi e prestiti S.p.A. (“CDP”) e il Fondo europeo per gli investimenti (“FEI”) hanno siglato un accordo di co-investimento per il lancio della Piattaforma Social Impact Italia (“SII”), con l'obiettivo di favorire lo sviluppo del mercato italiano della finanza inclusiva a sostegno dell'imprenditoria sociale.

L'accordo di co-investimento di Social Impact Italia prevede risorse complessive pari a 100 milioni di euro, stanziati in pari misura da CDP e FEI per 50 milioni di euro ciascuno. Tali risorse saranno impiegate in investimenti sotto forma di capitale di rischio, orientati al conseguimento di specifici obiettivi di impatto sociale ed economico e focalizzati su due principali target: (i) fondi e veicoli di investimento specializzati in impact investing, con focus sull'imprenditoria sociale; (ii) istituzioni finanziarie attive in social lending e microfinanza.

Al 31 dicembre 2018, la piattaforma ha finalizzato una sola operazione di investimento sottoscrivendo un impegno per 17,5 milioni di euro nel fondo Oltre Il SICAF EuVECA (di cui 7,5 milioni di euro attraverso risorse CDP).

Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A.

Oltre Il rappresenta la prima operazione di investimento della Piattaforma equity Social Impact Italia, piattaforma attiva in Italia nell'*Impact Investing* lanciata da Cassa Depositi e Prestiti congiuntamente al FEI.

Il Fondo ha finalizzato il primo investimento a luglio 2016 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a circa 35,7 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 7,5 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo ha richiamato agli investitori circa 18 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2018 il portafoglio del Fondo si compone di 18 investimenti, di cui 14 effettuati nell'anno 2018.

4.2 RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

4.2.1.CDP SPA

Nel suo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP nel corso dell'esercizio ha continuato a svolgere servizi di interesse per la crescita e la competitività del Paese offrendo supporto a imprese, internazionalizzazione, enti locali, e territorio. In un contesto macroeconomico sfidante, caratterizzato da un rallentamento della crescita e da una maggiore volatilità dei mercati, 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 della CDP è stata effettuata sulla base del 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 al bilancio separato) che forma parte integrante della relazione sulla gestione.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine di interesse	2.356	1.390	966	69,5%
Dividendi	1.362	1.355	8	0,6%
Altri ricavi netti	88	125	(37)	-29,3%
Margine di intermediazione	3.807	2.870	937	32,6%
Costo del rischio	(277)	(57)	(220)	n/s
Costi operativi	(217)	(147)	(71)	48,3%
Risultato di gestione	3.312	2.666	646	24,2%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(34)	0,1	(34)	n/s
Imposte	(738)	(463)	(275)	59,5%
Utile dell'esercizio	2.540	2.203	337	15,3%

Il margine di interesse è risultato pari a 2.356 milioni di euro, in forte crescita rispetto al 2017 per (i) il miglioramento del rendimento delle attività finanziarie, anche conseguente al rialzo della curva dei tassi, e (ii) le iniziative intraprese per il contenimento del costo della raccolta. Nel corso dell'anno sono inoltre proseguite le azioni di asset liability management in termini di: (i) incremento delle coperture sugli attivi con l'obiettivo di ridurre l'esposizione di CDP al rischio tasso, (ii) diversificazione e riduzione della durata residua del portafoglio titoli, (iii) crescita per il secondo anno consecutivo dello stock di Risparmio Postale e (iv) diversificazione della raccolta con nuove emissioni obbligazionarie.

Il leggero incremento dei dividendi (pari a 1.362 milioni di euro nel 2018, circa +1% rispetto al 2017) è dovuto al maggior contributo di ENI e Poste Italiane, parzialmente compensato dal minor contributo di Fintecna e CDP Reti.

Il costo del rischio, pari a circa -277 milioni di euro (-57 milioni di euro nel 2017) risulta in incremento per effetto della prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9 e per gli esiti dell'*impairment test* di talune partecipazioni in portafoglio. Nello specifico le novità introdotte dal principio contabile hanno riguardato (i) l'ampliamento del perimetro soggetto a valutazione e l'approccio di tipo *Lifetime* sulle esposizioni in Stage 2 relativamente a crediti e attività finanziarie e (ii) la rilevazione a fair value della componente valutativa relativa ai fondi d'investimento classificati nella voce "Attività finanziarie al Fair Value con impatto a conto economico". Relativamente al portafoglio equity, si segnala la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna per circa 162 milioni di euro e la rettifica valutativa su Sace per circa 333 milioni di euro.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 88 milioni di euro, risulta in flessione rispetto ai 125 milioni di euro del 2017. Tale dinamica è principalmente riconducibile alla riduzione del risultato delle attività di negoziazione e copertura e delle commissioni nette.

L'aggregato "Costi operativi" risulta composto dalle spese per il personale, dalle altre spese amministrative, dagli altri oneri e proventi di gestione e dalle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali, come esposto nella seguente tabella.

Dettaglio costi operativi

(migliaia di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Spese per il personale	154.327	85.918	68.409	79,6%
Altre spese amministrative	60.481	57.522	2.959	5,1%
Servizi professionali e finanziari	12.103	12.997	(894)	-6,9%
Spese informatiche	26.214	24.536	1.678	6,8%
Servizi generali	10.490	9.072	1.418	15,6%
Spese di pubblicità e marketing	2.111	2.511	(399)	-15,9%
Risorse informative e banche dati	1.847	1.195	652	54,5%
Utenze, tasse e altre spese	7.398	6.912	486	7,0%
Spese per organi sociali	317	299	18	5,9%
Totale spese amministrative	214.808	143.440	71.368	49,8%
Altri oneri e proventi di gestione	(4.878)	(3.678)	(1.200)	32,6%
<i>di cui rimborsi connessi a costi sostenuti</i>	<i>(4.778)</i>	<i>(1.728)</i>	<i>(3.049)</i>	<i>n/s</i>
Rettifiche di valore su attività mat. e immat.	7.551	6.902	649	9,4%
Totale Costi Operativi	217.480	146.663	70.817	48,3%

Le spese per il personale dell'esercizio 2018 si attestano a 154 milioni di euro, in crescita rispetto al 2017; tale incremento deriva principalmente dall'accantonamento al Fondo di Solidarietà del Credito per l'avvio di un piano di prepensionamento su base volontaria. Al netto di tale accantonamento le spese per il personale risultano in aumento (+16%) rispetto all'anno precedente coerentemente con la dinamica dello staffing che ha visto proseguire anche nel 2018 il piano di rafforzamento dell'organico con l'obiettivo di allineare le competenze agli ambiti di operatività sempre più ampi.

Le Altre spese amministrative risultano in leggera crescita rispetto al 2017, attestandosi ad oltre 60 milioni di euro in particolare per la prosecuzione dell'ammodernamento dell'architettura informatica e la fisiologica crescita dei servizi generali di funzionamento connessi all'incremento della popolazione aziendale.

Le imposte dell'esercizio risultano, infine, pari a 738 milioni di euro. Tale importo è costituito, tra gli altri, (i) dalle imposte correnti dell'esercizio riguardanti l'IRES, la relativa addizionale e l'IRAP, nonché (ii) dalla diminuzione del credito per imposte anticipate correlate principalmente a quanto contabilizzato in sede di First Time Adoption del principio contabile IFRS 9.

Per effetto di tali dinamiche l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 2.540 milioni di euro, in aumento di circa il 15% rispetto ai 2.203 milioni di euro del 2017.

4.2.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Prima applicazione del principio contabile IFRS 9 (First time adoption – FTA)

Come più puntualmente specificato nel capitolo dedicato alla First Time Adoption del principio contabile IFRS 9 della presente Relazione Finanziaria Annuale (cfr. sezione "Altri aspetti" della parte dedicata alle "Politiche contabili di CDP"), i prospetti contabili sono stati modificati rispetto al passato in conformità a quanto stabilito dalla Circolare 262 della Banca d'Italia che disciplina i bilanci bancari, aggiornata per tenere conto dell'evoluzione normativa.

Di conseguenza anche gli schemi riclassificati presentati e commentati di seguito sono stati opportunamente modificati rispetto a quelli precedentemente in uso.

La prima applicazione delle nuove regole di classificazione e misurazione delle attività finanziarie ha determinato sul passivo dello Stato Patrimoniale di CDP una riclassifica dei fondi relativi ad Impegni e Garanzie rilasciate che, per un ammontare pari a 98 milioni di euro, sono stati ricondotti alla voce Fondi per rischi, imposte e TFR.

Per quanto riguarda l'aspetto valutativo, l'applicazione delle nuove regole di impairment ("expected credit losses") ha determinato:

- sulla voce Crediti, un impatto negativo pari a 421 milioni di euro, dovuto principalmente alle maggiori rettifiche di valore sulle posizioni in bonis riconducibili (i) alla necessità di adottare il calcolo della perdita attesa a vita intera, e (ii) all'ampliamento del perimetro soggetto a valutazione;

- sulla voce Titoli di debito, un impatto negativo pari a 23 milioni di euro riconducibili principalmente all'inclusione nel perimetro di valutazione dei titoli valutati al Costo Ammortizzato;
- sulla voce Disponibilità liquide, ha comportato un impatto negativo pari a 26 milioni di euro per l'inclusione nel perimetro soggetto a valutazione;
- sulla voce Fondi per Rischi, Imposte e TFR, incrementi per circa 17 milioni di euro riconducibili a (i) circa 13 milioni di euro per i maggiori accantonamenti su Impegni e Garanzie rilasciate, sempre per l'adozione di una stima previsionale di tipo forward-looking relativa alla perdita attesa, e (ii) circa 4 milioni di euro per l'incremento del fondo imposte differite.

L'applicazione delle nuove logiche di misurazione e impairment dovute alla FTA del principio contabile IFRS 9 alla data del 1° gennaio 2018 ha determinato una complessiva diminuzione del Patrimonio Netto pari a circa 322 milioni di euro determinata dagli impatti precedentemente descritti al netto dei relativi effetti fiscali per circa 162 milioni di euro.

Di seguito gli schemi di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 1° gennaio 2018.

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2017	Riclassifiche	Effetti di transizione a IFRS9	01/01/2018
Attivo				
Disponibilità liquide	174.410	-	(26)	174.384
Crediti	102.643	-	(421)	102.221
Titoli di debito	48.031	-	(23)	48.008
Partecipazioni	32.298	-	-	32.298
Attività di negoziazione e derivati di copertura	895	-	-	895
Attività materiali e immateriali	317	-	-	317
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.829	-	-	7.829
Altre voci dell'attivo	843	-	166	1.008
Totale dell'attivo	367.265	-	(306)	366.960

(milioni di euro e %)	31/12/2017	Riclassifiche	Effetti di transizione a IFRS9	01/01/2018
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	340.498	-	-	340.498
- di cui :				
- raccolta postale	252.754	-	-	252.754
- raccolta da banche	36.225	-	-	36.225
- raccolta da clientela	34.052	-	-	34.052
- raccolta obbligazionaria	17.467	-	-	17.467
Passività di negoziazione e derivati di copertura	747	-	-	747
Ratei, risconti e altre passività non onerose	495	-	-	495
Altre voci del passivo	835	(98)	-	737
Fondi per rischi, imposte e TFR	256	98	17	371
Patrimonio netto	24.435	-	(322)	24.113
Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265	-	(306)	366.960

Di seguito i prospetti di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2018.

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2018 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide	167.944	174.410	(6.466)	-3,7%
Crediti	101.293	102.643	(1.349)	-1,3%
Titoli di debito	60.004	48.031	11.973	24,9%
Partecipazioni	33.114	32.298	817	2,5%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	882	895	(13)	-1,4%
Attività materiali e immateriali	344	317	26	8,2%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.642	7.829	(2.187)	-27,9%
Altre voci dell'attivo	793	843	(50)	-5,9%
Totale dell'attivo	370.015	367.265	2.750	0,7%

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 370 miliardi di euro, in aumento di circa l'1% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, quando era risultato pari a circa 367 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a circa 168 miliardi di euro, in riduzione (-4%) rispetto alla chiusura dell'anno precedente. Tale decremento è da ricondurre principalmente ai minori investimenti a breve termine collegati alla flessione della raccolta OPTES. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo presso il conto corrente di Tesoreria pari a circa 156 miliardi di euro, in incremento di oltre 8 miliardi di euro rispetto alla chiusura del 2017.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a circa 101 miliardi di euro, risulta in leggera flessione (-1%) rispetto al saldo di fine 2017 per effetto prevalentemente (i) del decremento degli impieghi verso gli enti pubblici e (ii) dell'aumento del fondo svalutazione crediti derivante dalla First Time Adoption del principio contabile IFRS 9, parzialmente compensati dalla crescita dei finanziamenti a supporto dell'internazionalizzazione.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata a circa 60 miliardi di euro risultando in aumento (+25%) rispetto al valore di fine 2017 per effetto principalmente degli acquisti di titoli nel portafoglio HTC.

Al 31 dicembre 2018 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni, titoli azionari e fondi pari a circa 33 miliardi di euro, in aumento del 3% rispetto a fine 2017. Tale incremento è riconducibile ai tiraggi netti di alcuni fondi d'investimento e all'ingresso di CDP nel capitale di Telecom Italia Spa (TIM); tale investimento rientra nella missione istituzionale di CDP a supporto delle infrastrutture strategiche nazionali e vuole rappresentare un sostegno al percorso di sviluppo e di creazione di valore avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un leggero decremento rispetto ai valori di fine 2017 (-1%). In tale posta è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 344 milioni di euro, di cui circa 323 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva il proseguimento delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio principalmente nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra una flessione dell'aggregato rispetto al 2017, con saldo pari a circa 5,6 miliardi di euro (7,8 miliardi di euro al 31 dicembre 2017). Tale dinamica è riconducibile principalmente alla riduzione dell'ammontare dei crediti scaduti su finanziamenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e altre attività residuali, pari a 793 milioni di euro, risulta in leggera diminuzione rispetto agli 843 milioni di euro del 2017.

Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2018 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	342.595	340.498	2.097	0,6%
- di cui :				
- <i>raccolta postale</i>	258.040	252.754	5.287	2,1%
- <i>raccolta da banche</i>	52.939	36.225	16.714	46,1%
- <i>raccolta da clientela</i>	12.590	34.052	(21.462)	-63,0%
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	19.025	17.467	1.558	8,9%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	753	747	7	0,9%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	474	495	(21)	-4,3%
Altre voci del passivo	753	835	(81)	-9,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	646	256	389	n/s
Patrimonio netto	24.794	24.435	359	1,5%
Totale del passivo e del patrimonio netto	370.015	367.265	2.750	0,7%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2018 si è attestata ad oltre 342 miliardi di euro (+1% rispetto alla fine del 2017) grazie alla dinamica della Raccolta Postale e al proseguimento del processo di diversificazione delle forme di funding.

All'interno di tale aggregato si registra una crescita della Raccolta Postale (+2%) per effetto di una raccolta netta CDP positiva per circa 2 miliardi di euro e degli interessi maturati; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 258 miliardi di euro.

La raccolta da banche è passata da circa 36 miliardi di euro nel 2017 a circa 53 miliardi di euro a dicembre 2018, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi (stock pari a circa 46 miliardi di euro a fine 2018), in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 2017 (stock pari a circa 28 miliardi di euro).

La provvista da clientela, pari a circa 13 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 63% rispetto al dato di fine 2017; tale dinamica è riconducibile principalmente alla riduzione dello stock derivante da operazioni OPTES (saldo pari a 3 miliardi di euro a fine 2018 rispetto ai circa 23 miliardi di euro di fine 2017) ed in maniera residuale alla flessione dei depositi delle società infragruppo.

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in crescita di circa il 9% rispetto al dato di fine 2017, attestandosi ad oltre 19 miliardi di euro (saldo pari a circa 17 miliardi di euro a fine 2017), principalmente per effetto di nuove emissioni per oltre 3,6 miliardi di euro, parzialmente compensate dalle scadenze registrate nel corso dell'anno e dalla diminuzione dei Commercial Paper.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 753 milioni di euro, rispetto ai 747 milioni di euro di fine 2017. In tale posta è incluso il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 474 milioni di euro, si registra un calo rispetto al saldo del 2017, pari a 495 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) la leggera flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo", con un saldo pari a 753 milioni di euro a fine 2018 (circa -10% rispetto a fine 2017) e (ii) un incremento dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR", con saldo pari a 646 milioni di euro a fine 2018, rispetto ai 256 milioni di euro del 2017 principalmente per maggiori passività fiscali.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 si è attestato a circa 25 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2017 (+1,5%) per la dinamica dell'utile dell'esercizio che ha più che compensato i dividendi pagati sull'esercizio 2017 e gli effetti della prima applicazione del principio contabile IFRS 9.

4.2.1.3 Indicatori

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	31/12/2018	31/12/2017
INDICI DI STRUTTURA (%)		
Crediti/Totale attivo	27,4%	27,9%
Crediti/Raccolta Postale	39,3%	40,6%
Partecipazioni/Patrimonio netto	133,6%	132,2%
Titoli/Patrimonio netto	242,0%	196,6%
Raccolta/Totale passivo	92,6%	92,7%
Patrimonio netto/Totale passivo	6,7%	6,7%
Risparmio Postale/Totale raccolta	75,3%	74,2%
INDICI DI REDDITIVITA' (%)		
Margine di interesse/Margine di intermediazione	61,9%	48,4%
Dividendi/Margine di intermediazione	35,8%	47,2%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,79%	0,52%
Rapporto cost/income	6,2%	5,2%
Utile di esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	10,4%	9,5%
Utile di esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	10,3%	9,3%
INDICI DI RISCHIOSITA' (%)		
Coverage crediti in sofferenza ¹	50,9%	62,0%
Crediti deteriorati netti/Esposizione netta ^{2,3}	0,068%	0,215%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ^{2,3}	0,022%	0,003%
INDICI DI PRODUTTIVITA' (milioni di euro)		
Crediti/Dipendenti	132,2	141,4
Raccolta/Dipendenti	447,0	469,0
Risultato di gestione/Dipendenti	4,3	3,7

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

2) Per il 2018 l'esposizione include Crediti verso Banche e Clientela, gli impegni a erogare, Disponibilità liquide e Titoli. Per il 2017 l'esposizione include Crediti verso Banche e Clientela e gli impegni a erogare. L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati.

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

Gli indici di struttura sul lato del passivo si mostrano sostanzialmente in linea con il 2017, con un peso importante della raccolta postale sul totale della raccolta pari a circa il 75%. Sul lato della struttura dell'attivo si rileva la sostanziale stabilità degli attivi connessi al core business (Crediti e Partecipazioni) pur non trascurando il peso importante degli investimenti in Titoli di Stato cresciuto nel corso del 2018.

Analizzando gli indicatori di redditività, si rileva un incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 52 punti base del 2017 a circa 79 punti base del 31 dicembre 2018 grazie sia al miglioramento del rendimento delle attività che alla riduzione del costo delle passività.

Il rapporto cost/income (6,2%) risulta molto contenuto e all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuto sia al già citato accantonamento al Fondo di Solidarietà del Credito che alla prosecuzione del piano di rafforzamento dell'organico. La redditività del capitale proprio (ROE) pari al 10,4% risulta in crescita rispetto a quanto registrato nel 2017 per effetto dell'aumento dell'utile di esercizio.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischiosità.

Gli indici di produttività si mantengono su livelli molto elevati mostrando uno stock di Crediti e Raccolta per dipendente pari rispettivamente a 132 e 447 milioni di euro; grazie al miglioramento dei risultati economici il Risultato di Gestione per ogni dipendente è pari a circa 4,3 milioni di euro.

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, CDP declinerà il suo operato su quattro principali linee d'intervento: Imprese; Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio; Cooperazione; Grandi Partecipazioni Strategiche.

Nell'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato da una crescita economica in rallentamento ed un credit spread nel mercato italiano in aumento, CDP prevede di assicurare l'equilibrio economico finanziario ed un ulteriore rafforzamento patrimoniale, con dei risultati attesi per il 2019 che dovrebbero confermare i livelli raggiunti negli esercizi precedenti.

4.2.2 LE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Di seguito viene illustrata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2018 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).

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

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine di interesse	2.258	1.187	1.071	90,2%
Utili (perdite) delle partecipazioni	1.120	1.653	(533)	-32,2%
Commissioni nette	101	106	(5)	-4,7%
Altri ricavi/oneri netti	(113)	(468)	355	-75,9%
Margine di intermediazione	3.366	2.478	888	35,8%
Risultato della gestione assicurativa	73	865	(792)	-91,6%
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.439	3.343	96	2,9%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(126)	50	(176)	n/s
Spese amministrative	(7.412)	(6.842)	(570)	8,3%
Altri oneri e proventi netti di gestione	11.920	11.122	798	7,2%
Risultato di gestione	7.821	7.673	148	1,9%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(5)	(74)	69	-93,2%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2.042)	(1.937)	(105)	5,4%
Altro	18	(3)	21	n/s
Imposte	(1.459)	(1.197)	(262)	21,9%
Utile netto di periodo	4.333	4.462	(129)	-2,9%
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	1.442	1.519	(77)	-5,1%
Utile netto di periodo di pertinenza della Capogruppo	2.891	2.943	(52)	-1,8%

L'utile di Gruppo, conseguito al 31 dicembre 2018, è pari a 4.333 milioni di euro, in leggero decremento rispetto al 2017. Quest'ultimo è stato caratterizzato da una componente non ricorrente rappresentata dalla riespressione al fair value della

partecipazione detenuta in FSIA conseguente alla perdita del controllo della partecipata (per maggiori dettagli si rinvia a quanto illustrato nella relazione finanziaria annuale 2017). Il risultato del 2018 risente della dinamica positiva del margine d'interesse e dal buon risultato conseguito dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Interessi passivi e commissioni passive su debiti verso clientela	(5.121)	(5.568)	447	-8,0%
Interessi passivi su debiti verso banche	(167)	(133)	(34)	25,6%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(648)	(649)	1	-0,2%
Interessi attivi su titoli di debito	1.406	1.302	104	8,0%
Interessi attivi su finanziamenti	6.761	6.122	639	10,4%
Interessi su derivati di copertura	(99)	(26)	(73)	n/s
Altri interessi netti	126	139	(13)	-9,4%
Margine di interesse	2.258	1.187	1.071	90,2%

Il margine d'interesse è risultato pari a 2.258 milioni di euro, in significativo incremento rispetto all'esercizio precedente e prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di Snam, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate, nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 1.120 milioni di euro rispetto al saldo di 1.653 milioni di euro registrato nel 2017. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale valore gli effetti della valutazione a patrimonio netto:

- di ENI (873 milioni di euro rispetto a 693 milioni di euro del 2017);
- di Poste Italiane (436 milioni di euro rispetto a 302 milioni di euro del 2017);
- di SAIPEM (-60 milioni di euro rispetto a -63 milioni di euro del 2017);
- di Ansaldo Energia (-239 milioni di euro rispetto a 6 milioni di euro del 2017);
- degli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo Snam (114 milioni rispetto a 121 milioni di euro del 2017).

Le commissioni nette, pari 101 milioni di euro, sono sostanzialmente invariate rispetto allo scorso esercizio.

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	20	(244)	264	n/s
Risultato netto dell'attività di copertura	(43)	8	(51)	n/s
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	(28)	(36)	8	-22,2%
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(62)	(196)	134	-68,4%
Altri ricavi/oneri netti	(113)	(468)	355	-75,9%

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in aumento di circa 355 milioni di euro principalmente per effetto:

- del maggior apporto del risultato delle attività di negoziazione delle società del gruppo assicurativo attestatosi ad un valore di 38 milioni di euro a fronte di un risultato di -227 milioni dello scorso esercizio. La variazione del risultato del gruppo assicurativo è ascrivibile al contributo positivo delle differenze cambio, attestatosi a 35 milioni di euro (-138 milioni di euro nel 2017) ed a quello delle operazioni in derivati, (con risultato negativo pari a -0,5 milioni di euro contro il risultato negativo di -16 milioni di euro del 2017), aventi finalità di copertura gestionale per le quali non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'hedge accounting;
- della minor perdita derivante dalle operazioni di cessione/riacquisto di attività e passività finanziarie, attestatosi a -29 milioni di euro rispetto -36 milioni di euro del 2017.

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Premi lordi	819	881	(62)	-7,0%
Variazione della Riserva premi	(233)	130	(363)	n/s
Premi ceduti in riassicurazione	(275)	(171)	(104)	60,8%
Effetto scritture di consolidamento	(108)	(33)	(75)	n/s
Premi netti di competenza	203	807	(604)	-74,8%
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(139)	63	(202)	n/s
Effetto scritture di consolidamento	9	(5)	14	n/s
Risultato della gestione assicurativa	73	865	(792)	-91,6%

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 73 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi ed oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo. Rispetto al 2017, il risultato è decrementato per effetto di una rilevante variazione negativa della riserva premi, degli accantonamenti alla Riserva sinistri e per effetto dei minori recuperi sul rischio commerciale registrati nell'esercizio 2018 rispetto al 2017. Lo scostamento del saldo degli altri proventi/oneri della gestione assicurativa, rispetto all'esercizio precedente, è imputabile ai sinistri di competenza dell'esercizio, attestatisi ad un valore di -147 milioni di euro (a fronte di un valore positivo per 79 milioni di euro nel 2017); il saldo deriva principalmente dalla variazione della riserva sinistri.

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano complessivamente un margine della gestione bancaria ed assicurativa di 3.439 milioni di euro, in sostanziale aumento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (96 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.439	3.343	96	2,9%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(126)	50	(176)	n/s
Spese amministrative	(7.412)	(6.842)	(570)	8,3%
Altri oneri e proventi netti di gestione	11.920	11.122	798	7,2%
Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali	7.821	7.673	148	1,9%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2.042)	(1.937)	(105)	5,4%
Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali	5.779	5.736	43	0,7%

L'incremento delle spese amministrative, attestatosi a 7.412 milioni di euro, è attribuibile principalmente:

- al gruppo Fincantieri (5.033 milioni di euro a fronte di 4.603 milioni di euro del 2017), 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 (1.285 milioni di euro contro 1.265 milioni di euro registrati nel 2017), anche per effetto delle operazioni di aggregazione aziendale effettuate nel corso dell'esercizio;
- alle società del gruppo Terna (646 milioni di euro a fronte dei 607 milioni di euro dello scorso esercizio).

Gli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a circa 11,9 miliardi di euro, includono essenzialmente i ricavi riferibili al *core business* dei gruppi Snam, Italgas, Terna e Fincantieri. L'incremento del valore della voce, pari a 798 milioni di euro, deriva principalmente dal maggior volume di affari sviluppato dalle quattro società ed è ascrivibile a Fincantieri per 465 milioni di euro, a Snam per 93 milioni di euro, Italgas per 15 milioni di euro ed a Terna per 66 milioni di euro.

In lieve incremento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi Snam, Terna, Fincantieri e Italgas.

L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo CDP per l'anno 2018 è pari al 25,2% (21,2% nel 2017).

4.2.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2018 riclassificato posto a confronto con i dati di fine 2017 riesposti:

Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide e altri impieghi	170.362	178.760	(8.398)	-4,7%
Crediti	104.898	108.245	(3.347)	-3,1%
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	70.603	55.682	14.921	26,8%
Partecipazioni	20.396	19.770	626	3,2%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	812	1.106	(294)	-26,6%
Attività materiali e immateriali	46.464	45.229	1.235	2,7%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	852	671	181	27,0%
Altre voci dell'attivo	10.696	10.071	625	6,2%
Totale dell'attivo	425.083	419.534	5.549	1,3%

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari ad oltre 425 miliardi di euro, risulta in aumento dell'1,3% (pari a 6 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

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

I Titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, queste ultime acquisite principalmente quali iniziative di investimento, sono incrementati principalmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC.

L'incremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2017 ammonta a 19,8 miliardi di euro. Tale saldo, al 1° gennaio 2018, ammonta a 20,3 miliardi di euro a seguito dell'incremento di 483 milioni di euro derivante dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 da parte delle società del Gruppo sottoposte ad influenza notevole e controllate congiuntamente. I maggiori impatti si riferiscono all'applicazione dei principi IFRS 9 ed IFRS 15 da parte dei gruppi Eni e Poste Italiane che si sono riflessi sulle relative partecipazioni detenute in bilancio e valutate con il metodo del patrimonio netto. Entrambi i gruppi hanno rilevato un impatto positivo dalla transizione al nuovo principio contabile IFRS 9. Pur in presenza di un effetto negativo derivante dall'adozione delle nuove regole di impairment, la valutazione al fair value di taluni strumenti finanziari ha infatti comportato un effetto più che compensativo.

Oltre a tali effetti, le medesime partecipazioni hanno determinato i seguenti impatti:

- relativamente ad ENI, un incremento determinato dal risultato di periodo (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo pari a 873 milioni di euro e della variazione delle riserve da valutazione per 432 milioni di euro. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'effetto dello storno del dividendo e da altre variazioni negative;
- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 436 milioni di euro dovuto al risultato di periodo di pertinenza i cui effetti sono stati compensati dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni per un valore complessivo di -721 milioni di euro;
- la valutazione a patrimonio netto di Ansaldo Energia ha determinato, oltre all'effetto incrementativo determinato dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale per 48 milioni di euro, una variazione negativa pari a 251 milioni di euro, di cui 239 milioni di euro determinati dal risultato della partecipata (inclusivo delle scritture di consolidamento) e 12 milioni

di euro dalla variazione negativa delle riserve da valutazione e di altre riserve di patrimonio.

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 26,6% pari a 0,3 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 1,1 miliardi a 0,8 miliardi di euro. In tale voce è incluso anche il fair value, se positivo, degli strumenti dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali ed immateriali", ammonta a 46 miliardi di euro e registra un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 1,2 miliardi di euro. Tale variazione risente principalmente degli investimenti nell'ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle relative Purchase Price Allocation.

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta, al 31 dicembre 2018, a 0,9 miliardi in euro, registrando un incremento del 27% rispetto all'esercizio precedente. Tale valore è influenzato dalle maggiori cessioni effettuate nel corso del 2018 finalizzate a potenziare lo sviluppo del business.

L'aggregato "Altre voci dell'attivo", pari a 10,7 miliardi di euro, in incremento del 6,2% rispetto al 2017, include principalmente l'apporto di Fincantieri per 4,7 miliardi di euro, di Snam per 2,3 miliardi di euro, di Terna per 1,4 miliardi di euro, di Italgas per 1 miliardo di euro.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2018 posto a confronto con i dati di fine 2017 riesposti:

Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	367.226	364.023	3.203	0,9%
- di cui :				
- raccolta postale	258.040	252.755	5.285	2,1%
- raccolta da banche	63.859	45.746	18.113	39,6%
- raccolta da clientela	7.795	27.765	(19.970)	-71,9%
- raccolta obbligazionaria	37.532	37.757	(225)	-0,6%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	908	853	55	6,4%
Riserve tecniche	2.675	2.408	267	11,1%
Altre voci del passivo	10.986	9.754	1.232	12,6%
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.556	6.575	(19)	-0,3%
Patrimonio netto totale	36.732	35.921	811	2,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	425.083	419.534	5.549	1,3%

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2018 si è attestata a 367 miliardi di euro, in aumento dello 0,9% rispetto alla fine del 2017.

La raccolta postale attiene esclusivamente alla Capogruppo. Per i relativi commenti si rimanda alla sezione ad essa riferita.

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Debiti verso banche centrali	2.487	2.499	(12)	-0,5%
Debiti verso banche	61.372	43.247	18.125	41,9%
Conti correnti e depositi a vista	36	1.498	(1.462)	-97,6%
Depositi a scadenza	953	1.107	(154)	-13,9%
Pronti contro termine passivi	45.591	27.759	17.832	64,2%
Altri finanziamenti	12.695	12.712	(17)	-0,1%
Altri debiti	2.097	171	1.926	n/s
Raccolta da banche	63.859	45.746	18.113	39,6%

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

- la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine;
- la raccolta da clientela, il cui decremento è prevalentemente dovuto alla riduzione dello stock detenuto dalla Capogruppo in operazioni OPTES, attestatosi a 3 miliardi di euro (23 miliardi di euro a fine 2017);
- 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 ed Italgas. Il saldo della voce, sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio, riflette le seguenti operazioni avvenute nel corso dell'esercizio:
 - l'incremento attribuibile alla Capogruppo per le emissioni di obbligazioni garantite Bancoposta e per le nuove linee EMTN/DIP, compensate dalle scadenze registrate nel corso del 2018;
 - le emissioni obbligazionarie della controllata Snam hanno registrato una riduzione di 226 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 attribuibile principalmente: (i) al rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 19 marzo 2018, di importo nominale pari a 851 milioni di euro; (ii) al rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 10 settembre 2018, di importo nominale pari a 70 milioni di euro; (iii) al riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari a tasso fisso per un valore nominale complessivo pari a 538 milioni di euro con cedola media pari a 2,6% ed una durata residua pari a circa 3,7 anni. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'emissione di: (i) un prestito obbligazionario a tasso variabile, in data 22 gennaio 2018, per un valore nominale pari a 350 milioni di euro; (ii) un prestito obbligazionario a tasso fisso, in data 11 settembre 2018, per un valore nominale pari a 600 milioni di euro; (iii) un prestito obbligazionario a tasso fisso, in data 27 novembre 2018, per un valore nominale pari a 300 milioni di euro;
 - per quanto attiene Italgas, nel corso del 2018 è stata riaperta, in data 30 gennaio 2018, l'emissione obbligazionaria originariamente effettuata il 18 settembre 2017 (500 milioni di euro, scadenza 18 gennaio 2029 e cedola pari all'1,625%) per un importo nominale di 250 milioni di euro parzialmente compensati dal rimborso, rispetto all'originaria scadenza di ottobre 2019, di un finanziamento di tipo Term Loan per un ammontare pari a 200 milioni di euro;
 - relativamente a Terna, nel corso dell'esercizio è stato rimborsato, nel mese di febbraio, un prestito obbligazionario emesso nel 2012 di 750 milioni di euro ed è stata collocata con successo un'emissione obbligazionaria green lanciata il 23 luglio 2018 per 750 milioni di euro.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 0,9 miliardi di euro, invariato rispetto all'esercizio precedente. In tale posta è incluso anche il fair value, qualora negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE, ed 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 2018 la voce in esame, inclusiva degli effetti delle scritture di consolidamento, si attesta a circa 2,7 miliardi di euro, in aumento di 0,3 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto dell'aumento della riserva premi.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 11 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo, anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (5,4 miliardi di euro) ed i lavori in corso su ordinazione (1,6 miliardi di euro). L'incremento di 1,2 miliardi di euro è ascrivibile principalmente a Fincantieri per 0,3 miliardi di euro, ad Italgas per 0,5 miliardi, a Snam per 0,2 miliardi di euro ed a Terna per 0,2 miliardi di euro.

L'aggregato "Fondo per rischi ed oneri, imposte e TFR" al 31 dicembre 2018 si attesta a circa 6,6 miliardi di euro, e risulta sostanzialmente invariato rispetto al 2017.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018, di cui di seguito è esposto il confronto l'esercizio precedente, ammonta a circa 36,7 miliardi di euro. La prima applicazione dei principi IFRS 9 e IFRS 15 ha comportato un incremento del patrimonio netto del Gruppo di 191 milioni di euro e del patrimonio di spettanza dei terzi di 0,2 milioni di euro.

Il patrimonio netto anche tenendo conto degli effetti derivanti dai nuovi principi, sia per la quota riferita al Gruppo sia ai Terzi, è rimasto sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio tenuto conto che:

- non vi sono state significative variazioni in termini di interessenze e di perimetro di consolidamento;
- con riferimento al patrimonio dei terzi, la diminuzione è dovuta principalmente al pagamento dei dividendi ed all'impatto dell'acquisto delle azioni proprie i cui effetti sono stati parzialmente compensati dal risultato positivo dell'esercizio;
- per quanto attiene il patrimonio di Gruppo, l'incremento è dovuto all'eccedenza del risultato del periodo rispetto ai dividendi pagati agli azionisti.

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	24.056	23.061	995	4,3%
Patrimonio netto di Terzi	12.676	12.860	(184)	-1,4%
Patrimonio netto totale	36.732	35.921	811	2,3%

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			
Margine di interesse	2.373	222	(5)	2.590	(332)	2.258
Dividendi	1.363	8	482	10	2	12
Utili (perdite) delle partecipazioni			(9)	(9)	1.117	1.108
Commissioni nette	84	53	4	141	(40)	101
Altri ricavi/oneri netti		2	(29)	(27)	(86)	(113)
Margine di intermediazione	3.820	285	443	2.705	661	3.366
Risultato della gestione assicurativa		73		73		73
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.820	358	443	2.778	661	3.439
Riprese (rettifiche) di valore nette	(76)	(46)	(4)	(126)		(126)
Spese amministrative	(219)	(150)	(99)	(468)	(6.944)	(7.412)
Altri oneri e proventi netti di gestione	3	3	19	25	11.895	11.920
Risultato di gestione	3.528	165	359	2.209	5.612	7.821
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(34)	13	92	71	(76)	(5)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(8)	(4)	(33)	(45)	(1.997)	(2.042)
Altro		1	12	13	5	18
Risultato di periodo ante imposte	3.486	175	430	2.248	3.544	5.792
Imposte						(1.459)
Utile netto di periodo						4.333

(*) 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	267.407	2.463	1.041	270.911	4.349	275.260
Partecipazioni		8	71	79	20.317	20.396
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	66.174	3.324	657	70.155	448	70.603
Attività materiali/Investimenti tecnici	323	74	1.426	1.823	35.837	37.660
Altre attività	258	150	105	513	8.419	8.932
Raccolta	336.601	1.050	1.245	338.896	28.330	367.226
- di cui obbligazionaria	17.709	532	416	18.657	18.875	37.532

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 4,1 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 3,5 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 del periodo	Capitale e riserve	Totale
Dati finanziari della Capogruppo	2.540	22.254	24.794
<i>di cui impatti al 01/01/2018 derivanti da IFRS9 e IFRS15</i>		(322)	(322)
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	2.416	26.937	29.353
<i>di cui impatti al 01/01/2018 derivanti da IFRS9 e IFRS15</i>		30	30
Rettifiche di consolidamento:			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(20.176)	(20.176)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(241)	6.862	6.621
- Dividendi di società consolidate integralmente	(853)	853	
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	1.228	7.123	8.351
<i>di cui impatti al 01/01/2018 derivanti da IFRS9 e IFRS15</i>		483	483
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(988)	(9.770)	(10.758)
- Elisione rapporti infragruppo	5	(190)	(185)
- Storno valutazioni bilancio separato	330	310	640
- Rettifiche di valore	(161)	(173)	(334)
- Fiscalità anticipata e differita	67	(1.962)	(1.895)
- Altre rettifiche	(9)	330	321
- Quote soci di minoranza	(1.443)	(11.233)	(12.676)
Dati finanziari del Gruppo	2.891	21.165	24.056

5. IL PIANO INDUSTRIALE 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 (innovazione e digitalizzazione, transizione energetica e climate change, Paesi in via di sviluppo e commercio internazionale, cambiamenti sociali) e degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030 dell'ONU.

L'impulso alle attività sarà 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, complementarietà 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 verranno 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 declinerà il suo operato su quattro principali linee d'intervento: Imprese; Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio; Cooperazione; Grandi Partecipazioni Strategiche.



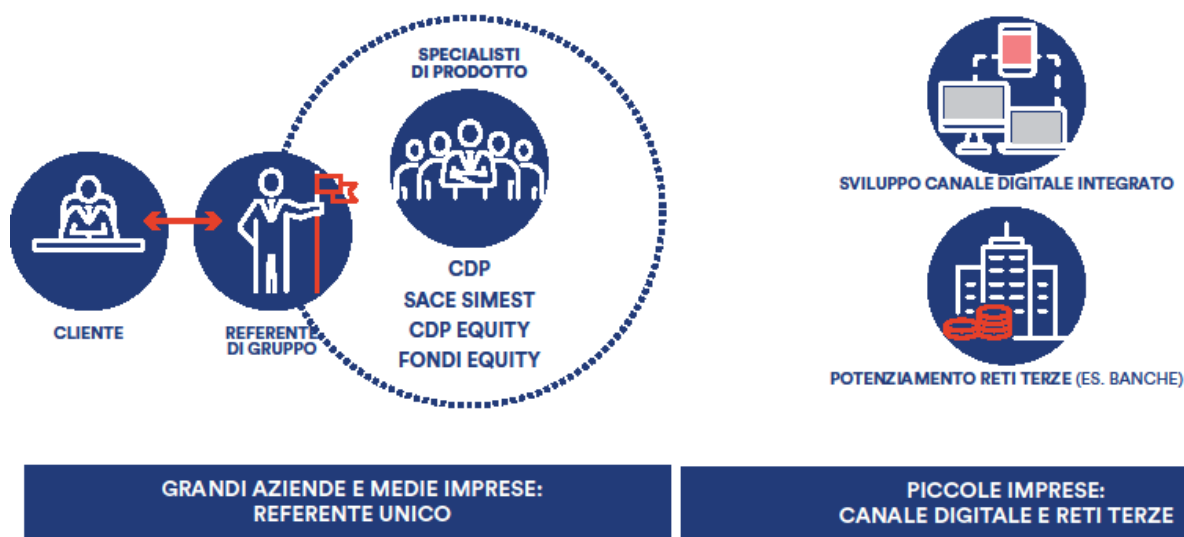
CDP Imprese

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.

Sarà introdotto 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.

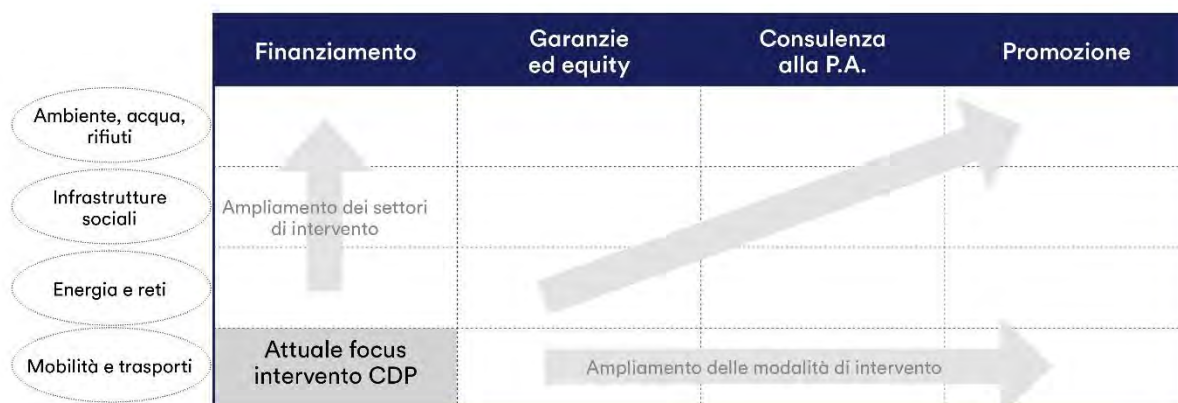


CDP Infrastrutture, PA e Territorio

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, sarà costituita un'unità dedicata - "CDP Infrastrutture" -, che affiancherà gli Enti Locali nella progettazione, nello sviluppo e nel finanziamento delle opere. CDP affiancherà 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.

E' 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 e 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).



CDP Cooperazione

3 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 ad 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.

Solidità patrimoniale e tutela del risparmio

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

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 ed 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.

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 oltre 160 anni producono esternalità positive per il Paese, ma un elemento fondante delle scelte strategiche di business.

6. CORPORATE GOVERNANCE

COMUNICAZIONE, UFFICIO STAMPA E SOSTENIBILITA'

Nel corso del 2018 è stata perseguita la strategia di valorizzazione del ruolo di CDP a servizio del Paese definita nel precedente biennio, attraverso iniziative di comunicazione interna ed esterna volte a promuovere attività ordinarie e straordinarie.

Questo percorso ha trovato ulteriore slancio nella seconda metà dell'anno quando, alla luce dei nuovi obiettivi introdotti dal Piano Industriale 2019-2021, è stato avviato un importante processo di ridefinizione dell'identità del Gruppo e delle attività di marketing e comunicazione. Un percorso volto a valorizzare il posizionamento distintivo di CDP quale principale attore nello sviluppo economico del Paese, promuovere la conoscenza del brand e delle attività sul territorio (presso imprese, pubblica amministrazione e altri stakeholder di riferimento) e consolidare la centralità del risparmio postale nella strategia di *storytelling*.

Il legame tra il risparmio postale e gli interventi di CDP a sostegno del Paese è stato esplicitato nel titolo dello stesso Piano Industriale ("#CDP2021 dall'Italia per l'Italia. Il risparmio degli italiani per lo sviluppo sostenibile del Paese") e rafforzato attraverso investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione e iniziative speciali come *contest* aperti al pubblico, educazione al risparmio nelle scuole e campagne pubblicitarie multimediali.

Per rafforzare il senso di appartenenza al Gruppo e l'adesione a obiettivi comuni, sono state implementate o avviate nuove attività di comunicazione interna. Ne sono un esempio: la nuova intranet che, nella sua natura di *digital work place*, affianca alla pubblicazione di notizie su temi di attualità una serie di strumenti di lavoro e servizi dedicati ai dipendenti, con spazi semplificati e logiche visive d'impatto; la prima newsletter interna tramite cui ogni settimana, vengono veicolate a tutto il personale notizie e informazioni di servizio; la *convention* a cui hanno preso parte, per la prima volta, le due mila persone del Gruppo CDP.

Nel 2018 è stata pubblicata per la prima volta la Dichiarazione Consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP, con cui CDP ha dato *disclosure* su tematiche ambientali, sociali, economiche e di *governance*.

La promozione di una crescita sostenibile ed inclusiva è ormai al centro del dibattito globale e le strategie di investimento degli operatori finanziari sono sempre più orientate verso la promozione dello sviluppo sostenibile. In questo scenario, il nuovo Piano Industriale di CDP, presentato alla fine del 2018, impegna per la prima volta il Gruppo sui temi legati allo sviluppo sostenibile, definendo una nuova strategia che intende contribuire al raggiungimento degli obiettivi fissati dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. A conferma di tale impegno, è stata costituita un'area centrale a presidio e coordinamento della sostenibilità e della responsabilità di impresa.

RELAZIONI ISTITUZIONALI

Nel 2018 è stato assicurato lo sviluppo e la gestione coordinata dei rapporti istituzionali con: i) le istituzioni nazionali (Governo, Parlamento, Commissione parlamentare di vigilanza sulla gestione separata di CDP, autorità di regolazione ed altre amministrazioni nazionali); ii) gli *stakeholder* di riferimento (associazioni di categoria, investitori istituzionali, fondazioni, università, *think tank*); iii) le istituzioni territoriali.

In particolare, nell'ambito dell'attività istituzionale svolta a livello territoriale, è stata promossa una serie di iniziative in collaborazione con Fondazioni di origine bancaria, associazioni di categoria, banche e istituti di credito, università ed amministrazioni pubbliche locali, finalizzate a promuovere gli interventi di Cassa depositi prestiti sia a supporto degli enti locali sia a supporto di piccole e medie imprese.

Nell'ambito dell'attività istituzionale a supporto della raccolta di risorse, si è promosso lo svolgimento di incontri con qualificati rappresentanti del settore previdenziale e assistenziale e altri investitori istituzionali, nonché eventi orientativi e informativi, presso le Fondazioni di origine bancaria.

Nell'esercizio di riferimento si è, inoltre, fornito supporto ai rappresentanti del Gruppo CDP gestendo i rapporti con la Commissione parlamentare di vigilanza sul risparmio postale e con diverse Commissioni parlamentari. In particolare, la Commissione parlamentare di vigilanza sul Risparmio postale ha pubblicato nel 2018 due indagini sul ruolo di Cassa depositi prestiti sullo sviluppo infrastrutturale del Paese (*"La Cassa depositi e prestiti: il ruolo per lo sviluppo infrastrutturale del Paese"*, gennaio 2018) e sullo sviluppo sostenibile dei territori (*"La Cassa depositi e prestiti: il ruolo per lo sviluppo sostenibile dei territori"*, marzo 2018).

Inoltre, sono stati analizzati gli atti di sindacato ispettivo parlamentare d'interesse del Gruppo CDP, gestendo i relativi riscontri in collaborazione con le competenti unità organizzative delle società del Gruppo. E' stato assicurato il monitoraggio sistematico delle iniziative normative e istituzionali (come tavoli di lavoro, indagini conoscitive, iniziative di promozione), di interesse di CDP e delle società del Gruppo, con oltre 350 segnalazioni di provvedimenti normativi e attuativi nelle materie di interesse.

Nell'ultima manovra finanziaria sono state approvate numerose norme di interesse del Gruppo CDP che perfezionano gli strumenti esistenti a supporto dell'economia e dello sviluppo del Paese e ne strutturano di nuovi, in linea con gli obiettivi del nuovo Piano Industriale 2019-2021.

Con riferimento alla linea di intervento a favore delle infrastrutture, pubblica amministrazione e territorio prevista nel nuovo Piano Industriale, rivestono particolare rilevanza le norme relative: il potenziamento dei fondi per la progettazione gestiti da CDP che finanziano le attività progettuali delle PA, al fine di contribuire alla elaborazione di progetti infrastrutturali sostenibili e accelerare gli investimenti pubblici; la possibilità di rinegoziare i mutui concessi da CDP a comuni, province e città metropolitane e trasferiti al Ministero dell'economia e delle finanze, al fine di ridurre le passività a carico degli stessi; la possibilità per CDP di concedere anticipazioni di liquidità a regioni ed enti locali che si trovino in situazione di temporanea carenza di liquidità.

Con riferimento alla linea di intervento a favore delle imprese, rivestono particolare rilevanza le norme che prevedono l'estensione della gestione ordinaria di CDP alle iniziative finalizzate alla promozione dello sviluppo sostenibile, in coerenza con gli Obiettivi dell'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, nonché alla crescita, anche per aggregazione, delle imprese italiane, sia in Italia che all'estero.

Con riferimento alla linea di intervento a favore della cooperazione internazionale, di particolare rilevanza sono le norme che riguardano il rafforzamento del ruolo di CDP quale Istituzione finanziaria per la cooperazione allo sviluppo, al fine di promuovere un rilevante incremento del volume degli investimenti nel settore, mediante, tra l'altro, il rafforzamento dell'operatività del Fondo di garanzia che assiste gli interventi di CDP a favore di soggetti pubblici e privati; il potenziamento del ruolo di CDP mediante la previsione di una garanzia di ultima istanza dello Stato che assiste le esposizioni di CDP nei confronti di soggetti sovrani (Stati, banche centrali, enti pubblici di Stati e organizzazioni finanziarie internazionali).

Sono state approvate inoltre diverse disposizioni che favoriscono il settore immobiliare, quali la possibilità per CDP di incrementare la dotazione del Fondo di garanzia per la prima casa, a vantaggio degli utenti finali; il rilancio degli investimenti nel settore immobiliare, attraverso misure di semplificazione dei processi di valorizzazione, trasformazione e alienazione del patrimonio immobiliare pubblico.

LA GESTIONE DELLE RISORSE UMANE

Nel corso del 2018, l'attività di gestione delle risorse umane si è focalizzata principalmente sulla ridefinizione dei processi interni e sull'inserimento di nuove professionalità a sostegno del Piano Industriale. Il processo di valutazione delle performance è stato revisionato in coerenza con il nuovo modello di Leadership, con l'obiettivo di individuare tratti e comportamenti distintivi che possano sostenere gli indirizzi strategici aziendali, i valori e la cultura organizzativa definiti da CDP in un'ottica di trasparenza verso le persone e consapevolezza in termini di comportamenti attesi.

Il 2018 è stato caratterizzato dall'avvio di un percorso con le altre società del gruppo per la condivisione di iniziative trasversali che potessero favorire il rafforzamento di una Cultura di Gruppo. In particolare, è stato disegnato il nuovo modello di formazione definendo diversi ambiti di azione. Relativamente alla formazione manageriale è stato sviluppato un catalogo corsi CDP a sostegno delle competenze richieste dal nuovo modello di leadership; inoltre, in continuità con gli scorsi anni, manager e professional sono stati coinvolti in iniziative dedicate ai temi dello sviluppo. Per quanto concerne la formazione tecnico-specialistica è stata favorita la partecipazione del personale a corsi di formazione esterni in ambito finanziario, amministrativo, normativo e informatico e sono stati realizzati diversi seminari e workshop interni. Inoltre, è stata implementata la formazione linguistica dando la possibilità a tutti i dipendenti di usufruire di una piattaforma on line per l'apprendimento della lingua inglese. Infine, relativamente alla formazione prevista dalla legge, in armonia con i piani formativi condivisi, sono state realizzate iniziative formative in ambito Salute e Sicurezza, Antiriciclaggio, Privacy e Modello Organizzativo.

Nel corso del 2018 sono state finalizzate numerose nuove iniziative per i dipendenti. Nell'ambito del welfare, sono stati introdotti strumenti a supporto della genitorialità, contributi per l'istruzione e nuove convenzioni aziendali, oltre ad iniziative specifiche per promuovere la salute e il benessere dei lavoratori. E' stato introdotto inoltre, per la prima volta, un contributo aziendale per l'utilizzo dei mezzi di trasporto pubblici. Nell'ambito delle iniziative orientate al work-life balance, nel 2018 si è dato avvio al progetto pilota per l'introduzione dello smart working, in fase di test su un campione selezionato di risorse.

Per quanto riguarda le attività di Employer Branding, sono state promosse numerose iniziative sul territorio nazionale con l'obiettivo di rafforzare la conoscenza di CDP in particolare lì dove il nostro Gruppo è presente anche con le sue sedi territoriali.

Infine, nell'ottica di valorizzare le professionalità esistenti e di incrementare la job rotation sia interna che infragruppo, nel 2018 sono stati organizzati e gestiti diversi processi di mobilità volti a favorire la condivisione di competenze ed esperienze, consentendo ai colleghi coinvolti di sviluppare ulteriormente il proprio profilo professionale e diffondere valori, cultura e stili manageriali.

Le relazioni sindacali

L'intero anno è trascorso senza tensioni, in un clima di collaborazione e condivisione delle politiche aziendali, secondo una logica di consolidamento di buone relazioni con le Rappresentanze Sindacali Aziendali.

Nel corso dell'anno sono stati definiti accordi di particolare rilievo. È stato dato avvio alla sperimentazione dello Smart Working, che ha visto il coinvolgimento di circa 40 dipendenti che, mediamente, per un giorno a settimana, hanno fornito la propria prestazione lavorativa al di fuori dei locali aziendali. È stato previsto il superamento delle bacheche sindacali fisiche (art. 25 della Legge 300/1970 – Statuto dei Lavoratori) garantendo il diritto di affissione attraverso la pubblicazione dei comunicati sindacali su uno specifico spazio della intranet aziendale.

Nel mese di novembre è stato sottoscritto l'accordo per l'attivazione, a decorrere dal 1/1/2019, del "Fondo di Solidarietà per la riconversione e riqualificazione professionale, per il sostegno dell'occupazione e del reddito del personale del credito" istituito presso l'INPS (D.M. 28 luglio 2014, n. 83486, come modificato dal D.M. 23 settembre 2016, n. 97220).

Nel corso dell'anno, inoltre, la funzione aziendale competente ha fornito un importante supporto alle Società controllate nella definizione di alcuni accordi aziendali, e nel fare da tramite con gli organismi sindacali nazionali e territoriali. In questo

contesto, a dicembre, si è svolto un incontro di presentazione del Piano Industriale 2019-2021, che ha visto il coinvolgimento di tutte le RSA del Gruppo e le Segreterie Nazionali e Territoriali delle Organizzazioni Sindacali di categoria.

La valutazione dei compensi degli amministratori con deleghe

L'Assemblea degli Azionisti di CDP ha nominato in data 24 luglio 2018 il nuovo Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2018-2020 ed ha designato il Dott. Massimo Tononi quale Presidente del Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 27 luglio 2018, ha nominato il Dott. Fabrizio Palermo quale Amministratore Delegato di CDP.

Pur verificandosi l'insediamento del nuovo CdA, la politica adottata per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento degli obblighi normativi²⁵, non ha subito variazioni nel corso del 2018.

Infatti, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 2 agosto 2018 ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi del 1 agosto 2018 – in continuità con il precedente mandato – afferente la determinazione della remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione, viste le funzioni attribuite dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 luglio 2018.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 5 dicembre 2018 ha approvato la proposta di delibera del Comitato Compensi del 27 novembre 2018 – in continuità con il precedente mandato e mantenendo immutati gli emolumenti annuali complessivamente determinati - afferente la determinazione dei compensi spettanti rispettivamente all' Amministratore Delegato e al Direttore Generale, viste le funzioni attribuite dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 luglio 2018 nonché alla luce della nomina dell' Amministratore Delegato quale Direttore Generale (Consiglio di Amministrazione del 4 ottobre 2018).

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 Delegato²⁶

(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,

²⁵ 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 practices 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").

²⁶ Nel rispetto del citato articolo 84 ter del decreto legge 21 giugno 2016 n. 69, gli emolumenti annuali complessivamente riconoscibili al dott. Fabrizio Palermo, in qualità di Amministratore Delegato e Direttore Generale, sono pari ad Euro 823.125,00.

determinati dal Comitato stesso. L'emolumento variabile sarà corrisposto con cadenza annuale all'esito della verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale (L.T.I. - Long Term Incentive) è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi 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 L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

Benefit: in continuità con il precedente mandato, sono previste in favore dell'Amministratore Delegato forme di coperture assicurative.

SISTEMI INFORMATIVI E PROGETTI INTERNI

Nel corso del 2018 l'ICT di CDP ha conseguito una serie di obiettivi particolarmente sfidanti, ottenuti nel contesto di un significativo ampliamento del perimetro di operatività del Business di CDP e di costanti necessità di adeguare le proprie infrastrutture tecnologiche a normative e regolamenti nazionali e comunitari.

E' stata completata la maggior parte dei progetti rilevanti, in gran parte riconducibili al Master Plan aziendale, perseguendo al contempo livelli di servizio notevolmente più elevati rispetto al passato, raggiungendo, pertanto, miglioramenti nelle performance dell'intero sistema informativo aziendale che, in alcuni casi, sono raddoppiate.

In particolare si evidenzia che:

- è stata completata la migrazione del Data Center di CDP su una nuova infrastruttura tecnologica con 2 Data Center, entrambi in "Alta Affidabilità", certificati ai massimi livelli su standard internazionali e con elevate performance in termini di RPO e RTO
- è stata consolidata la piattaforma Enterprise Data Hub quale Data WareHouse aziendale su architettura Big Data, procedendo con l'onboarding progressivo dei dati dei diversi domini informativi di CDP, integrando un layer di Data Quality Management con cui assicurare la consistenza e la fruibilità a qualità garantita dei dati in modo da renderlo la "Single Source of Truth". E' stata inoltre abilitata la produzione della reportistica strategica operativa e di business real time su stack tecnologici open source e sono state inoltre gettate le basi per il supporto al processo di Data Governance
- è stato realizzato un sistema evoluto per la gestione strutturale dell'ALM Operativo e della liquidità, che consente di analizzare in modo molto più puntuale il gap di tasso attivo/passivo, di produrre la reportistica ufficiale ALM di CDP verso Banca D'Italia, secondo esigenze di carattere normativo
- è stato intrapreso e portato a termine il progetto di trasformazione del sistema di Front Office della Finanza, aggiungendo nuove funzionalità e modificando il modello di erogazione (da on premise a SaaS) con benefici di disponibilità e monitoraggio del servizio
- è stato attivato il modulo segnaletico per produrre le basi Finrep automaticamente e coerentemente con le istruzioni Puma, con sviluppo di procedure per le voci di conto economico, dei Write off e delle dinamiche delle rettifiche oltre alle nuove informazioni legate alla progettualità IFRS9
- sono stati completati tutti gli interventi IT per la predisposizione della segnalazione AnaCredit secondo le modalità, tempistiche e granularità imposte dalla normativa vigente
- sono state evolute tutte le procedure ed i sistemi per renderli conformi ai *requirements* del principio contabile IFRS 9 in vigore dal 1° gennaio 2018, attraverso l'implementazione di sistemi per la classificazione (SPPI test e benchmark test), per la misurazione del Fair Value vs costo ammortizzato e del nuovo modello di *impairment*
- è stata sviluppata la procedura informatica che abilita Poste italiane a fornire il servizio di "anticipazione di tesoreria" ai Piccoli Comuni (con meno di 5.000 abitanti) che ha lo scopo di sopperire, su richiesta degli enti, alle momentanee carenze di liquidità per eseguire i pagamenti, in attesa che si verifichino le entrate ordinarie dell'Ente
- è stata lanciata la nuova Intranet aziendale, unica per il Gruppo CDP, quale *Digital Workplace* completamente rinnovato nel look & feel, sviluppato su piattaforme open source, integrato con i processi/le procedure aziendali e orientata a tecnologie digitali
- sono stati attivati i nuovi servizi di gruppo per la gestione delle Paghe (in SaaS) e per la gestione della Fatturazione Elettronica

Procede inoltre il progetto di reingegnerizzazione del nuovo sistema finanziamenti (Galileo) con l'obiettivo di sostituire gli attuali sistemi legacy basati su mainframe. Il nuovo sistema sviluppato su tecnologie open source e innovative si pone come obiettivo la realizzazione di un unico sistema di gestione End to End dei finanziamenti CDP in grado di digitalizzare tutte le fasi della delibera, stipula e gestione dei finanziamenti, fornire interfacce dinamiche, navigabili e user friendly, ottimizzare i processi e contenere i costi di gestione.

In ambito prodotti di Business, fra gli sviluppi più importanti si evidenziano i nuovi sistemi a supporto dell'operatività dei Nuovi Bandi FRI "Impresa Sociale", dei finanziamenti interbancari a breve termine "Shanghai", della piattaforma Junker (Creative and Cultural Sector), delle rinegoziazioni dei Comuni, delle Province e delle Città Metropolitane, del Fondo EuReCa a supporto delle PMI della Regione Emilia-Romagna e del Plafond Moratoria Sisma Centro Italia.

In tema di Compliance normativa sono stati completati, come di consueto, tutti i necessari adeguamenti normativi richiesti dalla regolamentazione in perimetro CDP. Nel 2018 si segnala, in particolare, l'adeguamento dei sistemi CDP alle disposizioni normative richiamate nel Regolamento UE 2016/679 (General Data Protection Regulation – GDPR).

Sul fronte della sicurezza informatica, è stata avviata l'implementazione di un nuovo framework di Security finalizzato ad un ulteriore rafforzamento dei presidi tecnologici ed organizzativi a protezione delle informazioni e dei dati digitali.

In ambito Infrastrutture sono stati completati numerosi upgrade, migrazioni tecnologiche e consolidamenti, volti ad aggiornare e a rendere maggiormente efficiente l'infrastruttura a supporto dell'ICT.

E' stata installata una nuova piattaforma applicativa per container che consente di creare, sviluppare ed eseguire il deployment con rapidità e semplicità in infrastrutture pubbliche o private indipendentemente dall'architettura applicativa usata.

E' costantemente in fase di arricchimento l'infrastruttura tecnologica a supporto dell'Enterprise Data Hub, su tecnologia Big Data, attraverso l'installazione di nuovi ambienti e tool Open Source.

Infine, sono state eseguite molteplici ottimizzazioni nell'erogazione dei servizi infrastrutturali fra cui il potenziamento dei servizi di Network su scala nazionale ed il rafforzamento del servizio di Posta Elettronica, garantendo i massimi livelli di sicurezza, raggiungibilità e disponibilità.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP AI SENSI DELL'ARTICOLO 123-BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F.

Sistemi dei controlli interni

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

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

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti 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 ed 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 del Gruppo CDP.

Il Consiglio di Amministrazione, in qualità di organo con funzione di supervisione strategica, conferisce l'autorità alla funzione di Internal Audit, facente capo alla struttura del Chief Audit Officer, garantendone l'indipendenza. L'Internal Audit risponde in linea gerarchica dal Consiglio di Amministrazione tramite il Presidente dello stesso ed informa regolarmente gli Organi di Vertice ed il Collegio Sindacale delle attività svolte e dei relativi risultati.

In particolare, l'Internal Audit fornisce una valutazione indipendente e obiettiva sulla completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità della struttura organizzativa e del sistema complessivo di 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 predispone e presenta al Consiglio di Amministrazione un piano di audit per l'approvazione. Il piano di audit è coerente con la normativa di riferimento, con i rischi associati alle attività svolte per il raggiungimento degli obiettivi aziendali, nonché con le linee guida fornite dal top management e dagli organi aziendali e 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. In funzione della natura e dell'intensità dei rilievi riscontrati, l'Internal Audit porta all'attenzione del Management, del Comitato Rischi, del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza e del Consiglio di Amministrazione i possibili miglioramenti applicabili alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione degli stessi ed alle varie procedure aziendali.

L'Internal Audit riferisce trimestralmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta, sulle principali problematiche riscontrate e sullo stato di avanzamento delle azioni correttive adottate nei confronti di CDP e delle controllate del Gruppo sottoposte a direzione e coordinamento. Annualmente, è inoltre predisposto e presentato al Consiglio di Amministrazione un giudizio complessivo sull'affidabilità del 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.

Viene altresì garantito il supporto alle attività dell'Organismo di Vigilanza, previsto dall'art. 6, c. 1, lett. b) del D.Lgs. 231/2001 e, laddove richiesto, al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Infine, la funzione di Internal Audit può fornire servizi di consulenza ad altre funzioni aziendali al fine di creare valore aggiunto e migliorare la gestione dei rischi e l'efficienza 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 2018 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, TCE²⁷) 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, ad 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 ed 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 la 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, nel corso del 2018 sono state sviluppate delle evolutive relative alle proposte fornite in automatico dai sistemi 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 l'esame del finanziamento anche da parte del CRO o del Comitato Rischi interno, la necessità di presentazione della proposta al Consiglio di Amministrazione per la concessione di una specifica deroga o, in alcuni casi, la non procedibilità dell'operazione. L'aggiornamento del rating interno avviene normalmente con frequenza annuale, salvo eventi o informazioni che 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 (IBM Risk Analytics), utilizzata principalmente per analizzare le possibili variazioni del valore economico delle poste di bilancio a seguito di movimenti dei tassi d'interesse. Il sistema permette di effettuare analisi di sensitivity, prove di stress e di

²⁷ Il Value-at-Risk (VaR) ad un dato livello di confidenza (es. 99%) rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo con una probabilità pari al complemento a 100% del livello di confidenza (es. 1%). La Tail Conditional Expectation (TCE) ad un dato livello di confidenza rappresenta il valore atteso delle sole perdite "estreme" che eccedono il VaR.

calcolare misure di VaR sul portafoglio bancario. Per i prodotti di Raccolta Postale CDP utilizza modelli che formulano ipotesi sul comportamento dei risparmiatori.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità, l'Area Risk Management 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 l'Area 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. La recente migrazione ad una versione più aggiornata del software ha inoltre consentito il superamento di alcune tematiche legate all'obsolescenza del sistema, soprattutto dal punto di vista del pricing e dei modelli impiegati per alcune tipologie di prodotti.

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). Inoltre, nel corso del 2018, 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.

Alla luce delle evoluzioni normative di rango sia primario che secondario, CDP ha aggiornato le linee di indirizzo del sistema di controlli interni funzionale alla pronta rilevazione e alla gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, perseguendo l'obiettivo di garantire un approccio coordinato all'interno del Gruppo nonché il ricorso a metodologie omogenee per la valutazione dei rischi. Di rilievo, in particolare, l'istituzione di una base informativa comune che consente a tutte le società appartenenti al Gruppo di valutare in modo omogeneo la clientela.

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.

La versione vigente del Modello è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 22 gennaio 2018. Tale versione, aggiornata al fine di recepire le modifiche organizzative intervenute in CDP e le innovazioni normative in materia di responsabilità amministrativa degli enti, si compone di 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; *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.

Nel corso del 2018 sono state avviate le attività di revisione 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" 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.

Tali documenti sono stati presentati al Consiglio di Amministrazione per la relativa approvazione nel mese di gennaio 2019.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 6 comma 4-bis, le funzioni di Organismo di Vigilanza (di seguito, per brevità anche "OdV") 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 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 del Servizio "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 nella sezione "Norme e funzionamento" e il "Codice Etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento" nella sezione "Corporate Governance".

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 attendibilità²⁸, accuratezza²⁹, affidabilità³⁰ 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 ed 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 Report³¹, 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'appropriata 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 ad 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.

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.

²⁸ 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.

²⁹ Accuratezza (dell'informativa): informativa priva di errori.

³⁰ Affidabilità (dell'informativa): informativa che ha le caratteristiche di chiarezza e completezza tali da indurre decisioni di investimento consapevoli da parte degli investitori.

³¹ Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Nel corso del 2018 è stata emanata una Policy di Gruppo che definisce il *framework* metodologico e gli strumenti operativi che la Capogruppo CDP e le Società del Gruppo CDP sono tenute ad 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'identificazione 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'identificazione 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.

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 della CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PwC"), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio d'esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato nonché sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo.

L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Cassa depositi e prestiti S.p.A. è soggetta all'obbligo di istituire la figura del Dirigente preposto ai sensi di legge in quanto emittente quotato avente l'Italia come Stato membro di origine. La figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è stata introdotta dal legislatore con la legge n. 262 del 28 dicembre 2005. Tale figura in CDP coincide con il *Chief Financial Officer*.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'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 ed 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 ed 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 informazioni³² 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 ed 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 ed immodificabile.

La gestione del Registro è disciplinata dal relativo regolamento interno di CDP, che detta, altresì, le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.

Il Registro è istituito presso il Servizio Compliance e il Responsabile del Registro è individuato nel Responsabile del Servizio Compliance, il quale può avvalersi di uno o più sostituti.

CODICE ETICO

Il Codice etico di CDP definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli organizzativi, 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.

³² 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*.

STRUTTURA DI GOVERNANCE

Il Consiglio di Amministrazione, per favorire un'efficiente sistema di informazione e consultazione e una migliore valutazione di taluni argomenti di sua competenza, si avvale di **5 Comitati Statutari / Consiliari**, o previsti da Statuto o composti da uno o più consiglieri di amministrazione.

La struttura aziendale prevede inoltre **15 Comitati Manageriali di CDP e/o di Gruppo**, con finalità consultive su tematiche gestionali, a supporto del management aziendale e/o delle società del Gruppo CDP soggette a direzione e coordinamento.

1. Comitati Statutari / Consiliari di CDP

Comitato di Supporto degli azionisti di minoranza

Il Comitato di Supporto degli azionisti di minoranza è un comitato statutario previsto per il supporto degli azionisti di minoranza.

Composizione e competenze

Il Comitato di Supporto degli azionisti di minoranza è composto di 9 membri, nominati dagli azionisti di minoranza. Il Comitato è nominato con i quorum costitutivi e deliberativi previsti dalla normativa applicabile all'assemblea ordinaria degli azionisti e scade alla data dell'Assemblea convocata per la nomina del Consiglio di Amministrazione.

Al Comitato vengono forniti i seguenti flussi informativi:

- analisi dettagliate sul grado di liquidità dell'attivo della società, sui finanziamenti, sulle partecipazioni, sugli investimenti e disinvestimenti prospettici, su tutte le operazioni societarie di rilievo;
- aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, oltre alle relazioni della società di revisione e del servizio di internal auditing sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento della società;
- i verbali del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2018 si sono tenute 10 sedute.

Comitato Rischi C.d.A

Il Comitato Rischi C.d.A. 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 C.d.A. 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 ad esso partecipano il *Chief Risk Officer* e il *Chief Audit Officer*.

Nel corso del 2018 si sono tenute 18 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 2018 si sono tenute 11 sedute.

Comitato Parti Correlate

Il Comitato Parti Correlate è un comitato consiliare tenuto, ove previsto, ad 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 2018 si è tenuta una seduta.

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 2018 si sono tenute 6 sedute.

2. Comitati Manageriali di CDP e/o di Gruppo

I Comitati Manageriali di CDP e/o di Gruppo sono organi collegiali di natura consultiva composti dal management di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e, laddove previsto, da figure manageriali delle società del Gruppo CDP soggette a direzione e coordinamento.

I Comitati Manageriali sono 15 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).

7. 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'articolo 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.

Nel primo semestre 2018 trova invece applicazione la condizione di remunerazione stabilita dal decreto del 12 maggio 2016 ovvero per il 20% pari al rendimento dei BOT a 6 mesi e per il 80% pari al rendimento dei 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 (articolo 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione, rinnovata in data 10 aprile 2015 fino al 31 dicembre 2019, riguarda la gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'articolo 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'articolo 4 comma 2 del citato D.M., attribuisce alla società la possibilità di effettuare operazioni relative a erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti alle attività trasferite. Nei confronti del MEF, inoltre, CDP provvede:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, in termini sia consuntivi sia previsionali;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce a CDP una remunerazione annua per il 2018 pari a 2,6 milioni di euro.

Ad integrazione della suddetta convenzione in data 12 aprile 2013 è stato siglato un addendum al fine di garantire l'immediata operatività di quanto previsto dal D.L. 8 aprile 2013 n. 35, relativo allo sblocco dei pagamenti per i debiti arretrati della Pubblica Amministrazione. Le previsioni normative di cui all'articolo 13, commi 1, 2 e 3 del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, hanno reso necessaria la sottoscrizione, in data 11 settembre 2013, di un Atto Integrativo all'Addendum già

stipulato tra la CDP e il MEF per definire i criteri e le modalità di accesso all'erogazione a saldo delle anticipazioni di liquidità per il 2014, a quattro atti aggiuntivi in relazione alle disposizioni di cui all'articolo 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 articolo 26 della legge 227/1977, relativamente:
 - (i) ai crediti concessionali di cui all'articolo 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'articolo 27, comma 3, della Legge 125/2014;
- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo di Garanzia ex articolo 27, comma 3, della legge 125/2014 per i prestiti agevolati concessi ad 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

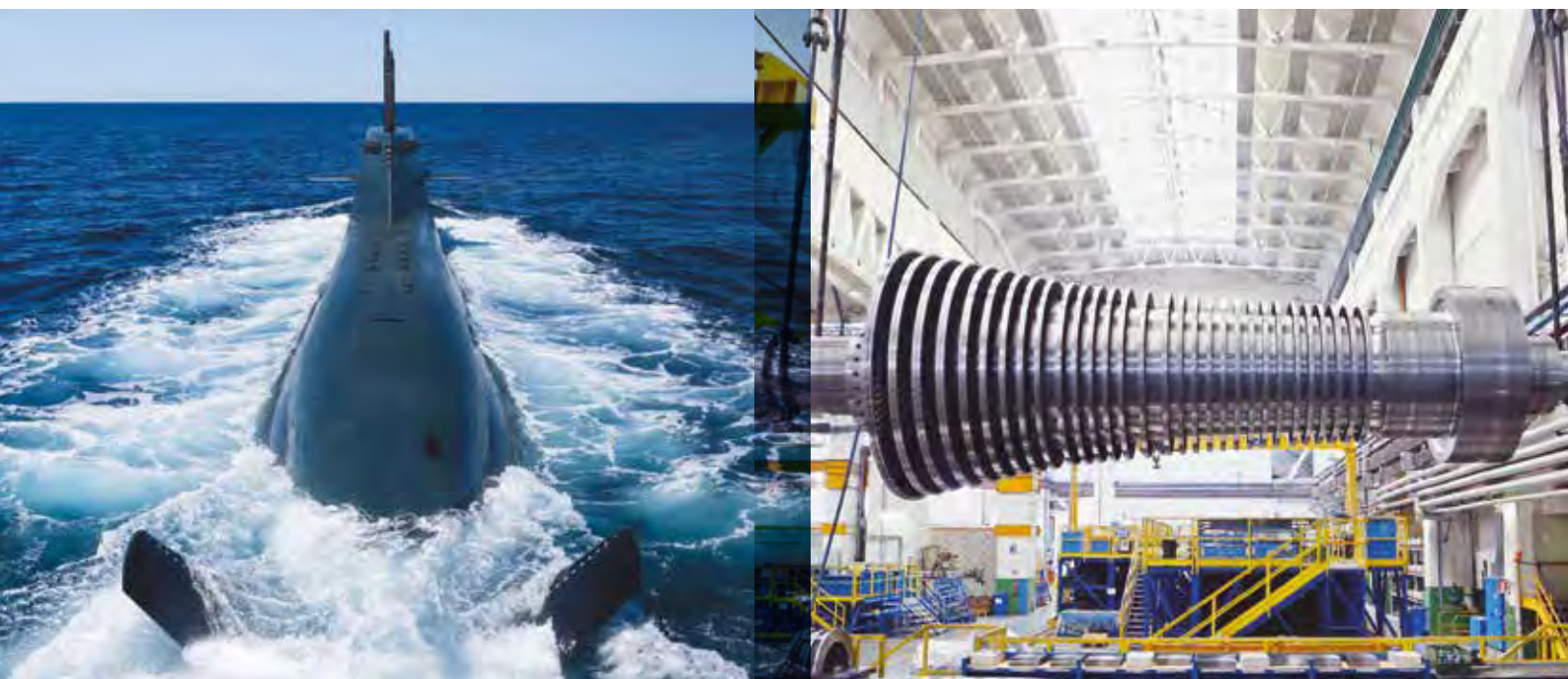
Tra le attività in gestione assume rilievo quella relativa ai mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2018 ammonta a 4.242 milioni di euro, rispetto ai 5.295 milioni di euro a fine 2017. Sono inoltre presenti le anticipazioni concesse per il pagamento dei debiti della PA (DL 8 aprile 2013, n.35, DL 24 aprile 2014, n.66 e DL 19 giugno 2015, n.78), il cui debito residuo al 31 dicembre 2018 ammonta a 5.912 milioni di euro, rispetto ai 6.101 milioni di euro a fine 2017. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura d'esercizio 2018, è risultato pari a 65.281 milioni di euro, rispetto ai 68.243 milioni di euro al 31 dicembre 2017.

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 2018 pari a 2.656 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 120 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 448 milioni di euro.

8. INFORMATIVA SULLA DICHIARAZIONE CONSOLIDATA DI CARATTERE NON FINANZIARIO DEL GRUPPO CDP

Per quanto concerne le informazioni riguardanti la dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ex D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, si rinvia all'apposito fascicolo separato "Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP 2018", oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e pubblicato congiuntamente alla presente relazione finanziaria annuale.



2. **Bilancio separato 2018**



FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2018

Il bilancio separato chiuso al 31 dicembre 2018 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Prospetto della redditività complessiva;
- Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Nota integrativa.

La Nota integrativa è costituita da:

- Premessa
- Parte A - Politiche contabili
- Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale
- Parte C - Informazioni sul Conto economico
- Parte D - Redditività complessiva
- Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Parte F - Informazioni sul patrimonio
- Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
- Parte H - Operazioni con parti correlate
- Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
- Parte L - Informativa di settore

Sono inoltre riportati:

- Allegati
- Relazione del collegio sindacale
- Relazione della società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs 58/98

Nella sezione “Allegati” è stato inserito il paragrafo 1.1 “Prospetti di separazione contabile” che forma parte integrante del bilancio consolidato (Allegato 1.1) ed 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 BILANCIO SEPARATO

PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2018	120
STATO PATRIMONIALE	120
CONTO ECONOMICO	122
PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA	123
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE	124
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE.....	125
RENDICONTO FINANZIARIO (Metodo indiretto)	126
NOTA INTEGRATIVA	128
PREMESSA.....	128
PARTE A - POLITICHE CONTABILI.....	129
A.1 – Parte generale	129
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai Principi contabili internazionali	129
Sezione 2 - Principi generali di redazione	130
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	131
Sezione 4 – Altri aspetti	131
A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio	156
1 – Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)	156
2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)	157
3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	159
4 - Operazioni di copertura	161
5 - Partecipazioni	162
6 - Attività materiali	164
7 - Attività immateriali	165
8 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	166
9 - Fiscalità corrente e differita	166
10 - Fondi per rischi e oneri	167
11 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	167
12 - Passività finanziarie di negoziazione	168
13 - Passività finanziarie designate al fair value	169
14 - Operazioni in valuta	169
15 - Altre informazioni	170
A.4 – Informativa sul fair value	172
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	172
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni	173
A.4.3 Gerarchia del fair value	174
A.4.5 Gerarchia del fair value	175
A.5 – Informativa sul c.d. “day one profit/loss”	178
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	179
Attivo	179
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	179
Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 20	180
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva – Voce 30	184
Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	186
Sezione 5 – Derivati di copertura - Voce 50	189
Sezione 6 – Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	190
Sezione 7 - Partecipazioni - Voce 70	191
Sezione 8 – Attività materiali - Voce 80	194
Sezione 9 – Attività immateriali - Voce 90	197
Sezione 10 – Attività fiscali e le passività fiscali - Voce 100 dell’attivo e voce 60 del passivo	199
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	202

Sezione 12 – Altre attività - Voce 120	202
Passivo	203
Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	203
Sezione 2 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 20	206
Sezione 3 – Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30	207
Sezione 4 – Derivati di copertura - Voce 40	208
Sezione 5 – Adeguamenti di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50	209
Sezione 6 – Passività fiscali - Voce 60	209
Sezione 7 – Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 70	209
Sezione 8 – Altre passività - Voce 80	210
Sezione 9 – Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90	210
Sezione 10 – Fondi per rischi e oneri- Voce 100	211
Sezione 11 – Azioni rimborsabili - Voce 120	212
Sezione 12 – Patrimonio dell'impresa – Voci 110, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	213
Altre informazioni	215
1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate (diversi da quelli designati al fair value)	215
2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate	215
3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	216
4. Informazioni sul leasing operativo	216
5. Gestione e intermediazione per conto terzi	217
6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi simili	218
7. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi simili	219
8. Operazioni di prestito titoli	219
9. Informativa sulle attività a controllo congiunto	219
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	220
Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20	220
Sezione 2 – Commissioni - Voci 40 e 50	222
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	223
Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	224
Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	225
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	226
Sezione 7 – Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	227
Sezione 8 – Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	228
Sezione 9 – Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni - Voce 140	229
Sezione 10 - Spese amministrative - Voce 160	230
Sezione 11 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 170	232
Sezione 12 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 180	233
Sezione 13 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 190	233
Sezione 14 - Altri oneri e proventi di gestione - Voce 200	233
Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 220	234
Sezione 16 – Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali ed immateriali - Voce 230	234
Sezione 17 – Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 240	234
Sezione 18 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 250	235
Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 270	235
Sezione 20 – Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte – voce 290	236
Sezione 21 – Altre informazioni	236
PARTE D - REDDITIVITÀ COMPLESSIVA.....	237
PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA	238
Sezione 1 – Rischio di credito	238
Sezione 2 – Rischi di mercato	261
Sezione 3 – Gli strumenti finanziari derivati e le politiche di copertura	266
Sezione 4 - Rischio di liquidità	276
Sezione 5 - Rischi operativi	278
PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO	284
PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA .	284
PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	285
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica	285
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	287

PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI.....	291
PARTE L – INFORMATIVA DI SETTORE	291
Proposta di destinazione dell'utile d'esercizio.....	292
APPENDICE – Il portafoglio partecipativo di CDP	293
ALLEGATI.....	302
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	317
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	325
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/1998	333

PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2018

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell' attivo	31/12/2018	31/12/2017
10. Cassa e disponibilità liquide	4.968	6.741
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.764.648.580	2.301.185.709
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	71.025.547	93.568.293
b) attività finanziarie designate al fair value		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.693.623.033	2.207.617.416
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.463.816.657	9.828.836.888
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	323.523.877.889	322.763.078.281
a) crediti verso banche	20.179.064.614	38.599.568.670
b) crediti verso clientela	303.344.813.275	284.163.509.611
50. Derivati di copertura	679.154.031	842.595.854
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	131.580.898	(41.503.409)
70. Partecipazioni	30.316.282.467	30.411.137.574
80. Attività materiali	322.660.563	305.538.163
90. Attività immateriali	20.946.199	11.882.566
-di cui avviamento		
100. Attività fiscali	480.439.453	630.739.071
a) correnti	1.044.283	331.378.247
b) anticipate	479.395.170	299.360.824
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
120. Altre attività	312.075.968	211.771.045
Totale dell'attivo	370.015.487.673	367.265.268.483

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche contabili, Sezione "Altri aspetti"

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2018	31/12/2017
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	342.568.459.670	340.490.853.327
a) debiti verso banche	30.429.338.747	16.626.997.896
b) debiti verso la clientela	293.196.243.128	306.499.360.318
c) titoli in circolazione	18.942.877.795	17.364.495.113
20. Passività finanziarie di negoziazione	70.980.902	127.596.066
30. Passività finanziarie designate al fair value	500.023.869	501.551.155
40. Derivati di copertura	656.432.622	586.743.149
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	26.033.402	32.400.026
60. Passività fiscali	394.012.110	213.992.947
a) correnti	284.550.223	56.735.458
b) differite	109.461.887	157.257.489
70. Passività associate ad attività in via di dismissione		
80. Altre passività	753.397.724	736.892.593
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1.035.773	1.019.223
100. Fondi per rischi e oneri	250.773.280	139.147.235
a) impegni e garanzie rilasciate	120.441.569	97.783.581
b) quiescenza e obblighi simili		
c) altri fondi per rischi e oneri	130.331.711	41.363.654
110. Riserve da valutazione	539.854.697	950.928.999
120. Azioni rimborsabili		
130. Strumenti di capitale		
140. Riserve	15.341.579.796	14.908.258.103
150. Sovraprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244
160. Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264
170. Azioni proprie (-)	(57.220.116)	(57.220.116)
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.540.463.436	2.203.445.268
Totale del passivo e del patrimonio netto	370.015.487.673	367.265.268.483

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche contabili, Sezione "Altri aspetti"

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci	31/12/2018	31/12/2017
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.849.429.210	7.275.809.784
di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	8.074.651.562	7.463.708.043
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.266.256.100)	(4.311.124.029)
30. Margine di interesse	3.583.173.110	2.964.685.755
40. Commissioni attive	396.384.656	108.116.186
50. Commissioni passive	(1.537.340.203)	(1.579.499.602)
60. Commissioni nette	(1.140.955.547)	(1.471.383.416)
70. Dividendi e proventi simili	1.362.386.971	1.354.720.829
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	2.852.174	(8.803.370)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(16.694.547)	13.170.610
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	16.977.220	18.994.713
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	53.948.941	21.035.155
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(36.952.465)	(2.040.442)
c) passività finanziarie	(19.256)	
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(30.007.376)	(161.972.799)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	1.527.286	(1.551.155)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(31.534.662)	(160.421.644)
120. Margine di intermediazione	3.777.732.005	2.709.412.322
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	(65.137.062)	(5.715.973)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(64.114.115)	(5.715.973)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(1.022.947)	
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(2.199.115)	
150. Risultato netto della gestione finanziaria	3.710.395.828	2.703.696.349
160. Spese amministrative:	(216.233.304)	(144.969.654)
a) spese per il personale	(153.068.946)	(85.135.767)
b) altre spese amministrative	(63.164.358)	(59.833.887)
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(42.286.102)	80.228.853
a) impegni e garanzie rilasciate	(8.505.950)	80.145.632
b) altri accantonamenti netti	(33.780.152)	83.221
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4.352.487)	(4.374.801)
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(3.198.155)	(2.526.902)
200. Altri oneri/proventi di gestione	6.303.373	5.515.436
210. Costi operativi	(259.766.675)	(66.127.068)
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(172.032.794)	28.631.108
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	(4.042)	(5.181)
260. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.278.592.317	2.666.195.208
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(738.128.881)	(462.749.940)
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.540.463.436	2.203.445.268
290. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
300. Utile (Perdita) d'esercizio	2.540.463.436	2.203.445.268

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche contabili, Sezione "Altri aspetti"

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(unità di euro)

Voci	31/12/2018	31/12/2017
10. Utile (Perdita) d'esercizio	2.540.463.436	2.203.445.268
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	(270.092.787)	(411.225)
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(270.092.787)	(411.225)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	(243.914.971)	4.803.232
120. Coperture dei flussi finanziari	(11.922.482)	(3.708.169)
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(231.992.489)	8.511.401
170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(514.007.758)	4.392.007
180. Redditività complessiva (Voce 10+170)	2.026.455.678	2.207.837.275

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche contabili, Sezione "Altri aspetti"

[illegible]

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO PRECEDENTE

(unità di euro)	Allocazione risultato esercizio precedente					Variazioni dall'esercizio					Patrimonio netto al 31.12.17
	Esistenze al 31.12.16	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.17	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto				Redditività complessiva al 31.12.17
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	
Capitale:											
a) azionari ordinari	4.051.143.264		4.051.143.264								4.051.143.264
b) azionari privilegiati											
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244		2.378.517.244								2.378.517.244
Riserve:											
a) di utili	14.225.165.606		14.225.165.606	675.771.147		7.321.350					14.908.258.103
b) altre											
Riserve da valutazione:											
a) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	757.468.785		757.468.785								8.100.176
b) copertura flussi finanziari	21.496.205		21.496.205								(3.708.169)
c) altre riserve											
- rivalutazione immobili	167.572.002		167.572.002								167.572.002
Strumenti di capitale											
Azioni proprie	(57.220.116)		(57.220.116)								(57.220.116)
Utile (Perdita) d'esercizio	1.662.672.023		1.662.672.023	(675.771.147)	(986.900.876)						2.203.445.268
Patrimonio netto	23.206.815.013		23.206.815.013		(986.900.876)	7.321.350					24.435.072.762

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(unità di euro)	31/12/2018	31/12/2017
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	6.860.800.960	6.604.956.335
- risultato d'esercizio (+/-)	2.540.463.436	2.203.445.268
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	33.844.400	206.300.074
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	16.694.547	(14.585.574)
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)	69.285.079	17.458.668
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	7.550.642	6.901.702
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	104.328.200	(67.187.574)
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	565.421.893	462.749.940
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	172.416.713	5.806
- altri aggiustamenti (+/-)	3.350.796.050	3.789.868.025
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	4.412.153.725	(9.760.008.145)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	9.511.566	93.109.423
- attività finanziarie designate al fair value		
- altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	(516.224.315)	
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(2.320.597.677)	(2.307.954.981)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.396.503.504	(7.803.717.376)
- altre attività	(157.039.352)	258.554.789
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(635.322.549)	5.340.547.416
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(589.324.711)	5.315.864.804
- passività finanziarie di negoziazione	(47.159.376)	(57.030.568)
- passività finanziarie designate al fair value		500.000.000
- altre passività	1.161.538	(418.286.820)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	10.637.632.136	2.185.495.606
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	3.664.987	235.882.786
- vendite di partecipazioni	3.664.987	235.882.786
- dividendi incassati su partecipazioni		
- vendite di attività materiali		
- vendite di attività immateriali		
- vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(116.356.400)	(103.143.910)
- acquisti di partecipazioni	(80.826.593)	(59.726.533)
- acquisti di attività materiali	(22.785.012)	(37.345.787)
- acquisti di attività immateriali	(12.744.795)	(6.071.590)
- acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(112.691.413)	132.738.876
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.345.159.412)	(986.900.876)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(1.345.159.412)	(986.900.876)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	9.179.781.311	1.331.333.606

Riconciliazione

Voci (*)	31/12/2018	31/12/2017
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	149.540.205.198	148.208.871.592
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	9.179.781.311	1.331.333.606
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi		
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	158.719.986.509	149.540.205.198

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche contabili, Sezione "Altri aspetti"

(*) La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato 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 aggiornata del 22 dicembre 2017, 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'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 decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 ("TUB") previste per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui all'articolo 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, ricondotti alle nuove voci di bilancio come da circolare 262, 5° aggiornamento, che recepisce le novità introdotte dai principi contabili internazionali IFRS 9 e 15, senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement* e *impairment*).

Sono state omesse le tabelle che non presentano importi sia per l'esercizio di riferimento che per quello comparativo.

Revisione del bilancio

Il bilancio della 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.

Allegati al bilancio separato

Il bilancio della CDP include l'allegato 1.1 "Prospetti di separazione contabile" che evidenziano il contributo della Gestione Separata e Ordinaria ai risultati di CDP 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 2018 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 2018 ed 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 22 dicembre 2017 la Banca d'Italia ha pubblicato il 5° aggiornamento della circolare n. 262/2005 ("Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"), contenente in via principale le seguenti novità:

- recepisce il principio contabile IFRS 9 "Strumenti finanziari", nonché i conseguenti emendamenti introdotti in altri principi contabili internazionali, tra cui l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative";
- recepisce il nuovo principio contabile IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti";
- tiene conto inoltre, nell'ambito della nota integrativa, dei requisiti informativi previsti dal Principio n. 8 "Informativa", contenuto nel documento EBA intitolato "Orientamenti in materia di pratiche di gestione del rischio di credito e di rilevazione contabile delle perdite attese su crediti degli enti creditizi" (documento EBA/GL/2017/06 del 20 settembre 2017).

Il suddetto aggiornamento della circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2018.

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.

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del presente bilancio sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 - "Presentazione del bilancio":

- Continuità aziendale: dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, CDP ha effettuato una valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale;
- Competenza economica: i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio di CDP (ad eccezione dell'informativa relative ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, ed 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 ad essere il 31 dicembre di ciascun anno;

- Informazioni comparative: le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite entrambe alla data di chiusura dell'esercizio, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note integrative.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio e sui risultati economici negli esercizi successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio.

SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

L'Assemblea di CDP S.p.A., riunitasi in forma ordinaria il 19 marzo 2019, ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2020-2028 a Deloitte & Touche S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione di CDP, nella medesima seduta in cui è stato approvato il presente bilancio separato, ha deliberato, nel ruolo di beneficiaria dalla controllata Fintecna S.p.A., il progetto di scissione della partecipazione pari al 2,87% del capitale sociale detenuta da Fintecna in CDP Equity S.p.A.

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 28 marzo 2019, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2018, né si sono verificati ulteriori fatti, oltre quelli sopra menzionati, di rilevanza tale da richiedere una integrazione all'informativa fornita.

SEZIONE 4 – ALTRI ASPETTI

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2018 ed in vigore dal 2018

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 2018:

- Regolamento (UE) 2018/519 della Commissione del 28 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 87 del 3 aprile 2018, che adotta l'Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi. L'Interpretazione chiarisce la contabilizzazione di operazioni che comprendono la ricezione o il pagamento di anticipi in valuta estera.
- 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. Le modifiche sono volte a chiarire la classificazione di determinate attività finanziarie rimborsabili anticipatamente quando si applica l'IFRS 9³³.

- Regolamento (UE) 2018/400 della Commissione del 14 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 72 del 15 marzo 2018, che adotta Modifiche allo IAS 40 Investimenti immobiliari – Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari. Le modifiche chiariscono quando un'impresa è autorizzata a cambiare la qualifica di un immobile che non era un «investimento immobiliare» come tale o viceversa.
- Regolamento (UE) 2018/289 della Commissione del 26 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 55 del 27 febbraio 2018, che adotta Modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni volte a chiarire come le imprese debbano applicare il principio in taluni casi specifici.
- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 34 dell'8 febbraio 2018, che adotta i Miglioramenti annuali agli IFRS 2014-2016 che comportano modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard e all'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità (questi ultimi da applicarsi già per il 2017). L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di risolvere questioni non urgenti relative a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che sono state discusse dallo IASB nel corso del ciclo progettuale.
- Regolamento (UE) 2017/1988 della Commissione del 3 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, adotta le Modifiche all'IFRS 4 Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi. Le modifiche all'IFRS 4 mirano a rimediare alle conseguenze contabili temporanee dello sfasamento tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data di entrata in vigore del nuovo principio contabile sui contratti assicurativi che sostituisce l'IFRS 4 (IFRS 17).
- Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, adotta Chiarimenti dell'IFRS 15 “Ricavi provenienti da contratti con i clienti”. Le modifiche mirano a precisare alcuni requisiti e a fornire un'ulteriore agevolazione transitoria per le imprese che applicano il Principio.
- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 323 del 29 novembre 2016, adotta l'IFRS 9 Strumenti finanziari, inteso a migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde all'invito del G20 ad operare la transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie.
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 295 del 29 ottobre 2016, adotta l'IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con i clienti, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi nel complesso la comparabilità dei ricavi nei bilanci.

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 2019)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2018 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- 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 cominci 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”

³³ Il regolamento stabilisce che l'applicazione delle modifiche in esso contenute a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente. Nel testo è però indicato che la Commissione considera quanto segue: “Poiché il regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione è divenuto applicabile per gli esercizi che hanno inizio al più tardi il 1° gennaio 2018 o successivamente, le imprese dovrebbero poter utilizzare l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 Strumenti finanziari come modificato nell'allegato del presente regolamento a decorrere dalla data di applicazione del regolamento (UE) 2016/2067. Pertanto, le imprese dovrebbero poter applicare le disposizioni del presente regolamento per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.”.

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.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases – Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori.

Sulla base delle analisi effettuate, i contratti individuati in cui CDP si configura come locatario (o lessee) sono riferibili principalmente a locazioni immobiliari.

CDP, quali espedienti pratici previsti dalle disposizioni transitorie dell'IFRS 16, ha optato per l'applicazione del principio ai contratti in precedenza classificati come contratti di leasing ai sensi dello IAS 17 "Leasing" e dell'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing".

Inoltre, con riferimento ai leasing classificati in precedenza come leasing operativi, ha stabilito di:

- adottare il principio retroattivamente, contabilizzando l'effetto cumulativo alla data dell'applicazione iniziale, senza rideterminare le informazioni comparative, rilevando invece l'eventuale effetto cumulativo come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo;
- valutare l'attività consistente nel diritto di utilizzo per un importo pari alla passività iniziale del leasing al netto di eventuali risconti attivi iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale;
- non rilevare attività e passività relative ai leasing la cui durata termina entro 12 mesi dalla data dell'applicazione iniziale (tali contratti verranno contabilizzati quali leasing a breve termine);
- escludere i costi diretti iniziali dalla valutazione dell'attività consistente nel diritto di utilizzo alla data dell'applicazione iniziale.

Dalle analisi in corso di finalizzazione non si prevedono, per l'esercizio 2019, impatti significativi sul bilancio di CDP derivanti dall'applicazione del principio in esame, limitati essenzialmente alla rilevazione di maggiori attività (diritti d'uso) e passività (debiti per leasing).

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea al 31 dicembre 2018

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);
- Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle (issued on 12 December 2017);
- Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards (issued on 29 March 2018);
- Amendment to IFRS 3: Business Combinations (issued on 22 October 2018);
- Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material (issued on 31 October 2018).

Circolare Banca d'Italia n. 262/2005 – 6° aggiornamento del 30 novembre 2018

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". Sono state anche recepite le conseguenti modifiche in altri principi contabili internazionali, tra cui lo IAS 40 in materia di investimenti immobiliari, introdotte per garantire la coerenza complessiva del framework contabile³⁴. Con l'occasione è stato anche recepito l'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; è stata altresì integrata l'informativa 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. Le modifiche hanno tenuto conto, da una parte, dell'esigenza di recepire l'informativa minima richiesta dal nuovo principio contabile IFRS 16 e dagli emendamenti allo IAS 40 e all'IFRS 12; dall'altra, di mantenere alcune informazioni sul leasing attualmente presenti nei bilanci che, seppur non richieste dai principi contabili internazionali, si reputano rilevanti ai fini di una corretta valutazione dell'operatività degli intermediari da parte degli utilizzatori del bilancio³⁵.

Il presente aggiornamento della circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2019.

La transizione ai principi contabili internazionali IFRS 9 e IFRS 15

IFRS 9: Strumenti finanziari

Le disposizioni normative

A partire dal 1 gennaio 2018, il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 ed omologato dalla Commissione Europea nel 2016, sostituisce lo IAS 39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

L'IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, dell'impairment e dell'hedge accounting.

In merito alla prima area, l'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie sia guidata, da un lato, dall'intento gestionale (business model) per il quale le attività sono detenute e, dall'altro dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di tali attività finanziarie. In luogo delle precedenti quattro categorie contabili, le attività finanziarie secondo l'IFRS 9 possono essere classificate – secondo i due drivers sopra indicati – in tre categorie: Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (per gli strumenti di debito la riserva è trasferita a conto economico in caso di cessione dello strumento) e, infine, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico. Le attività finanziarie possono essere iscritte nelle prime due categorie ed essere, quindi, valutate al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva solo se, il business model di appartenenza è rispettivamente HTC o HTCS, e se è dimostrato che le stesse danno origine a flussi finanziari

³⁴ 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).

³⁵ In particolare, relativamente agli investimenti immobiliari, l'IFRS 16 non richiede all'utilizzatore di fornire alcune informazioni di dettaglio (cfr. IFRS 16, par. 48 e 56), quali ad esempio la presentazione delle attività consistenti nel diritto di utilizzo separatamente dalle altre attività e delle spese di ammortamento distinte per titolo di possesso (di proprietà o diritto d'uso acquisito con il leasing).

che sono rappresentati esclusivamente da pagamenti di capitale ed interessi (c.d. “solely payment of principal and interest” – “SPPI test”). I titoli di capitale sono sempre iscritti nella terza categoria e misurati al fair value con imputazione a conto economico, salvo che l'entità scelga (irrevocabilmente, in sede di iscrizione iniziale), per le azioni non detenute con finalità di trading, di presentare le variazioni di valore nelle altre componenti di conto economico complessivo, che non verranno mai trasferite a conto economico, nemmeno in caso di cessione dello strumento finanziario (Attività finanziarie valutate al fair value con impatti sulla redditività complessiva senza “recycling”).

Per quanto riguarda le passività finanziarie, non vengono introdotte sostanziali variazioni rispetto allo IAS 39 in merito alla loro classificazione e valutazione. L'unica novità è rappresentata dal trattamento contabile dell'own credit risk: per le passività finanziarie designate al fair value (c.d. passività in fair value option) lo standard prevede che le variazioni di fair value attribuibili alla variazione del proprio rischio di credito siano rilevate a patrimonio netto, a meno che tale trattamento non crei o amplifichi un'asimmetria contabile nell'utile d'esercizio, mentre l'ammontare residuo delle variazioni di fair value delle passività deve essere rilevato a conto economico.

Con riferimento all'impairment, per gli strumenti valutati al costo ammortizzato e al fair value con contropartita la redditività complessiva (diversi dagli strumenti di capitale), viene introdotto un modello basato sul concetto di “expected loss” (perdita attesa), in luogo dell’“incurred loss” prevista dallo IAS 39, in modo da riconoscere con maggiore tempestività le perdite. L'IFRS 9 richiede alle imprese di contabilizzare le perdite attese nei 12 mesi successivi (stage 1) sin dall'iscrizione iniziale dello strumento finanziario. L'orizzonte temporale di calcolo della perdita attesa diventa, invece, l'intera vita residua dell'asset oggetto di valutazione, ove la qualità creditizia dello strumento finanziario abbia subito un deterioramento “significativo” rispetto alla misurazione iniziale (stage 2) o nel caso risulti “impaired” (stage 3). Più nel dettaglio, l'introduzione delle nuove regole d'impairment comporta:

- l'allocazione delle attività finanziarie performing in differenti stadi di rischio creditizio («staging»), cui corrispondono rettifiche di valore basate sulle perdite attese nei 12 mesi successivi (c.d. “Primo stadio” – “Stage 1”), ovvero «lifetime», per tutta la durata residua dello strumento (c.d. “Secondo stadio” – “Stage 2”), in presenza di un significativo incremento del rischio di credito («SICR») determinato tramite il confronto tra le Probabilità di Default alla data di prima iscrizione ed alla data di bilancio;
- l'allocazione delle attività finanziarie deteriorate nel c.d. “Terzo stadio” – “Stage 3”, sempre con rettifiche di valore basate sulle perdite attese «lifetime»;
- l'inclusione, nel calcolo delle perdite attese (“Expected Credit Losses” – “ECL”), di informazioni prospettiche («forward looking») legate, tra l'altro, all'evoluzione dello scenario macroeconomico.

Infine, con riferimento all'hedge accounting, il nuovo modello relativo alle coperture – che però non riguarda le c.d. “macro coperture” – tende ad allineare la rappresentazione contabile con le attività di risk management e a rafforzare la disclosure sulle attività di gestione del rischio intraprese dall'entità che redige il bilancio.

Le scelte di CDP

Con riferimento alle modalità di rappresentazione degli effetti della prima applicazione del principio, CDP ha deciso di avvalersi della facoltà prevista dal §7.2.15 dell'IFRS 9 e dai §§E1-E2 dell'IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standard” che permette di non rideterminare i valori comparativi. Secondo le indicazioni contenute nell'atto di emanazione del 5° aggiornamento della Circolare di Banca d'Italia n.262 del 22 dicembre 2017, le banche che faranno ricorso all'esenzione nella predisposizione dei dati comparativi devono includere nel primo bilancio redatto sulla base dell'aggiornamento un prospetto di raccordo che evidenzi la metodologia utilizzata e fornisca una riconciliazione tra i dati dell'ultimo bilancio approvato e il primo bilancio redatto in base alle nuove disposizioni. Conseguentemente, per CDP la data di prima applicazione del nuovo principio risulta essere il 1° gennaio 2018.

I paragrafi che seguono effettuano un'analisi sintetica dei principali impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 su CDP distinti nelle tre aree di impatto così come precedentemente definite.

Classificazione e misurazione

Al fine di recepire le regole di classificazione e misurazione previste dal nuovo Standard e, dunque, classificare le attività finanziarie sulla base del “Modello di Business” e delle caratteristiche contrattuali dei cash flow, è stata effettuata un'analisi dei portafogli titoli e crediti al fine di individuare e definire i relativi “Business Model”, ossia la modalità di gestione delle attività finanziarie in merito alla generazione di flussi finanziari.

Il processo di definizione dei Business Model è stato pertanto attuato attraverso un approfondimento delle logiche di gestione in essere (verificando se i flussi finanziari generati dalle attività finanziarie derivino dalla raccolta dei flussi contrattuali, dalla vendita degli assets o da entrambi), confermando sostanzialmente la strategia di gestione dei portafogli condotta sinora, in coerenza con gli obiettivi, le politiche e le Risk Policy, ossia una gestione del portafoglio crediti riconducibile ad un Business model “Held to collect”(HTC), e una gestione del portafoglio titoli riconducibile sostanzialmente ai Business model “Held to collect” e “Held to collect and sell” (HTCS).

Per i portafogli HTC, sono state definite le soglie di ammissibilità delle vendite che non inficiano la classificazione e, contestualmente, si sono stabiliti i parametri per individuare le vendite coerenti con tale modello di business in quanto riconducibili ad un incremento del rischio di credito, ad una gestione del rischio di concentrazione o effettuate in prossimità della scadenza.

Più nel dettaglio, nell'ambito di un modello di business "Held to collect" le vendite sono ammesse:

- in caso di aumento del rischio di credito, le soglie e/o i casi di ammissibilità sono stati definiti in coerenza con la metodologia di impairment;
- in caso avvengano in prossimità della scadenza dell'attività finanziaria e i proventi da cessione corrispondano approssimativamente alla raccolta dei restanti flussi finanziari contrattuali. Nello specifico, la soglia di rilevanza in termini di prossimità alla scadenza dello strumento è stata stabilita in relazione alla durata residua dello strumento finanziario;
- quando non frequenti e non significative considerando la dimensione, la natura, l'esperienza e le prospettive del proprio portafoglio.

Gli intenti gestionali (Business Model) per cui le attività finanziarie sono detenute sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione.

L'esecuzione del Test SPPI ("Solely Payments of Principal and Interest" Test), e dunque l'analisi delle caratteristiche dei flussi finanziari per tutte le attività finanziarie ha, invece, reso necessaria la strutturazione dei portafogli in sottocategorie omogenee che permettessero uno studio organico dei prodotti aventi caratteristiche analoghe, rispetto a quelli che presentano caratteristiche particolari.

Nello specifico, per il portafoglio crediti, si è proceduto a individuare le tipologie di "Prodotti Standard" e "non Standard" ai fini IFRS9, sulla base della presenza o meno di clausole contrattuali riconducibili ad uno standard contrattuale oppure clausole contrattuali, rilevanti ai fini IFRS 9, omogenee. Tale classificazione ha permesso di effettuare un'analisi puntuale e quindi il Test SPPI, su tutti i finanziamenti presenti nel portafoglio di CDP alla data del 31/12/2017.

Tutte le clausole contrattuali potenzialmente critiche ai fini del Test SPPI sono state oggetto di un'attenta e approfondita analisi. Solo con riferimento ad un prodotto di una controllata, il test è risultato non superato.

Le modalità di conduzione del test si basano sull'utilizzo di una specifica check list nonché di un relativo albero decisionale.

È stata inoltre effettuata una mappatura completa di tutti i parametri e delle regole di indicizzazione che caratterizzano il portafoglio crediti, nonché la relativa frequenza dei pagamenti degli interessi. In tal modo è stato possibile individuare le posizioni caratterizzate da una remunerazione del "time value of money" modificata, sulle quali si è reso necessario valutare la significatività di tale modifica (Benchmark Test).

L'esito del Test SPPI per i titoli classificati nei portafogli HTC e HTCS è stato invece svolto con l'ausilio di un Provider esterno, nonché oggetto di review e/o ove necessario, di interazione da parte delle strutture competenti (Risk Management e Amministrazione Bilancio e Segnalazioni).

Dalle analisi effettuate, per il comparto crediti non sono emerse modifiche di classificazione. Per il comparto titoli, sono state necessarie limitatissime modifiche di classificazione e misurazione.

Si segnala inoltre, che sulla base degli approfondimenti condotti e dei chiarimenti forniti dall'IFRS Interpretation Committee, le quote di OICR sono state classificate fra le attività valutate obbligatoriamente al fair value con impatto a conto economico.

Le modalità definite per la classificazione sono applicate dal 1° gennaio 2018.

Impairment

Il processo di recepimento delle nuove disposizioni contabili ha richiesto la definizione delle policy e delle metodologie di classificazione in stage (*Stage Allocation*) e di calcolo della perdita attesa che siano compliant con l'IFRS 9 tenendo in considerazione delle caratteristiche del portafoglio di CDP, 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 temporale tipico delle sue 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 ad una master-scale dei rating interni a cui è associata una struttura a termine della probabilità di default.

Il rating interno incorpora tutte le principali informazioni disponibili, anche di carattere andamentale in quanto la struttura del sistema 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 Standard 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 (c.d. "watchlist" che evidenziano, per esposizioni comunque in bonis, la necessità di un monitoraggio particolarmente attento in conseguenza a 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 operazioni 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 passato prima a Stage 2.

In accordo con lo Standard e secondo la policy di *Stage Allocation*, al cessare delle condizioni che determinano l'attribuzione allo Stage 2 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 tranches acquistate in momenti diversi quando il corrispondente merito creditizio potrebbe essere stato diverso.

Nell'eventualità di tranches di titoli classificate a Stage 2, per i quali si renda necessaria la quantificazione della perdita attesa su un orizzonte temporale corrispondente all'intera vita residua dello strumento, il profilo temporale dell'EAD verrebbe determinato secondo il piano di ammortamento effettivo delle singole tranches, 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). Tale possibilità consiste nel classificare in Stage 1 tutte le posizioni con rischio di credito "basso" (sostanzialmente assimilabile alla soglia "investment grade", ossia dal rating "BBB-" in su), indipendentemente dalle eventuali variazioni del merito creditizio rispetto al momento di origination. La scelta di non adottare tale *exemption* tiene conto delle indicazioni, pur non vincolanti per CDP, del Comitato di Basilea, che ha espresso l'auspicio che le banche autorizzate all'utilizzo dei modelli interni per il rischio di credito non applichino tale esenzione al proprio portafoglio crediti. 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 ed 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 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, l'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 una 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 (i.e. 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 dall'Area Risk Management, in collaborazione con l'Area Amministrazione, Bilancio e Segnalazioni. L'adozione delle scelte chiave dell'implementazione del Principio è stata oggetto di discussione in sede di Comitato Rischi interno e di Comitato Rischi CdA 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.

Hedge Accounting

Per quanto attiene l'Hedge Accounting, l'IFRS 9 contiene le disposizioni relative al "General Hedge Accounting Model" volte a prevedere un maggiore allineamento tra le relazioni di hedge accounting e le strategie di risk management adottate dal management. Il nuovo standard non contempla il modello contabile previsto per le relazioni di copertura collettive di portafogli di crediti (c.d. Macro Hedging) che è tutt'ora in fase di studio da parte del programma di ricerca dello IASB.

Nelle more delle novità regolamentari, CDP ha deciso di avvalersi in FTA dell'opzione c.d. "opt-out": tutte le operazioni di copertura continueranno ad essere gestite in continuità con il passato, in linea con quanto previsto dallo IAS 39 (carve-out).

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Le disposizioni normative

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei beni o dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

- 1) identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più parti in grado di generare diritti ed obbligazioni;
- 2) individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
- 3) determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
- 4) allocazione del prezzo delle transazioni a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");

- 5) riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

Le scelte di CDP

Coerentemente con le scelte adottate con riferimento all'IFRS 9 e con quanto previsto dall'IFRS 15 Appendice C, CDP ha optato per adottare il nuovo principio retroattivamente, contabilizzando l'eventuale effetto cumulato dell'applicazione iniziale come rettifica degli utili portati a nuovo alla data di prima applicazione del nuovo principio.

La prima adozione dell'IFRS 15 non ha prodotto effetti sul patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2018.

Ulteriori riclassificazioni operate al 1.1.2018 in ottemperanza al 5° Aggiornamento della Circolare n.262 della Banca d'Italia

Il 5° Aggiornamento della Circolare n. 262 della Banca d'Italia ha chiarito che le attività materiali oggetto di contabilizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 2 "Rimanenze" debbano essere riclassificate in voce 80 "Attività materiali" e non più nella voce 120 "Altre Attività".

Il medesimo aggiornamento ha inoltre previsto che gli accantonamenti effettuati a fronte di esposizioni fuori bilancio siano esposte in voce 100 "Fondi per rischi e oneri" in luogo della voce 80 "Altre passività".

I prospetti che seguono, relativi agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 includono anche le su menzionate riclassificazioni.

I prospetti di transizione

Il quadro normativo di riferimento per il bilancio separato di CDP ha visto, nel 2018, l'introduzione di due nuovi rilevanti principi rappresentati dall'IFRS 9 "Strumenti finanziari" (Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016) e dall'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti" (Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016), nonché il conseguente adeguamento della Circolare n.262 pubblicata dalla Banca d'Italia in versione aggiornata nel dicembre 2017.

Tali principi hanno subito due integrazioni rappresentate dai Chiarimenti all'IFRS 15 pubblicati con Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione del 31 ottobre 2017 e dalle Modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa pubblicate con Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, entrambe adottate da CDP nel presente bilancio.

Sia per l'IFRS 9 che per l'IFRS 15 CDP ha scelto, pur applicandoli retrospettivamente, di non rideterminare i dati comparativi sia dell'esercizio precedente per quanto attiene i dati di fine periodo sia del periodo precedente per quanto attiene i dati di flusso.

Tenendo conto di quanto richiesto dai principi contabili internazionali in termini di *disclosure* in tali circostanze, ed in particolare dall'IFRS 7 per quanto attiene l'applicazione dell'IFRS 9, nonché delle modifiche apportate alla Circolare n.262 aggiornata, è stata predisposta la seguente informativa rappresentata da:

- i prospetti di riconduzione delle voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio separato 2017 alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare 262 aggiornata. In tale prospetto i valori contabili sono stati ricondotti alle nuove voci senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement e impairment*), mantenendo inalterato il totale complessivo dell'attivo, del passivo e delle voci del patrimonio netto di chiusura;
- il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto di chiusura al 31 dicembre 2017 con il patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2018;
- i prospetti di rilevazione delle classi contabili patrimoniali ricondotte per tener conto degli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 (*measurement e impairment*) e dell'IFRS 15 (*measurement*) e dei relativi effetti fiscali. Tale prospetto evidenzia i saldi patrimoniali di apertura al 1° gennaio 2018 ed i conseguenti effetti sul patrimonio netto alla medesima data;
- la composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment.

Gli impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi comportano una rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo. Come previsto dalla Circolare 262 aggiornata, gli impatti patrimoniali relativi all'applicazione al 1° gennaio 2018 dell'IFRS 9 e 15 sono evidenziati nella colonna "modifica saldi di apertura" del prospetto delle variazioni del Patrimonio netto dell'esercizio corrente, in corrispondenza delle voci dedicate ad accogliere tali effetti.

I prospetti di riconduzione dei dati patrimoniali

I seguenti prospetti riportano la riconduzione delle voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio 2017 e dunque come previste nella precedente versione della Circolare n. 262, alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare 262 aggiornata. In tali prospetti i valori contabili rivenienti dal bilancio separato 2017 pubblicato sono stati ricondotti alle nuove voci, senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement e impairment*) derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15, mantenendo inalterato il totale complessivo dell'attivo, del passivo e delle voci del patrimonio netto di chiusura.

Raccordo tra Attivo di Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2017 pubblicato e Attivo di Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2017 secondo la nuova circolare 262 in vigore dal 01.01.2018 (5° aggiornamento)

31 dicembre 2017 pubblicato (IAS 39 - Circ. 262 4° aggiornamento)																		
1 dicembre 2017 secondo (IFRS 9 - Circ. 262 5° aggiornamento) (unità di euro)																		
10. Cassa e disponibilità liquide																		
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico																		
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione																		
b) attività finanziarie designate al fair value																		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value																		
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva																		
40. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva																		
a) crediti verso banche																		
b) crediti verso clientela																		
50. Derivati di copertura																		
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)																		
70. Partecipazioni																		
80. Attività materiali																		
90. Attività immateriali																		
-di cui avviamento																		
100. Attività fiscali																		
a) correnti																		
b) anticipate																		
120. Altre attività																		
Totale dell'attivo																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.566																		
-																		
630.739.071																		
331.378.247																		
299.360.824																		
-																		
30.411.137.574																		
305.538.163																		
11.882.5																		

Il prospetto, relativo alle voci dello stato patrimoniale attivo, evidenzia le seguenti principali variazioni:

- le attività finanziarie disponibili per la vendita pari a 11.683 milioni di euro sono state ricondotte nella voce “Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva” in tutti i casi in cui le stesse erano rappresentate da strumenti di debito detenuti in un business model HTCS e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI (9.796 milioni di euro), nonché nei casi di strumenti di capitale, per i quali, stante la natura di stabile investimento, la società detentrica ha adottato la scelta irrevocabile di classificarli in tale categoria (33 milioni di euro). Le attività finanziarie residue, per un ammontare di 1.854 milioni di euro, relative alle quote di fondi e veicoli di investimento detenuti da CDP a scopo di investimento di lungo periodo sono state ricondotte tra le “Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value”;
- i crediti verso clientela e verso banche (pari a 293.880 milioni di euro) detenuti nell’ambito di un business model HTC e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI sono stati ricondotti per 293.526 milioni di euro tra le “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato” mentre, in conseguenza del diverso esito del test, alcuni titoli (354 milioni di euro) sono stati classificati tra le “Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value”.

Il prospetto, relativo alle voci dello stato patrimoniale passivo, evidenzia le seguenti principali variazioni:

- riclassifica di derivati (1,3 milioni di euro) da “Derivati di copertura” a “Passività finanziarie di negoziazione” a causa dell'interruzione della relazione di copertura conseguente al mancato superamento del test SPPI delle attività finanziarie precedentemente coperte e alla conseguente iscrizione delle stesse tra le “Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value”;
- la riconduzione degli accantonamenti complessivi per rischio di credito a fronte di impegni ad erogare fondi e di garanzie finanziarie rilasciate, dalle “Altre passività” ai “Fondi per rischi e oneri” (97,8 milioni di euro).

In relazione alle modalità con le quali sono stati predisposti i prospetti di riconduzioni relativi alle voci dello stato patrimoniale attivo e passivo, il patrimonio netto non ha subito modifiche.

I prospetti di rilevazione (*measurement e impairment*) dei dati patrimoniali – i dati di apertura al 1° gennaio 2018

I prospetti che seguono denominati “prospetti di rilevazione” evidenziano gli impatti derivanti dall’applicazione delle regole di rilevazione (*measurement*) e di impairment dell’IFRS 9, mentre non si segnalano effetti riconducibili all’adozione dell’IFRS 15. In particolare, a partire dai saldi ricondotti, elaborati nei prospetti precedenti, sono stati determinati gli effetti lordi derivanti dall’applicazione dei principi ed i relativi effetti fiscali.

I prospetti evidenziano altresì gli impatti complessivi rilevati nel patrimonio netto alla data del 1° gennaio 2018.

Attività

Effetti di transizione a IFRS 9									
Voci dell'attivo (unità di euro)	riclassificazione 31/12/2017 (a)	classificazione e misurazione		impairment		effetto complessivo di transizione a IFRS 9 (classificazione, misurazione, impairment) al netto della fiscalità (b)		totale 01/01/2018 (c) = (a)+(b)	
		effetto lordo	effetto fiscale	effetto lordo	effetto fiscale				
10. Cassa e disponibilità liquide	6.741							6.741	
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.301.185.709	1.926.525				1.926.525		2.303.112.235	
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	93.568.293							93.568.293	
b) attività finanziarie designate al fair value									
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.207.617.416	1.926.525				1.926.525		2.209.543.942	
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.828.836.888							9.828.836.888	
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	322.763.078.281			(473.016.250)		(473.016.250)		322.290.062.031	
a) crediti verso banche	38.599.568.670			28.341.617		28.341.617		38.627.910.287	
b) crediti verso clientela	284.163.509.611			(501.357.867)		(501.357.867)		283.662.151.744	
50. Derivati di copertura	842.595.854							842.595.854	
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(41.503.409)							(41.503.409)	
70. Partecipazioni	30.411.137.574							30.411.137.574	
80. Attività materiali	305.538.163							305.538.163	
90. Attività immateriali	11.882.566							11.882.566	
- di cui avviamento									
100. Attività fiscali	630.739.071				165.579.002	165.579.002		796.318.073	
a) correnti	331.378.247							331.378.247	
b) anticipate	299.360.824				165.579.002	165.579.002		464.939.826	
120. Altre attività	211.771.045							211.771.045	
Totale dell'attivo	367.265.268.483	1.926.525		(473.016.250)	165.579.002	(305.510.723)		366.959.757.760	

Legenda

(a) = riclassificazione saldo del 31/12/2017 che recepisce le nuove regole di presentazione di cui agli schemi della circ. 262/5* aggiornamento

(b) = modifica dei saldi di apertura per effetto dell'applicazione delle nuove logiche di misurazione e impairment, finalizzata alla determinazione dei saldi di apertura conformi all'IFRS 9

(c) = saldi di apertura 01/01/2018 conformi all'IFRS 9

Passività e patrimonio netto

Effetti di transizione a IFRS 9						
Voci del passivo e del patrimonio netto (unità di euro)	ridisclassificazione 31/12/2017 (a)	classificazione e misurazione		impairment		effetto complessivo di transizione a IFRS 9 (classificazione, misurazione, impairment) al netto della fiscalità (b)
		effetto lordo	effetto fiscale	effetto lordo	effetto fiscale	
10. Passività finanziarie valutate a costo ammortizzato	340.490.853.327					340.490.853.327
a) debiti verso banche	16.626.997.896					16.626.997.896
b) debiti verso la clientela	306.499.360.318					306.499.360.318
c) titoli in circolazione	17.364.495.113					17.364.495.113
20. Passività finanziarie di negoziazione	127.596.066					127.596.066
30. Passività finanziarie designate al fair value	501.551.155					501.551.155
40. Derivati di copertura	586.743.149					586.743.149
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.400.026					32.400.026
60. Passività fiscali	213.992.947		637.102		2.932.594	3.569.696
a) correnti	56.735.458					56.735.458
b) differite	157.257.489		637.102		2.932.594	3.569.696
80. Altre passività	736.892.593					736.892.593
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1.019.223					1.019.223
100. Fondi per rischi e oneri	139.147.235			12.950.287		152.097.523
a) impegni e garanzie rilasciate	97.783.581			12.950.287		110.733.869
b) quiescenza e obblighi simili						
c) altri fondi per rischi e oneri						
110. Riserve da valutazione	41.363.654					41.363.654
140. Riserve	950.928.999	142.485.565	(46.155.498)	9.866.112	(3.282.723)	1.053.862.455
150. Sovrapprezzi di emissione	14.908.258.103	(140.559.040)	45.518.396	(495.832.649)	165.909.131	14.483.293.940
160. Capitale	2.378.517.244					2.378.517.244
170. Azioni proprie (-)	4.051.143.264					4.051.143.264
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	(57.220.116)					(57.220.116)
2.203.445.268						2.203.445.268
Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265.268.483	1.926.525	-	(473.016.250)	165.579.002	(305.510.723)
						366.959.757.760

I principali impatti derivanti dall'IFRS 9 sono relativi all'applicazione delle regole di impairment che applicate ad un perimetro estremamente ampio e prevedendo la stima di perdite attese *lifetime* anziché sui dodici mesi successivi per le posizioni classificate in stage 2, hanno comportato un incremento significativo delle rettifiche nette complessive su crediti e titoli (473 milioni di euro) e su garanzie ed impegni (13 milioni di euro).

Le rettifiche nette complessive hanno interessato anche i titoli classificati tra le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (con maggiori svalutazioni per 9,9 milioni di euro) compensate però da un pari incremento delle variazioni di fair value, con un impatto netto nullo.

Limitato è stato invece l'impatto derivante dalla diversa classificazione delle attività finanziarie e sostanzialmente relativo alla loro riconduzione tra le "Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value" a seguito del mancato superamento del test SPPI (1,9 milioni di euro).

Il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto

È di seguito esposto il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto che espone in dettaglio gli impatti illustrati nel precedente prospetto:

(unità di euro)	Effetti di transizione IFRS 9
Patrimonio netto IAS 39 - 31/12/2017	24.435.072.762
CLASSIFICAZIONE E MISURAZIONE	1.926.525
Adeguamento del valore di carico delle attività finanziarie derivante dalla modifica del Business Model	-
Adeguamento al fair value delle attività finanziarie a seguito del fallimento del test SPPI	1.926.525
Riclassifica da riserve da valutazione e riserve di utili:	-
variazione netta riserve di valutazione per applicazione nuove regole di classificazione e misurazione	96.330.068
variazione netta riserve di utili per applicazione nuove regole di classificazione e misurazione	(96.330.068)
IMPAIRMENT	(485.966.537)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai crediti valutati al costo ammortizzato	(442.217.831)
performing (Stage 1 e 2)	(432.885.527)
non performing (Stage 3)	(9.332.305)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai titoli di debito valutati al costo ammortizzato	(30.798.418)
performing (Stage 1 e 2)	(30.798.418)
non performing (Stage 3)	-
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) alle garanzie concesse e agli impegni (revocabili e irrevocabili) ad erogare fondi	(12.950.287)
performing (Stage 1 e 2)	(12.554.657)
non performing (Stage 3)	(395.631)
Riclassifica da riserve da valutazione e riserve di utili:	-
variazione netta della riserva da valutazione per impairment su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	6.603.389
variazione netta della riserva di utili per impairment su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(6.603.389)
Effetto fiscale	162.009.305
Patrimonio netto IFRS 9 - 01/01/2018	24.113.042.056

Il patrimonio netto totale ha registrato un decremento di 322 milioni di euro dovuto alle maggiori rettifiche di valore da impairment (-486 milioni di euro), parzialmente compensate dall'effetto positivo sulle attività finanziarie valorizzate al fair value per effetto del mancato superamento del test SPPI (+1,9 milioni di euro) e dei complessivi effetti fiscali (+162 milioni di euro).

Composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment

I prospetti che seguono illustrano la composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment, secondo le regole dello IAS 39 in essere alla data del 31 dicembre 2017 e delle regole dell'IFRS 9 in essere al 1° gennaio 2018.

Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018													
Crediti verso banche (diversi da titoli di debito)													
Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017				Primo stadio				Secondo stadio				Terzo stadio	
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate
Crediti per cassa - Verso banche - Performing	37.435.063	(83.322)	37.341.741	36.837.112	(31.028)	36.806.084	597.952	(29.114)	568.838				
Crediti per cassa - Verso banche - Non performing													
Crediti per cassa - Verso banche - Totale	37.435.063	(83.322)	37.341.741	36.837.112	(31.028)	36.806.084	597.952	(29.114)	568.838				

Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018													
Crediti verso clientela (diversi da titoli di debito)													
Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017				Primo stadio				Secondo stadio				Terzo stadio	
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate
Crediti per cassa - Verso clientela - Performing	243.136.782	(229.198)	242.907.584	229.668.012	(129.516)	229.538.496	13.468.771	(565.749)	12.903.022				
Crediti per cassa - Verso clientela - Non performing	385.929	(140.000)	245.929										
Crediti per cassa - Verso clientela - Totale	243.522.711	(369.198)	243.153.513	229.668.012	(129.516)	229.538.496	13.468.771	(565.749)	12.903.022	385.929	(149.332)	236.597	236.597

Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018													
Titoli di debito al CA													
Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017				Secondo stadio				Primo stadio				Terzo stadio	
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate
Titoli detenuti fino a scadenza - performing	232.28.673		232.28.673										
Titoli detenuti fino a scadenza - non performing													
Titoli detenuti fino a scadenza - Totale	232.28.673		232.28.673										
Titoli classificati tra crediti verso banche - performing	1.259.918	(1.090)	1.257.228	1.259.918	(5.359)	1.252.559							
Titoli classificati tra crediti verso banche - non performing													
Titoli classificati tra crediti verso banche - Totale	1.259.918	(1.090)	1.257.228	1.259.918	(5.359)	1.252.559							
Titoli classificati tra crediti verso clientela - performing	12.151.015	(3.892)	12.127.113	11.777.225	(10.327)	11.766.886							
Titoli classificati tra crediti verso clientela - non performing													
Titoli classificati tra crediti verso clientela - Totale	12.151.015	(3.892)	12.127.113	11.777.225	(10.327)	11.766.886							
Titoli disponibili per la vendita - performing	9.796.142		9.796.142			9.800.008	(9.806)	9.796.142					
Titoli disponibili per la vendita - non performing													
Titoli disponibili per la vendita - Totale	9.796.142		9.796.142			9.800.008	(9.806)	9.796.142					

Attività e passività finanziarie valutate al fair value – ripartizione per livelli di fair value

I prospetti che seguono illustrano la ripartizione per livelli di fair value dei portafogli delle attività e passività finanziarie valutate al fair value secondo le regole dello IAS 39, in essere alla data del 31 dicembre 2017 e ricondotti nelle nuove voci di bilancio come da Circolare 262, 5° aggiornamento, che recepisce le novità introdotte dai principi contabili internazionali IFRS 9 e 15, in vigore dal 1° gennaio 2018.

Attività e passività finanziarie valutate al fair value al 31/12/2017 – livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2017	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.301.185	-	244.967	2.056.218
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	93.568		93.568	
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.207.617		151.399	2.056.218
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.828.837	9.796.142		32.695
Derivati di copertura attivi	842.596		842.596	
Passività finanziarie di negoziazione	(127.596)		(97.973)	(29.623)
Passività finanziarie designate al fair value	(501.551)		(501.551)	
Derivati di copertura passivi	(586.743)		(586.743)	

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Attività e passività finanziarie valutate al fair value al 01/01/2018 – livelli di fair value

(migliaia di euro)	01/01/2018	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.303.112	-	246.333	2.056.779
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	93.568		93.568	
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.209.544		152.765	2.056.779
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.828.837	9.796.142		32.695
Derivati di copertura attivi	842.596		842.596	
Passività finanziarie di negoziazione	(127.596)		(97.973)	(29.623)
Passività finanziarie designate al fair value	(501.551)		(501.551)	
Derivati di copertura passivi	(586.743)		(586.743)	

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Dati comparativi

Come illustrato al paragrafo “I prospetti di transizione” della precedente sezione “Altri aspetti” delle Politiche contabili, le informazioni comparative relative ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 sono presentate come dati ricondotti.

Pertanto, anche i dati comparativi al 31 dicembre 2017 inclusi nel rendiconto finanziario sono stati conseguentemente ricondotti e riesposti.

Di seguito è riportato il prospetto di riconduzione delle voci del conto economico al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio separato al 31 dicembre 2017 alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare n. 262 aggiornata. I saldi riportati nel prospetto sono quelli oggetto di riesposizione.

[illegible]

Il consolidato fiscale nazionale

Al 31 dicembre 2018, la Capogruppo CDP ha in essere, in qualità di consolidante, il c.d. “consolidato fiscale nazionale” - introdotto dal D. Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344. Il perimetro di consolidato fiscale al 31 dicembre 2018 è complessivamente composto dalla Capogruppo e da 17 società, comprendendo in particolare: 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 2016-2018); iii) Fintecna S.p.A. e CDP Immobiliare S.r.l. (per il triennio 2017-2019).

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2019 ha approvato il progetto di bilancio separato 2018 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 separato di CDP e la presa d'atto del bilancio consolidato del Gruppo CDP da parte dell'Assemblea avverranno entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio separato al 31 dicembre 2018 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate ed in vigore a partire dall'esercizio 2018, 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 OICR 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 OICR 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 ed 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 ad 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 OICR, ed 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 simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati 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 ed i margini positivi e negativi dei derivati di copertura gestionale. I differenziali ed i margini positivi e negativi dei derivati di negoziazione sono inclusi nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione”. I dividendi ed 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 OICR) 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 option³⁶).

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 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

³⁶ Fair Value Through Other Comprehensive Income option.

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 ed 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 ad 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 ad 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 ed 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 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 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 ed 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 ad 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 ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad 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 ad 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 ed 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 ad 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 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 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 ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) ed 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 ed 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 ad 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% ed il 125%.

Ad 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 ed 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 ad 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 controllate (ai sensi dell'IFRS 10), in società collegate (ai sensi dello IAS 28) ed 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.

Ad 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.

Ad 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 ad 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)³⁷ 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".

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.

³⁷ 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.

6 - ATTIVITÀ MATERIALI

La voce comprende sia le attività strumentali ad 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. La voce ricomprende inoltre attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità ed utilizzabilità.

Le "attività materiali a uso funzionale" sono rappresentate da immobili, impianti e macchinari destinati alla produzione e fornitura di beni/servizi, che possono essere affittati o detenuti per scopi amministrativi.

La rilevazione iniziale di tali attività avviene, ai sensi dello IAS 16, al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati ad 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 ad incremento del valore dei cespiti.

I costi di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono invece rilevati a conto economico.

La valutazione successiva avviene al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

L'ammortamento di tali attività avviene in modo sistematico a partire dal momento in cui risultano immesse nel processo produttivo e sono, quindi, pronte per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal 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%	10,0%
Mobili	12,0%	15,0%
Impianti elettronici	7,0%	30,0%
Altre:		
Attrezzature industriali e commerciali	15,0%	15,0%
Altri beni	12,0%	25,0%
Altri impianti e macchinari	7,0%	15,0%

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività ad 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 ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed 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 ad 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 ed 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 consolidato avviene al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore, come stabilito dallo IAS 16 per le attività materiali ad 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.

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 ed 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 ed 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 dell'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 ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed 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 ad 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 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 ad 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 ed 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 ad 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, ed 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 ed il fair value attribuito al derivato incorporato ed 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, ed 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, ed 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 ad 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.

A.4 – Informativa sul fair value

Informazioni di natura qualitativa

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento ad una ordinaria transazione tra controparti indipendenti, in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (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 ad 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 ad 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 ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone CDP.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Nello specifico, nel bilancio di CDP afferiscono al livello 2 le valutazioni di fair value dei titoli obbligazionari attivi o passivi la cui valutazione dipende esclusivamente da parametri di mercato osservabili 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 ad essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, tenuto conto 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 31/12/2018 non risultano applicati aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi Postali oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio di CDP sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi Postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP tempo per tempo stabilite e/o da spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;
- titoli obbligazionari e tranche di Asset Backed Securities che non superano il test SPPI previsto dai principi 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.

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	(1.881)	Modelli di option pricing	Profili di rimborso (rapporto tra capitale atteso a scadenza e debito residuo)
Titoli di debito	157.896		Modelli di cash-flow discounting	Spread di credito e liquidità
Titoli di capitale	51.134		Multiplo del Patrimonio Netto	Multiplo del Patrimonio Netto
Quote di OICR	2.384.449		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 ad ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici aggiornati su base semestrale da parte del servizio Market Risk e ALM, all'interno dell'Area Risk Management. Le valutazioni sono effettuate tramite i sistemi aziendali utilizzati da CDP per la gestione di titoli e derivati e sottoposte a controlli standard. Il processo di valutazione e i relativi controlli sono soggetti a verifiche di terzo livello su base regolare.

Descrizione degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value su base ricorrente degli strumenti di Livello 3 e analisi della sensitivity del fair value a variazioni di tali input

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity volta ad 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.

L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo.

Analisi di sensitivity al profilo di rimborso

(migliaia di euro)

Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Opzioni implicite Buoni Premia ed Europa	267	(266)

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 2018 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni OICR 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	31/12/2018			31/12/2017		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		222.304	2.542.345		244.967	2.056.218
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione		71.026			93.568	
b) attività finanziarie designate al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		151.278	2.542.345		151.399	2.056.218
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.412.683		51.134	9.796.142		32.695
3. Derivati di copertura		679.154			842.596	
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
Totale attività	11.412.683	901.458	2.593.479	9.796.142	1.087.563	2.088.913
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		69.100	1.881		97.973	29.623
2. Passività finanziarie designate al fair value		500.024			501.551	
3. Derivati di copertura		656.433			586.743	
Totale passività		1.225.557	1.881		1.186.267	29.623

Legenda

L1= Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

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)

		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 negoiazione	di cui: b) attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
(migliaia di euro)									
1a.	Esistenze iniziali	2.056.219			2.056.219	32.695			
1b.	Modifiche saldi di apertura	560			560				
2.	Aumenti	756.402			756.402	18.839			
	2.1 Acquisti	704.354			704.354				
	2.2 Profitti imputati a:	52.048			52.048	18.839			
	2.2.1 Conto economico	52.048			52.048				
	- di cui plusvalenze	50.707			50.707				
	2.2.2 Patrimonio netto	X	X	X	X	18.839			
	2.3 Trasferimento da altri livelli								
	2.4 Altre variazioni in aumento								
3.	Diminuzioni	270.836			270.836	400			
	3.1 Vendite								
	3.2 Rimborsi	189.542			189.542				
	3.3 Perdite imputate a:	81.294			81.294				
	3.3.1 Conto economico	81.294			81.294				
	- di cui minusvalenze	81.251			81.251				
	3.3.2 Patrimonio netto	X	X	X	X				
	3.4 Trasferimento ad altri livelli								
	3.5 Altre variazioni in diminuzione					400			
4.	Rimanenze finali	2.542.345			2.542.345	51.134			

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 negoiazione	Passività finanziarie designate al fair value	Derivati di copertura
1a. Esistenze iniziali	29.623		
1b. Modifiche saldi di apertura			
2. Aumenti		500.024	
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:		161	
2.2.1 Conto economico		161	
- di cui minusvalenze		161	
2.2.2 Patrimonio netto	X		
2.3 Trasferimenti da altri livelli		499.863	
2.4 Altre variazioni in aumento			
3. Diminuzioni	27.742	500.024	
3.1 Rimborsi	15.261		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	12.481		
3.3.1 Conto economico	12.481		
- di cui plusvalenze	7.918		
3.3.2 Patrimonio netto	X		
3.4 Trasferimenti ad altri livelli		500.024	
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	1.881		

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

	31/12/2018				31/12/2017			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	323.523.878	43.587.807	7.016.625	327.962.548	322.763.078	33.498.114	9.197.517	293.220.007
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	323.523.878	43.587.807	7.016.625	327.962.548	322.763.078	33.498.114	9.197.517	293.220.007
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	342.568.460		16.785.528	325.197.540	340.490.853		14.912.323	325.776.544
2. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	342.568.460		16.785.528	325.197.540	340.490.853		14.912.323	325.776.544

Legenda

VB = Valore di bilancio

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

A.5 – Informativa sul c.d. “day one profit/loss”

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. “day one profit/loss”.

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del “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 ad esso collegabili.

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

SEZIONE 1 - CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
a) Cassa	5	7
b) Depositi a vista presso Banche Centrali		
Totale	5	7

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 68 milioni di euro);
- il fair value positivo (circa 3 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)

	31/12/2018			31/12/2017		
Voci/Valori	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.						
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		71.026			93.568	-
1.1 Di negoziazione		70.951			93.474	
1.2 Connessi con la fair value option		75			94	
1.3 Altri						
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione						
2.2 Connessi con la fair value option						
2.3 Altri						
Totale B		71.026			93.568	-
Totale (A+B)		71.026			93.568	-

Legenda

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2018	31/12/2017
A. ATTIVITÀ PER CASSA		
1. Titoli di debito	-	-
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>		
e) Società non finanziarie		
2. Titoli di capitale	-	-
a) Banche		
b) Altre società finanziarie		
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>		
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		
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>		
e) Società non finanziarie		
f) Famiglie		
Totale A	-	-
B. STRUMENTI DERIVATI		
a) Controparti Centrali		
b) Altre	71.026	93.568
Totale B	71.026	93.568
Totale (A+B)	71.026	93.568

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)	31/12/2018			31/12/2017		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Voci/Valori						
1. Titoli di debito	-	151.278	157.896	-	151.399	202.391
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito		151.278	157.896		151.399	202.391
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.			2.384.449			1.853.827
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale	-	151.278	2.542.345	-	151.399	2.056.218

Legenda:

L1=Livello 1

L2=Livello2

L3=Livello 3

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	31/12/2018	31/12/2017
1. Titoli di capitale	-	-
di cui: banche		
di cui: altre società finanziarie		
di cui: società non finanziarie		
2. Titoli di debito	309.174	353.790
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche	151.278	151.399
c) Banche		
d) Altre società finanziarie	157.896	202.391
di cui: imprese di assicurazione		
e) Società non finanziarie		
3. Quote di O.I.C.R	2.384.449	1.853.827
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		
Totale	2.693.623	2.207.617

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)		31/12/2018			31/12/2017		
Voci/Valori		L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito		11.050.208			9.796.142		
1.1 Titoli strutturati							
1.2 Altri titoli di debito		11.050.208			9.796.142		
2. Titoli di capitale		362.475		51.134			32.695
3. Finanziamenti							
Totale		11.412.683		51.134	9.796.142		32.695

Legenda:

L1=Livello 1

L2=Livello2

L3=Livello 3

Gli investimenti in titoli di debito iscritti nella presente voce, pari a 11.050 milioni di euro, risultano in aumento rispetto al dato di fine 2017 (+1.254 milioni di euro) e sono composti per circa 9.195 milioni di euro da titoli di Stato italiani (+655 milioni rispetto a fine 2017).

Gli investimenti in titoli di capitale ammontano a circa 414 milioni di euro (+381 milioni di euro rispetto a fine 2017) ed includono la valutazione al 31 dicembre 2018 (362,4 milioni di euro) della quota del 4,933% di TIM S.p.A., acquistata nel primo semestre 2018.

3.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2018	31/12/2017
1. Titoli di debito	11.050.208	9.796.142
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche	9.472.928	8.540.363
c) Banche	889.817	900.693
d) Altre società finanziarie	484.189	355.086
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>		
e) Società non finanziarie	203.274	
2. Titoli di capitale	413.609	32.695
a) Banche	41.881	23.676
b) Altri emittenti	371.728	9.019
- altre società finanziarie	4.253	4.019
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>		-
- società non finanziarie	367.475	5.000
- altri		
3. Finanziamenti	-	-
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		
Totale	11.463.817	9.828.837

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	Terzo stadio
Titoli di debito	11.029.438		31.659		(9.418)	(1.471)	
Finanziamenti							
Totale 31/12/2018	11.029.438	-	31.659	-	(9.418)	(1.471)	-
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate 31/12/2018	X	X			X		
Totale 31/12/2017	9.796.142						

* 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)	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
Tipologia operazioni / Valori												
A. Crediti verso Banche Centrali	7.713.798					7.713.798	23.997.985					23.997.985
1. Depositi a scadenza				X	X	X				X	X	X
2. Riserva obbligatoria	7.713.798			X	X	X	23.997.985			X	X	X
3. Pronti contro termine				X	X	X				X	X	X
4. Altri				X	X	X				X	X	X
B. Crediti verso banche	12.465.267			667.747		11.680.862	14.601.584			973.890		13.999.761
1. Finanziamenti	11.493.354					11.378.861	13.343.756					13.695.262
1.1 Conti correnti e depositi a vista	424.159			X	X	X	442.436			X	X	X
1.2 Depositi a scadenza	639.436			X	X	X	191.970			X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	10.429.759			X	X	X	12.709.350			X	X	X
- Pronti contro termine attivi				X	X	X				X	X	X
- Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
- Altri	10.429.759			X	X	X	12.709.350			X	X	X
2. Titoli di debito	971.913			667.747		302.001	1.257.828			973.890		304.499
2.1 Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	971.913			X	X	X	1.257.828			X	X	X
Totale	20.179.065			667.747		19.394.660	38.599.569			973.890		37.997.746

Legenda
L1=Livello 1
L2=Livello 2
L3=Livello 3

I crediti verso banche ammontano a complessivi 20.179 milioni di euro (-18.421 milioni di euro rispetto a fine 2017) e sono composti principalmente da:

- prestiti per circa 10.430 milioni di euro (-2.280 milioni di euro rispetto al 2017);
- giacenza sul conto di gestione per la Riserva Obbligatoria per circa 7.714 milioni di euro (-16.284 milioni di euro circa rispetto al 2017) a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria pari a 2,7 miliardi di euro, con periodo di mantenimento in scadenza al 29 gennaio 2019: la liquidità presente sul conto di gestione è stata determinata dalla raccolta di breve termine sul mercato monetario collateralizzato (pronti contro termine);
- rapporti di conto corrente per circa 424 milioni di euro (-18 milioni rispetto al 2017);
- depositi relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per circa 639 milioni di euro (+447 milioni di euro circa rispetto al 2017);
- titoli di debito per circa 972 milioni di euro (-286 milioni di euro circa rispetto al 2017).

4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela

(migliaia di euro)	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
1. Finanziamenti	251.013.262	225.382				306.234.410	242.907.584	245.929				253.457.574
1.1 Conti correnti	500			X	X	X				X	X	X
1.1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale	158.265.776			X	X	X	149.097.764			X	X	X
1.2 Pronti contro termine attivi	1.125.818			X	X	X				X	X	X
1.3 Mutui	88.776.369	225.382		X	X	X	90.642.349	245.929		X	X	X
1.4 Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto				X	X	X				X	X	X
1.5 Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
1.6 Factoring				X	X	X				X	X	X
1.7 Altri finanziamenti	2.844.799			X	X	X	3.167.471			X	X	X
2. Titoli di debito	52.106.169			42.920.060	7.016.625	2.333.478	41.009.997			32.524.224	9.197.517	1.764.687
2.1 Titoli strutturati				X	X	X				X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	52.106.169			X	X	X	41.009.997			X	X	X
Totale	303.119.431	225.382		42.920.060	7.016.625	308.567.888	283.917.581	245.929		32.524.224	9.197.517	255.222.261

Legenda
L1 = Livello 1
L2 = Livello 2
L3 = Livello 3

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.

Nel corso del 2018 il MEF, con decreto del 28 novembre 2018, 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. Nel primo semestre 2018 trova invece applicazione la condizione remunerativa stabilita dal decreto del 12 maggio 2016, ovvero per il 20% pari al rendimento dei BOT a 6 mesi e per l'80% pari al rendimento dei BTP a 10 anni.

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti si assesta ad un valore di circa 91.847 milioni di euro (-2.209 milioni di euro rispetto a fine 2017). Le operazioni in pronti contro termine attivi ammontano a circa 1.126 milioni di euro (non risultavano in essere a fine 2017 operazioni di pronti contro termine attivi).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 52.106 milioni di euro (di cui 48.281 milioni di euro in titoli di Stato italiani), in aumento di 11.096 milioni di euro rispetto a fine 2017, sostanzialmente per attività di investimento in titoli di Stato italiani.

Il saldo della voce al 31 dicembre 2018 incorpora gli effetti della prima applicazione del principio contabile IFRS 9 che, con particolare riferimento alle regole di impairment, ha comportato una riduzione del valore delle poste pari a circa 501 milioni di euro.

4.3 Leasing finanziario

Non risultano in essere attività di leasing finanziario.

4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
	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
Tipologia operazioni/Valori						
1. Titoli di debito:	52.106.169	-	-	41.009.997	-	-
a) Amministrazioni pubbliche	48.720.087			38.299.438		
b) Altre società finanziarie	1.193.989			812.451		
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>						
c) Società non finanziarie	2.192.093			1.898.108		
2. Finanziamenti verso:	251.013.262	225.382	-	242.907.584	245.929	-
a) Amministrazioni pubbliche	235.648.245	16.247		229.972.867	19.979	
b) Altre società finanziarie	3.435.890			3.766.665		
<i>di cui: imprese di assicurazione</i>						
c) Società non finanziarie	11.908.720	206.058		9.142.862	222.425	
d) Famiglie	20.407	3.077		25.190	3.525	
Totale	303.119.431	225.382	-	283.917.581	245.929	-

4.5 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	53.118.554				(40.472)		
Finanziamenti	256.912.486		14.118.987	379.831	(159.711)	(651.348)	(154.449)
Totale 31/12/2018	310.031.040		14.118.987	379.831	(200.183)	(651.348)	(154.449)
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate 31/12/2018	X	X			X		
Totale 31/12/2017	308.777.938		14.066.724	385.929	(151.578)	(175.935)	(140.000)

* Valore da esporre a fini informativi

Si evidenzia che in sede di prima applicazione delle regole contabili in materia di impairment contenute nel principio contabile IFRS 9, l'ammontare delle rettifiche di valore su finanziamenti e titoli di debito verso banche e clientela iscritti nella voce delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato ha subito un incremento di circa 473 milioni di euro, con impatto, al netto della fiscalità differita, a patrimonio netto.

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 31/12/2018			VN 31/12/2018	Fair value 31/12/2017			VN 31/12/2017
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari:		679.154		23.683.096		842.596		21.550.607
1) Fair value		603.734		23.206.338		721.319		21.106.195
2) Flussi finanziari		75.420		476.758		121.277		444.412
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale		679.154		23.683.096		842.596		21.550.607

Legenda

VN= valore nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

I derivati di copertura specifica, del fair value e dei flussi finanziari di cassa, con valore positivo al 31 dicembre 2018, ammontano a circa 643 milioni di euro, mentre le coperture di tipo generico, aventi ad oggetto portafogli di crediti, si attestano a circa 36 milioni di euro.

5.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)	Fair value							Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri				
Operazioni/Tipo di copertura										
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					X	X	X		X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	212.858	X			X	X	X	75.420	X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	36.555	X		X
4. Altre operazioni							X		X	
Totale attività	212.858						36.555	75.420		
1. Passività finanziarie	353.549	X	772				X		X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	353.549		772							
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 ATTIVITA' 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Adeguamento positivo	138.026	16.645
1.1 di specifici portafogli	138.026	16.645
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	138.026	16.645
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
1.2 complessivo		
2. Adeguamento negativo	(6.445)	(58.148)
2.1 di specifici portafogli	(6.445)	(58.148)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(6.445)	(58.148)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
2.2 complessivo		
Totale	131.581	(41.503)

Forma oggetto di rilevazione nella presente voce il saldo delle variazioni di valore dei finanziamenti oggetto di copertura generica (macrohedging) del rischio di tasso di interesse.

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	31/12/2018	31/12/2017
1. attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	9.044.604	6.880.792
2. attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
3. portafoglio		
Totale	9.044.604	6.880.792

SEZIONE 7 - PARTECIPAZIONI - VOCE 70

7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di euro)	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Valore di bilancio
Denominazioni					
A. Imprese controllate in via esclusiva					
SACE S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	4.251.174
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	97,13%	97,13%	3.419.512
Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	2.025.836
CDP Reti S.p.A.	Roma	Roma	59,10%	59,10%	2.017.339
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	100,00%	100,00%	374.021
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	70,00%	70,00%	1.400
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole					
Eni S.p.A.	Roma	Roma	25,76%	25,76%	15.281.632
Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	35,00%	35,00%	2.930.258
Elite S.p.A.	Milano	Milano	15,00%	15,00%	6.924
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	43,00%	43,00%	5.848
FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	39,00%	39,00%	1.170
QuattroR SGR S.p.A.	Milano	Milano	40,00%	40,00%	800
Risparmio Holding S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	20,00%	20,00%	368
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	31,80%	31,80%	-
Totale					30.316.282

Il valore delle partecipazioni al 31 dicembre 2018 si attesta a circa 30.316 milioni di euro, in leggera riduzione (-95 milioni) rispetto al dato di fine 2017.

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)	31/12/2018	31/12/2017
A. Esistenze iniziali	30.411.138	30.896.644
B. Aumenti	243.595	248.968
B.1 Acquisti	80.826	218.724
<i>di cui operazioni di aggregazione aziendale</i>		158.998
B.2 Riprese di valore	162.369	1.607
B.3 Rivalutazioni		28.637
B.4 Altre variazioni	400	
C. Diminuzioni	338.451	734.474
C.1 Vendite		655.301
<i>di cui operazioni di aggregazione aziendale</i>		467.366
C.2 Rettifiche di valore	334.402	1.613
C.3 Svalutazioni		
C.4 Altre variazioni	4.049	77.560
D. Rimanenze finali	30.316.282	30.411.138
E. Rivalutazioni totali		
F. Rettifiche totali	1.817.082	1.657.210

Le principali operazioni avvenute nel corso del 2018 con effetto sul valore del portafoglio partecipativo sono:

- la conversione in azioni, avvenuta in data 26 marzo 2018, degli strumenti finanziari partecipativi di QuattroR SGR, per un valore pari a 0,4 milioni di euro;
- la chiusura della liquidazione di Galaxy S.à r.l. SICAR, deliberata dall'Assemblea dei soci in data 25 giugno 2018 (messa in liquidazione il 26 febbraio dello stesso anno), con una distribuzione complessiva di circa 4 milioni di euro;
- l'aumento di capitale effettuato da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare di 80,4 milioni di euro, finalizzato alla copertura dei fabbisogni finanziari della società e delle proprie partecipate;
- il versamento di 0,4 milioni di euro circa a titolo di integrazione prezzo della sottoscrizione da parte di CDP dell'aumento di capitale in Elite S.p.A., finalizzato nel corso del 2017;
- la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna per circa 162 milioni di euro, la rettifica valutativa su Sace per circa 333 milioni di euro e su Elite S.p.A. per circa 1,5 milioni di euro.

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 ad 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'analoga sezione della Nota integrativa consolidata.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento ad 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 ed 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 alle partecipazioni in SACE S.p.A, Fintecna S.p.A, Elite S.p.A e Risparmio Holding S.p.A in liquidazione. In particolare:

- Sace S.p.A.: si è proceduto a rilevare una rettifica di valore per circa 333 milioni di euro principalmente per effetto del mutato contesto macroeconomico e della minore redditività espressa ed attesa dalla Società;
- Fintecna S.p.A.: è stata effettuata una ripresa di valore per circa 162 milioni di euro, riconducibile ai risultati positivi registrati dalla partecipata Fincantieri S.p.A., nei limiti delle precedenti svalutazioni effettuate;
- Elite S.p.A.: per effetto dei risultati economici negativi registrati dalla società si è proceduto a rilevare una rettifica di valore per circa 1,5 milioni di euro;
- Risparmio Holding S.p.A. in liquidazione: è stato allineato il valore della partecipazione al pro-quota del patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2018, con conseguente rilevazione di una ripresa di valore di circa +0,15 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 ad 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 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 ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	31/12/2018	31/12/2017
1. Attività di proprietà	322.661	305.538
a) terreni	117.406	117.406
b) fabbricati	55.547	58.253
c) mobili	2.514	2.781
d) impianti elettronici	1.492	1.566
e) altre	145.702	125.532
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre		
Totale	322.661	305.538
di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		

8.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

Non risultano in essere attività materiali detenute a scopo di investimento

8.3 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività rivalutate

Non risultano in essere attività materiali valutate al fair value o 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

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 ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	92.065	14.654	12.447	149.934	386.506
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(33.812)	(11.873)	(10.881)	(24.402)	(80.968)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	58.253	2.781	1.566	125.532	305.538
B. B. Aumenti:		30	236	451	22.330	23.047
B.1 Acquisti			130	325	22.330	22.785
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		30	106	126		262
C. Diminuzioni:		2.736	503	525	2.160	5.924
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		2.736	503	525	588	4.352
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
patrimonio netto						
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) rimanenze di attività materiali						
c) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni					1.572	1.572
D. Rimanenze finali nette	117.406	55.547	2.514	1.492	145.702	322.661
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(36.548)	(11.667)	(11.352)	(24.986)	(84.553)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	92.095	14.181	12.844	170.688	407.214
E. Valutazione al costo						

8.7 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

Non risultano in essere attività materiali detenute a scopo di investimento al 31 dicembre 2018 ed alla fine del precedente esercizio, né movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio.

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 2018 ed 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)	31/12/2018		31/12/2017	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
Attività/Valori				
A.1 Avviamento	X		X	
A.2 Altre attività immateriali	20.946	-	11.883	
A.2.1 Attività valutate al costo:	20.946	-	11.883	
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività	20.946		11.883	
A.2.2 Attività valutate al fair value:	-	-		
a) Attività immateriali generate internamente				
b) Altre attività				
Totale	20.946	-	11.883	

9.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
(migliaia di euro)		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
A. Esistenze iniziali lorde				38.764		38.764
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(26.881)		(26.881)
A.2 Esistenze iniziali nette				11.883		11.883
B. Aumenti:				12.744		12.744
B.1 Acquisti				12.744		12.744
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	X					
B.3 Riprese di valore	X					
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	X					
- a conto economico	X					
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni						
C. Diminuzioni				3.681		3.681
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore				3.198		3.198
- Ammortamenti	X			3.198		3.198
- 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				483		483
D. Rimanenze finali nette				20.946		20.946
D.1 Riduzioni di valore totali nette				(30.075)		(30.075)
E. Rimanenze finali lorde				51.021		51.021
F. Valutazione al costo						

Legenda

DEF: a durata definita

INDEF: a durata indefinita

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)	31/12/2018	31/12/2017
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	381.430	196.438
- fondi rischi ed oneri	49.533	8.058
- svalutazioni su crediti	210.659	74.790
- partecipazioni		382
- immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	2.566	2.542
- differenze cambi	19.790	6.626
- riallineamento dei valori ex D.L. n.98/2011	98.051	98.051
- altre differenze temporanee	831	5.989
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	97.965	102.923
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	97.554	102.084
- copertura dei flussi finanziari	411	839
Totale	479.395	299.361

Le attività per imposte anticipate si riferiscono alle imposte calcolate su differenze temporanee tra valori contabili e fiscali, che saranno fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di rilevazione in bilancio.

Si tratta principalmente di: i) rettifiche di valore su crediti e impegni; ii) riallineamento dei maggiori valori – attribuiti ad avviamento e ad altre attività immateriali nel bilancio consolidato – di partecipazioni di controllo ai sensi del DL 98/2011; iii) accantonamenti al fondo rischi e al fondo oneri futuri per il personale; iv) valutazione dei crediti e debiti in valuta; v) valutazioni al fair value di attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva e di derivati di copertura di flussi finanziari.

Dette attività per imposte anticipate comprendono anche 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 ed IRAP in dieci esercizi.

10.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	24.978	-
- altre differenze temporanee	24.978	
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	84.484	157.257
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	81.175	147.629
- altro	3.309	9.628
Totale	109.462	157.257

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 delle valutazioni al fair value di attività finanziarie con impatto a conto economico e di quelle con impatto sulla redditività complessiva, nonché delle valutazioni su crediti e debiti in valuta che avranno rilevanza fiscale nell'esercizio di realizzo.

10.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
1a. Importo iniziale	196.438	278.079
1b. Modifiche saldi di apertura	260.857	
2. Aumenti	56.645	12.750
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	56.645	12.750
a) relative a precedenti esercizi		286
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	56.645	12.464
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	132.510	94.391
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	132.510	74.416
a) rigiri	9.656	67.995
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili	120.713	
d) altre	2.141	6.421
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		19.975
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
b) altre		19.975
4. Importo finale	381.430	196.438

10.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
1a. Importo iniziale		55
1b. Modifiche saldi di apertura	49.430	
2. Aumenti	17.296	
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	17.296	
a) relative a precedenti esercizi	553	
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	16.743	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	41.748	55
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	41.748	55
a) rigiri		55
b) dovute al mutamento di criteri contabili	41.748	
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	24.978	

10.5 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
1a. Importo iniziale	102.923	66.608
1b. Modifiche saldi di apertura	(95.278)	
2. Aumenti	94.743	50.569
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	94.743	50.569
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	94.743	50.569
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	4.423	14.254
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	4.423	14.254
a) rigiri	4.423	14.074
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		180
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	97.965	102.923

10.6 Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
1a. Importo iniziale	157.257	116.979
1b. Modifiche saldi di apertura	(45.860)	
2. Aumenti	19.791	67.041
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	19.791	67.041
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	19.791	67.041
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	46.704	26.763
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	46.704	26.763
a) rigiri	46.704	26.763
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	84.484	157.257

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	31/12/2018	31/12/2017
Crediti commerciali ed anticipi verso enti pubblici	154.538	7.695
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	89.634	98.615
Crediti verso società del Gruppo per consolidato fiscale	47.846	86.192
Altri crediti verso società del Gruppo	7.742	7.082
Ratei e risconti attivi	5.556	5.667
Anticipi a fornitori	2.340	36
Migliorie e spese su beni di terzi	1.292	8
Altri crediti verso erario	770	2
Anticipazioni al personale	82	43
Altre partite	2.276	6.431
Totale	312.076	211.771

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)	31/12/2018				31/12/2017			
	VB	Fair value			VB	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Debiti verso banche centrali	2.486.727	X	X	X	2.498.984	X	X	X
2. Debiti verso banche	27.942.612	X	X	X	14.128.014	X	X	X
2.1 Conti correnti e depositi a vista		X	X	X		X	X	X
2.2 Depositi a scadenza	2.270.691	X	X	X	2.383.641	X	X	X
2.3 Finanziamenti	25.671.921	X	X	X	11.744.228	X	X	X
2.3.1 Pronti contro termine passivi	21.320.482	X	X	X	6.670.880	X	X	X
2.3.2 Altri	4.351.439	X	X	X	5.073.348	X	X	X
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
2.5 Altri debiti		X	X	X	145	X	X	X
Totale	30.429.339			30.217.288	16.626.998			16.503.174

Legenda:

VB=Valore di bilancio

L1=Livello 1

L2=Livello 2

L3=Livello 3

I “Debiti verso banche centrali” pari a 2.487 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 2017.

In considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi e della variabilità delle altre fonti di raccolta a breve le operazioni di pronti contro termine passivi si sono assestate su un valore di circa 21.320 milioni di euro, in aumento rispetto al 2017 (+14.649 milioni di euro circa).

Gli altri finanziamenti, con un valore di 4.351 milioni di euro (-722 milioni di euro circa rispetto al 2017), 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 vincolati, pari a 2.271 milioni di euro circa, comprendono:

- il saldo dei Libretti di risparmio e Buoni fruttiferi postali detenuti da banche, per circa 1.769 milioni di euro circa (+281 milioni di euro rispetto al 2017);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui derivati, per circa 501 milioni di euro (-190 milioni di euro rispetto al 2017).

1.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso la clientela

(migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	VB	Fair value			VB	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
Tipologia operazioni/Valori								
1. Conti correnti e depositi a vista	3.411.495	X	X	X	4.935.181	X	X	X
2. Depositi a scadenza	260.790.425	X	X	X	275.547.829	X	X	X
3. Finanziamenti	24.270.853	X	X	X	21.088.764	X	X	X
3.1 Pronti contro termine passivi	24.270.853	X	X	X	21.088.764	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. Altri debiti	4.723.470	X	X	X	4.927.586	X	X	X
Totale	293.196.243			293.196.243	306.499.360			306.499.360

Legenda:

VB=Valore di bilancio

L1=Livello 1

L2=Livello 2

L3=Livello 3

La voce comprende principalmente:

- il valore al costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali, pari a circa 150.773 milioni di euro (+8.007 milioni di euro rispetto al 2017), al netto di quelli detenuti da banche;
- il saldo dei Libretti di risparmio è pari a circa 105.323 milioni di euro (-3.033 milioni di euro rispetto al 2017);
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES), pari a circa 3.000 milioni di euro, in sostanziale riduzione rispetto al 2017 (-19.498 milioni di euro). Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria e in titoli di Stato italiani;
- le operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 24.271 milioni di euro, in crescita rispetto al saldo finale del 2017 (+ 3.183 milioni di euro circa);
- le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.381 milioni di euro (-296 milioni di euro circa rispetto al 2017), iscritti nella sottovoce "5. Altri debiti";
- i depositi delle società partecipate, pari a circa 5.004 milioni di euro, frutto dell'attività di accentrimento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo CDP, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento (-1.839 milioni di euro rispetto a fine 2017).

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 ad identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato.

L'effetto di tali differenziali potrebbe compensare i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2018 sono però caratterizzate da fonti di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. Tali elementi sono rappresentati dalla elevata incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi d'interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso e, per le scadenze più brevi, negativo. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

1.3 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

(migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	VB	Fair value			VB	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	17.158.869	-	16.785.528	-	14.590.485	-	14.912.323	-
1.1 strutturate	49.911	-	43.289	-	50.038	-	46.727	-
1.2 altre	17.108.958	-	16.742.239	-	14.540.447	-	14.865.596	-
2. Altri titoli	1.784.009	-	-	1.784.009	2.774.010	-	-	2.774.010
2.1 strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 altri	1.784.009	-	-	1.784.009	2.774.010	-	-	2.774.010
Totale	18.942.878	-	16.785.528	1.784.009	17.364.495	-	14.912.323	2.774.010

Legenda:

VB = Valore di bilancio

L1=Livello 1

L2=Livello 2

L3=Livello 3

Il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2018 risulta pari a circa 18.943 milioni di euro circa (+1.579 milioni di euro rispetto al 2017).

Il saldo fa riferimento principalmente alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" (EMTN) e "Debt Issuance Programme" (DIP), con un stock di circa 11.133 milioni di euro (+519 milioni di euro rispetto a fine 2017). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso del 2018 sono state effettuate nuove emissioni, in euro e in valute estere, per un valore nominale complessivo equivalente di 1.627 milioni di euro a supporto della Gestione Separata ed Ordinaria.

Concorrono, inoltre, al saldo della voce:

- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (riferito alla Gestione Separata), per un valore di bilancio pari a circa 1.476 milioni di euro;
- n. 6 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, per un valore complessivo di bilancio pari a 4.550 milioni di euro (+2.042 milioni di euro rispetto a fine 2017), interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (di cui n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2015 per un valore nominale complessivo di 1.500 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro, e altri n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro);
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 1.784 milioni di euro (-990 milioni di euro rispetto a fine 2017), 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 2018 a circa 3.168 milioni di euro (-1.864 milioni di euro rispetto al 2017), di cui 0,5 milioni verso banche, 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 finanziario

Non risultano in essere debiti per leasing finanziario.

SEZIONE 2 – PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE – VOCE 20

2.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2018					31/12/2017				
	VN	Fair value			FV *	VN	Fair value			FV *
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito										
3.1 Obbligazioni										
3.1.1 Strutturate					X					X
3.1.2 Altre obbligazioni					X					X
3.2 Altri titoli										
3.2.1 Strutturati					X					X
3.2.2 Altri					X					X
Totale A										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari			69.100	1.881				97.973	29.623	
1.1 Di negoziazione	X		68.058		X	X		96.633		X
1.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
1.3 Altri	X		1.042	1.881	X	X		1.340	29.623	X
2. Derivati creditizi										
2.1 Di negoziazione	X				X	X				X
2.2 Connessi con la fair value option	X				X	X				X
2.3 Altri	X				X	X				X
Totale B	X		69.100	1.881	X	X		97.973	29.623	X
Totale (A+B)	X		69.100	1.881	X	X		97.973	29.623	X

Legenda

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Tale voce include:

- il valore negativo della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 2 milioni di euro);
- il fair value negativo di derivati su tassi d'interesse (circa 69 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)	31/12/2018					31/12/2017				
	VN	Fair value			Fair value*	VN	Fair value			Fair value*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
1. Debiti verso banche										
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
2. Debiti verso clientela										
2.1 Strutturati					X					X
2.2 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
3. Titoli di debito	500.000	500.024			500.024	500.000	501.551			501.551
3.1 Strutturati	500.000	500.024			X	500.000	501.551			X
3.2 Altri					X					X
Totale	500.000	500.024			500.024	500.000	501.551			501.551

Legenda:

VN= valore nominale

L1=Livello 1

L2=Livello 2

L3=Livello 3

Fair value*=fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

Tale voce include 2 emissioni di titoli strutturati effettuate nel corso del 2017, di complessivi 500 milioni di valore nominale, relative al programma denominato DIP (“Debt Issuance Programme”), per le quali non si è proceduto allo scorporo del derivato implicito.

3.2 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)	VN 31/12/2018	Fair value 31/12/2018			VN 31/12/2017	Fair value 31/12/2017		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
A. Derivati finanziari	16.247.509		656.433		14.078.003		586.743	
1) Fair value	16.119.509		640.757		13.771.003		552.928	
2) Flussi finanziari	128.000		15.676		307.000		33.815	
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
Totale	16.247.509		656.433		14.078.003		586.743	

Legenda

VN= valore nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

I derivati di copertura specifica, del fair value e dei flussi finanziari di cassa, con fair value negativo al 31 dicembre 2018, ammontano a circa 486 milioni di euro, mentre le coperture di tipo generico con fair value negativo, aventi ad oggetto portafogli di crediti, si attestano a circa 170 milioni di euro.

4.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)	Fair value							Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri				
Operazioni/Tipo di copertura										
1. Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	71.700				X	X	X		X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	394.469	X			X	X	X		X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	170.283	X		X
4. Altre operazioni							X		X	
Totale attività	466.169						170.283			
1. Passività finanziarie	4.305	X					X	15.676	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	4.305							15.676		
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 PASSIVITA' 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	26.033	32.400
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	26.033	32.400

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

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 merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	31/12/2018	31/12/2017
Oneri per il servizio di raccolta postale	440.465	382.600
Debiti verso l'Erario	175.179	148.887
Debiti verso società del Gruppo per consolidato fiscale	66.179	145.430
Altri debiti verso società del Gruppo	866	197
Debiti commerciali	20.801	25.014
Partite in corso di lavorazione	34.657	24.207
Debiti verso istituti di previdenza	4.682	4.123
Somme da erogare al personale	4.156	3.551
Altre partite	6.413	2.884
Totale	753.398	736.893

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 440 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 175 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 66 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)

	31/12/2018	31/12/2017
A. Esistenze iniziali	1.019	1.005
B. Aumenti	120	35
B.1 Accantonamento dell'esercizio	21	21
B.2 Altre variazioni	99	14
C. Diminuzioni	103	21
C.1 Liquidazioni effettuate	99	17
C.2 Altre variazioni	4	4
D. Rimanenze finali	1.036	1.019

SEZIONE 10 – FONDI PER RISCHI E ONERI- VOCE 100**10.1 Fondi per rischi e oneri: composizione**

(migliaia di euro)

Voci/Valori	31/12/2018	31/12/2017
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	120.442	97.783
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate		
3. Fondi di quiescenza aziendali		
4. Altri fondi per rischi ed oneri	130.331	41.364
4.1 controversie legali e fiscali	58.096	24.330
4.2 oneri per il personale	71.523	16.321
4.3 altri	712	713
Totale	250.773	139.147

I fondi per rischi e oneri ammontano al 31 dicembre 2018 a circa 251 milioni di euro.

Nella presente voce sono stati ricondotti, in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9, gli accantonamenti complessivi per rischio di credito a fronte di impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate che soggetti alle regole di svalutazione dell'IFRS 9.

I fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate, pari a circa 120 milioni di euro, risultano in aumento di circa 23 milioni di euro (di cui circa 13 milioni per la prima applicazione delle regole di impairment contenute nel principio contabile IFRS 9, circa 9 per accantonamenti dell'anno per impairment e circa 1 milione di euro per variazione del valore delle garanzie finanziarie rilasciate).

Gli altri fondi per rischi e oneri, pari a circa 130 milioni di euro, risultano in aumento di circa 89 milioni di euro. L'incremento è sostanzialmente ascrivibile per circa 34 milioni ad accantonamenti per cause legali e per 55 milioni di euro all'accantonamento relativo al piano di prepensionamenti da realizzarsi nel biennio 2019-2020 attraverso il Fondo di Solidarietà del Credito.

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 ed oneri	Totale
A. Esistenze iniziali			41.364	41.364
B. Aumenti	-	-	104.537	104.537
B.1 Accantonamento dell'esercizio			33.982	33.982
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			26	26
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto				-
B.4 Altre variazioni			70.529	70.529
C. Diminuzioni	-	-	15.570	15.570
C.1 Utilizzo nell'esercizio			14.591	14.591
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto				-
C.3 Altre variazioni			979	979
D. Rimanenze finali	-	-	130.331	130.331

10.3 Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate

Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate				
(migliaia di euro)	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Totale
Impegni a erogare fondi	22.844	5.202	3.635	31.681
Garanzie finanziarie rilasciate	87.579		1.182	88.761
Totale	110.423	5.202	4.817	120.442

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 2018 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 2018 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

12.2 Capitale – Numero di azioni: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	337.979.752	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	337.979.752	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

12.4 Riserve di utili: altre informazioni

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie	31/12/2018	31/12/2017
Riserve di utili:	15.341.580	14.908.258
Riserva legale	810.229	783.134
Altre riserve	14.531.351	14.125.124

Si forniscono di seguito le informazioni richieste dall'articolo 2427 comma 7-bis del codice civile.

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Saldo al 31/12/2018	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	4.051.143		
Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	A, B, C (**)	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 (***)	93.557
- Altre Riserve di utili (al netto delle azioni proprie)	14.380.574	A, B, C	14.380.574
Riserve da valutazione			
- Riserva su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	366.417		
- Riserva rivalutazione immobili	167.572	A, B	167.572
- Riserva CFH	5.866		
Totale	22.253.875		17.830.449

(*) 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)

	Valore nominale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate				
(migliaia di euro)	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	31/12/2018	31/12/2017
1. Impegni a erogare fondi	21.030.012	176.893	15.187	21.222.092	19.731.647
a) Banche Centrali				-	
b) Amministrazioni pubbliche	6.720.943	162.213		6.883.156	6.948.947
c) Banche	76.437	568		77.005	347.430
d) Altre società finanziarie	1.139.280			1.139.280	742.741
e) Società non finanziarie	13.092.218	13.336	15.187	13.120.741	11.691.151
f) Famiglie	1.134	776		1.910	1.378
2. Garanzie finanziarie rilasciate	1.352.353	-	1.988	1.354.341	1.502.360
a) Banche Centrali				-	
b) Amministrazioni pubbliche	166.059			166.059	50.281
c) Banche				-	
d) Altre società finanziarie	1.950			1.950	1.923
e) Società non finanziarie	1.184.344		1.988	1.186.332	1.450.156
f) Famiglie				-	

2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate

	Valore nominale	
(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
1. Altre garanzie rilasciate	203.059	45.826
di cui: deteriorati		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche		
d) Altre società finanziarie		
e) Società non finanziarie	203.059	45.826
f) Famiglie		
2. Altri impegni	2.971.062	3.243.297
di cui: deteriorati		
a) Banche Centrali		
b) Amministrazioni pubbliche		
c) Banche	98.376	168.977
d) Altre società finanziarie	2.801.492	3.009.009
e) Società non finanziarie	71.194	65.311
f) Famiglie		

Nella tabella sono evidenziate le garanzie rilasciate di natura commerciale, gli impegni a sottoscrivere quote di OICR e gli impegni assunti alla capitalizzazione di società partecipate.

3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	31/12/2018	31/12/2017
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	150.000	150.000
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	7.283.154	4.614.900
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	73.822.618	61.978.935
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. Informazioni sul leasing operativo

Non risultano in essere operazioni di leasing operativo.

5. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

Tipologia servizi

31/12/2018

1) Esecuzione di ordini per conto della clientela	
a) acquisti	
1. regolati	
2. non regolati	
b) vendite	
1. regolate	
2. non regolate	
2) Gestioni individuali di portafogli	
3) Custodia e amministrazione di titoli	
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	3.615.734
1. titoli emessi dalla banca che redige il bilancio	
2. altri titoli	3.615.734
c) titoli di terzi depositati presso terzi	3.615.734
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	63.074.049
4) Altre operazioni	
Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:	
- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF ⁽¹⁾	65.281.243
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 ⁽²⁾	4.242.211
- Pagamento debiti PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35; D.L. 24 aprile 2014, n. 66; D.L. 19 giugno 2015, n. 78) ⁽³⁾	5.942.659
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo ⁽³⁾	4.856.858
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata ⁽⁴⁾	2.656.308
- Fondi di Enti Pubblici ed Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgt. n. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 ⁽⁴⁾	946.770
- Fondo Kyoto ⁽³⁾	626.814
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 ⁽⁴⁾	448.084
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 ⁽⁴⁾	120.253
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 ⁽⁴⁾	92.094
- Fondo Minimo Impatto Ambientale ⁽⁴⁾	27.670
- Fondo MATTM - Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare - e piattaforma italiana per il clima e lo sviluppo sostenibile ⁽⁴⁾	85.901
- Fondo MIPAAF - Ministero delle politiche agricole e forestali - piattaforma di garanzia a supporto dei produttori di olio di oliva ⁽⁴⁾	8.109
- Fondo EURECA - piattaforma di garanzia a supporto delle PMI della Regione Emilia-Romagna ⁽⁴⁾	1.700
- Altri fondi ⁽⁴⁾	22.195

(1) il valore indicato rappresenta il montante alla data di riferimento del bilancio

(2) il valore indicato rappresenta il residuo in linea capitale, alla data di riferimento del bilancio, dei finanziamenti gestiti per conto del MEF

(3) il valore indicato rappresenta la somma del residuo in linea capitale dei finanziamenti erogati e delle disponibilità residue dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

(4) il valore indicato rappresenta la disponibilità residua dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

6. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

(migliaia di euro)	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 31/12/2018 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2017
Forme tecniche				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (e)		
1. Derivati	739.825		739.825	389.559	310.719	39.547	7.717
2. Pronti contro termine	1.125.818		1.125.818	1.125.818			
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2018	1.865.643		1.865.643	1.515.377	310.719	39.547	X
Totale 31/12/2017	925.943		925.943	444.388	473.838	X	7.717

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		739.825
	20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	60.671
	50. Derivati di copertura	679.154
2. Pronti contro termine		1.125.818
	40 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.125.818
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)	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 31/12/2018 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2017
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante posti a garanzia (e)		
Forme tecniche							
1. Derivati	725.533		725.533	389.560	335.134	839	21.780
2. Pronti contro termine	45.591.335		45.591.335	45.522.803	68.532		4.017
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31/12/2018	46.316.868		46.316.868	45.912.363	403.666	839	X
Totale 31/12/2017	28.444.361		28.444.361	28.153.894	264.670	X	25.797

Si riporta di seguito la collocazione degli importi evidenziati nella colonna c) della tabella suesposta, nelle pertinenti voci di stato patrimoniale.

(migliaia di euro)		Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio
Forme tecniche	Voci di stato patrimoniale	
1. Derivati		725.533
	20. Passività finanziarie di negoziazione	69.100
	40. Derivati di copertura	656.433
2. Pronti contro termine		45.591.335
	10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	45.591.335
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.

8. Operazioni di prestito titoli

Non risultano in essere operazioni di prestito titoli.

9. Informativa sulle attività a controllo congiunto

Per l'informativa relativa al presente paragrafo si rimanda al contenuto dell'analogia 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	1.811			1.811	81
1.1 attività finanziarie detenute per la negoziazione					81
1.2 attività finanziarie designate al fair value					
1.3 altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.811			1.811	
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	93.257		X	93.257	92.274
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.224.059	6.600.418		7.824.477	7.167.191
3.1 Crediti verso banche	10.758	221.045	X	231.803	239.348
3.2 Crediti verso clientela	1.213.301	6.379.373	X	7.592.674	6.927.843
4. Derivati di copertura	X	X	(227.827)	(227.827)	(187.615)
5. Altre attività	X	X	793	793	
6. Passività finanziarie	X	X	X	156.918	203.879
Totale	1.319.127	6.600.418	(227.034)	7.849.429	7.275.810
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired		6.217		6.217	6.976

Gli interessi attivi maturati nel 2018, pari a circa 7.849 milioni di euro, sono costituiti principalmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela pari a circa 6.600 milioni di euro (6.035 milioni di euro nel 2017);
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.319 milioni di euro;
- interessi attivi su passività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo ad una componente di segno opposto (interessi attivi), pari a circa 157 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 2018 tale ammontare risulta negativo per circa 228 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività deteriorate per circa 6 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 37.176 migliaia di euro.

1.2.2 Interessi attivi su operazioni di leasing finanziario

Non risultano interessi attivi su operazioni di leasing finanziario.

1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2018	31/12/2017
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(4.024.220)	(345.352)		(4.369.572)	(4.373.997)
1.1 Debiti verso banche centrali		X	X		
1.2 Debiti verso banche	(101.080)	X	X	(101.080)	(73.009)
1.3 Debiti verso clientela	(3.923.140)	X	X	(3.923.140)	(4.029.587)
1.4 Titoli in circolazione	X	(345.352)	X	(345.352)	(271.401)
2. Passività finanziarie di negoziazione			(288)	(288)	
3. Passività finanziarie designate al fair value					
4. Altre passività e fondi	X	X	(34)	(34)	(2)
5. Derivati di copertura	X	X	140.237	140.237	120.571
6. Attività finanziarie	X	X	X	(36.599)	(57.696)
Totale	(4.024.220)	(345.352)	139.915	(4.266.256)	(4.311.124)

Gli interessi passivi maturati nel 2018, pari a circa 4.266 milioni di euro (-45 milioni di euro circa rispetto al 2017) sono costituiti principalmente da:

- interessi passivi su Buoni fruttiferi postali e Libretti di risparmio, pari a circa 3.941 milioni di euro (-94 milioni di euro circa rispetto al 2017);
- interessi passivi su titoli in circolazione, pari a circa 345 milioni di euro (+74 milioni di euro circa rispetto al 2017);
- interessi passivi sui depositi delle società partecipate, pari a circa 29 milioni di euro (-9 milioni di euro circa rispetto al 2017);
- interessi passivi sulle linee di credito fornite dalla BEI, pari a circa 29 milioni di euro (+3 milioni di euro circa rispetto al 2017);
- interessi passivi su attività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo ad una componente di segno opposto (interessi passivi), pari a circa 37 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 2018 tale ammontare risulta positivo per circa 140 milioni di euro.

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 26.450 migliaia di euro.

1.4.2 Interessi passivi su operazioni di leasing finanziario

Non risultano interessi passivi su passività per operazioni di leasing finanziario.

1.5 Differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2018	31/12/2017
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	158.639	142.611
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(246.229)	(209.655)
C. Saldo (A-B)	(87.590)	(67.044)

SEZIONE 2 – COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

2.1 Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2018	31/12/2017
a) garanzie rilasciate	17.461	24.801
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	378.924	83.315
Totale	396.385	108.116

Le commissioni attive maturate da CDP nel corso dell'esercizio ammontano a circa 396 milioni di euro (+288 milioni di euro rispetto al 2017).

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 nuova convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF rinnovata il 23 febbraio 2018);
- attività di strutturazione ed erogazione di finanziamenti per circa 75 milioni di euro;
- garanzie rilasciate per circa 17 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	31/12/2018	31/12/2017
a) garanzie ricevute	6.142	2.423
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.528.643	1.575.295
1. negoziazione di strumenti finanziari	1.160	
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:	1.153	1.022
3.1 proprie	1.153	1.022
3.2 delegate da terzi		
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	1.526.330	1.574.273
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	1.912	1.464
e) altri servizi	643	318
Totale	1.537.340	1.579.500

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 1.526 milioni di euro (-48 milioni di euro circa rispetto al 2017).

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	31/12/2018		31/12/2017	
	dividendi	proventi simili	dividendi	proventi simili
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		5.642		4.591
C. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.175			
D. Partecipazioni	1.355.570		1.350.130	
Totale	1.356.745	5.642	1.350.130	4.591

Il saldo della voce include i dividendi e proventi assimilati, di cui è stata deliberata la distribuzione nel corso dell'esercizio 2018, derivanti principalmente dalle partecipazioni detenute in ENI (circa 768 milioni di euro), CDP Reti (circa 234 milioni di euro), Poste Italiane (circa 192 milioni di euro), SACE (150 milioni di euro), Fintecna (circa 11 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)]
1. Attività finanziarie di negoziazione					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	1.282
4. Strumenti derivati	19.411	31.887	24.524	24.369	1.570
4.1 Derivati finanziari:	19.411	31.887	24.524	24.369	1.570
- Su titoli di debito e tassi di interesse	11.493	18.136	10.847	17.147	1.635
- Su titoli di capitale e indici azionari	7.918	13.751	13.677	7.222	770
- Su valute e oro	X	X	X	X	(835)
- Altri					
4.2 Derivati su crediti					
Totale	19.411	31.887	24.524	24.369	2.852

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	31/12/2018	31/12/2017
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	90.610	457.634
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	335.417	22.427
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	59.929	137.966
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
A.5 Attività e passività in valuta	40.360	67.469
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	526.316	685.496
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	408.642	160.364
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	31.513	443.807
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	62.873	641
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari		
B.5 Attività e passività in valuta	39.983	67.513
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	543.011	672.325
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(16.695)	13.171

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

6.1 Utili (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Voci/Componenti reddituali						
A. Attività finanziarie						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	59.588	(5.640)	53.948	22.882	(1.847)	21.035
1.1 Crediti verso banche	6.273		6.273	826		826
1.2 Crediti verso clientela	53.315	(5.640)	47.675	22.056	(1.847)	20.209
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	23.686	(60.638)	(36.952)	20.571	(22.611)	(2.040)
2.1 Titoli di debito	23.686	(60.638)	(36.952)	20.571	(22.611)	(2.040)
2.2 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Totale attività (A)	83.274	(66.278)	16.996	43.453	(24.458)	18.995
B. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato						
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-
3. Titoli in circolazione	-	(19)	(19)	-	-	-
Totale passività (B)	-	(19)	(19)	-	-	-

Il saldo della voce al 31 dicembre 2018, positivo per circa 17 milioni di euro, si compone principalmente degli utili relativi agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo (+54 milioni di euro circa) parzialmente compensato dal risultato negativo complessivo delle vendite di titoli di debito appartenenti al portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (-37 milioni di euro circa).

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)	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
Operazioni / Componenti reddituali					
1. Attività finanziarie	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito					-
1.2 Finanziamenti					-
2. Passività finanziarie	1.527	-	-	-	1.527
2.1 Titoli in circolazione	1.527				1.527
2.2 Debiti verso banche					-
2.3 Debiti verso clientela					-
3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	
Totale	1.527	-	-	-	1.527

Il saldo della voce, positivo per circa 1,5 milioni di euro, accoglie il risultato della valutazione al fair value dei titoli di debito 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)	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
Operazioni / Componenti reddituali					
1. Attività finanziarie	50.706		82.198	43	(31.535)
1.1 Titoli di debito			2.510	43	(2.553)
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.	50.706		79.688		(28.982)
1.4 Finanziamenti					
2. Attività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	
Totale	50.706		82.198	43	(31.535)

Il saldo della voce, negativo per circa 31,5 milioni di euro, accoglie il risultato della valutazione al fair value dei titoli di debito (-2,6 milioni di euro) e delle quote di OICR (-29 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, negativo per complessivi 65 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)	Rettifiche di valore			Riprese di valore			
Operazioni/ Componenti reddituali	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio	31/12/2018	31/12/2017
		Write-off	Altre				
A. Crediti verso banche	(4.444)			20.847		16.403	16.970
- Finanziamenti	(4.366)			16.368		12.002	17.817
- Titoli di debito	(78)			4.479		4.401	(847)
di cui: crediti impaired acquisiti o originati							
B. Crediti verso clientela	(121.224)		(8.587)	44.450	4.844	(80.517)	(22.686)
- Finanziamenti	(110.830)		(8.587)	43.139	4.844	(71.434)	(20.527)
- Titoli di debito	(10.394)			1.311		(9.083)	(2.159)
di cui: crediti impaired acquisiti o originati							
Totale	(125.668)		(8.587)	65.297	4.844	(64.114)	(5.716)

8.2 Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

	Rettifiche di valore			Riprese di valore			
(migliaia di euro)	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio	31/12/2018	31/12/2017
Operazioni/ Componenti reddituali		Write-off	Altre				
A. Titoli di debito	(3.667)			2.644		(1.023)	
B. Finanziamenti						-	
- Verso clientela						-	
- Verso banche						-	
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate						-	
Totale	(3.667)			2.644		(1.023)	

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 2 milioni di euro e fa riferimento alle perdite rilevate in sede di rinegoziazione dei termini contrattuali dell'esposizione di una controparte deteriorata, classificata 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 ed 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	31/12/2018	31/12/2017
1) Personale dipendente	154.909	87.009
a) salari e stipendi	71.439	61.733
b) oneri sociali	295	266
c) indennità di fine rapporto	489	489
d) spese previdenziali	16.225	14.896
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	21	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:	5.205	5.038
- a contribuzione definita	5.205	5.038
- a benefici definiti		
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
i) altri benefici a favore dei dipendenti	61.235	4.566
2) Altro personale in attività	418	414
3) Amministratori e Sindaci	2.185	1.241
4) Personale collocato a riposo		
5) Recupero di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende	(5.641)	(3.839)
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società	1.198	311
Totale	153.069	85.136

L'aumento delle spese per il personale rispetto al precedente esercizio risente dell'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)

Personale dipendente:	767
a) dirigenti	84
b) totale quadri direttivi	367
- di cui: di 3° e 4° livello	198
c) restante personale dipendente	316
Altro personale	8

10.4 Altri benefici a favore dei dipendenti

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	31/12/2018	31/12/2017
Buoni pasto	1.423	1.156
Polizze assicurative	2.378	2.031
Contributi interessi su mutui	466	352
Incentivazioni all'esodo	55.000	431
Altri benefici	1.968	596
Totale	61.235	4.566

La voce "incentivazioni all'esodo" 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	31/12/2018	31/12/2017
Servizi professionali e finanziari	12.103	12.997
Spese informatiche	23.570	22.118
Servizi generali	4.481	4.393
Spese di pubblicità e marketing	2.111	2.511
<i>di cui per pubblicità obbligatoria</i>	<i>588</i>	<i>250</i>
Risorse informative e banche dati	4.492	3.613
Utenze, tasse e altre spese	13.594	11.656
Spese per organi sociali	335	316
Altre spese correlate al personale	2.478	2.230
Totale	63.164	59.834

Corrispettivi della revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

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 del 2018.

(migliaia di euro)

Tipologia di servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Altre società rete PWC
Revisione contabile	429	
Servizi di attestazione	105	
Altri servizi	55	99
Totale	589	99

Corrispettivi al netto di IVA, spese vive 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 (a)		Rilasci per eccedenza (b)		Risultato netto 31/12/2018	Risultato netto 31/12/2017
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
Impegni ad erogare fondi	(12.667)	(516)	6.582	193	(6.408)	(912)
Garanzie finanziarie rilasciate	(2.246)	(69)	217		(2.098)	2.775
Totale	(14.913)	(585)	6.799	193	(8.506)	1.863

11.2 Accantonamenti netti relativi ad altri impegni e altre garanzie rilasciate: composizione

(migliaia di euro)	Accantonamenti (a)	Rilasci per eccedenza (b)	Risultato netto 31/12/2018	Risultato netto 31/12/2017
Altri impegni			-	78.283
Altre garanzie rilasciate			-	
Totale	-	-	-	78.283

11.3 Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)	31/12/2018			totale 31/12/2017
	accantonamenti	riattribuzione di eccedenze	totale	
Controversie legali e fiscali	(34.008)	228	(33.780)	795
Altri				(712)
Totale	(34.008)	228	(33.780)	83

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)		Rettifiche di valore per deterioramento		
Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	(b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(4.352)			(4.352)
- Ad uso funzionale	(4.352)			(4.352)
- Per investimento				-
- Rimanenze				-
A.2 Acquisite in leasing finanziario				-
- Ad uso funzionale				-
- Per investimento				-
Totale	(4.352)			(4.352)

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)		Rettifiche di valore per deterioramento		
Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	(b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(3.198)			(3.198)
- Generate internamente dall'azienda				-
- Altre	(3.198)			(3.198)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				-
Totale	(3.198)			(3.198)

SEZIONE 14 - ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 200

14.1 Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)			
Tipologia di spese/Valori		31/12/2018	31/12/2017
Oneri di gestione derivanti da ciclo passivo			1
Oneri da assestamento poste dell'attivo		1.768	60
Ammortamento spese per migliorie su beni di terzi		124	1
Altri oneri		58	423
Totale		1.950	485

14.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipo logia di spese/Valori	31/12/2018	31/12/2017
Proventi per incarichi societari a dipendenti	1.228	1.467
Fitti attivi	4.121	1.262
Recuperi di spese	758	450
Proventi da assestamento poste del passivo	147	
Altri proventi	1.999	2.821
Totale	8.253	6.000

SEZIONE 15 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 220

15.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione

(migliaia di euro)

Componente reddituale/ Valori	31/12/2018	31/12/2017
A. Proventi	162.369	30.244
1. Rivalutazioni		
2. Utili da cessione		28.637
3. Riprese di valore	162.369	1.607
4. Altri proventi		
B. Oneri	(334.402)	(1.613)
1. Svalutazioni		
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(334.402)	(1.613)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		
Risultato netto	(172.033)	28.631

Il saldo della voce, negativo per circa 172 milioni di euro, include:

- la rettifica di valore su Sace S.p.A. per circa 333 milioni di euro;
- la ripresa di valore su Fintecna S.p.A. per circa 162 milioni di euro;
- la rettifica di valore su Elite S.p.A. per circa 1,5 milioni di euro;
- la ripresa di valore rilevata su Risparmio Holding S.p.A., pari a circa 150 migliaia di euro;
- la ripresa di valore su Galaxy S.à r.l. SICAR, per circa 384 migliaia di euro, rilevata in sede di liquidazione della società.

SEZIONE 16 – RISULTATO NETTO DELLA VALUTAZIONE AL FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI ED IMMATERIALI - VOCE 230

Non rilevano risultati valutativi su attività materiali e immateriali valutate al fair value.

SEZIONE 17 – RETTIFICHE DI VALORE DELL'AVVIAMENTO - VOCE 240

Non 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	31/12/2018	31/12/2017
A. Immobili	-	-
- Utili da cessione		
- Perdite da cessione		
B. Altre attività	(4)	(5)
- Utili da cessione	6	
- Perdite da cessione	(10)	(5)
Risultato netto	(4)	(5)

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	31/12/2018	31/12/2017
1. Imposte correnti (-)	(691.539)	(409.366)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	1.533	8.227
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 (+/-)	(75.865)	(61.666)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	24.452	55
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3bis+/-4+/-5)	(738.129)	(462.750)

Le imposte correnti dell'esercizio 2018 sono rappresentate dall'Imposta sul reddito delle società (IRES), dalla relativa Addizionale e dall'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), calcolate utilizzando le aliquote vigenti pari rispettivamente al 24%, 3,5% e al 5,57%.

La variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi è rappresentata principalmente dall'aggiustamento della fiscalità corrente dell'anno precedente che ha trovato contropartita nella variazione delle imposte anticipate, nonché dal rimborso dell'IRES in relazione alle istanze presentate nel 2010 per l'indeducibilità ai fini IRAP degli interessi passivi con riferimento agli anni 2005 e 2007.

La movimentazione delle imposte anticipate è riconducibile, principalmente, (i) agli effetti fiscali sul periodo di imposta 2018 di quanto contabilizzato in sede di First Time Adoption del principio contabile IFRS 9 con particolare riferimento alla deduzione delle perdite attese rilevate sui crediti alla clientela e sulle quote di O.I.C.R. classificate tra le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico, nonché, più in generale, (ii) alla movimentazione dei fondi rischi e oneri e (iii) alle valutazioni di crediti e debiti in valuta.

La movimentazione delle imposte differite è, invece, relativa principalmente alle valutazioni di crediti e debiti in valuta la cui rilevanza fiscale viene rinviata al momento del realizzo, nonché alle riprese di valore delle quote di O.I.C.R. classificate, in sede di First Time Adoption del principio contabile IFRS 9, tra le Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico che hanno assunto rilevanza fiscale nell'esercizio.

19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	31/12/2018	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	3.278.592	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	(901.613)	-27,5%
Variazioni in aumento permanenti		
- interessi passivi indeducibili		
- svalutazioni delle partecipazioni		
- altri costi non deducibili	(94.020)	-2,9%
Variazioni in aumento temporanee		
- rettifiche di valore su crediti		
- altri costi temporaneamente non deducibili	(50.693)	-1,5%
Variazioni in diminuzione permanenti		
- dividendi non tassati	354.450	10,8%
- beneficio ACE	28.449	0,9%
- provento da consolidato nazionale e mondiale (CNM)		
- altre variazioni	44.652	1,4%
Variazioni in diminuzione temporanee	84.842	2,6%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	(533.933)	-16,3%

(migliaia di euro)	31/12/2018	Tax rate
Imponibile IRAP	3.777.732	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	(210.420)	-5,57%
costi deducibili relativi alle spese per il personale	5.422	0,1%
altre variazioni	47.392	1,25%
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	(157.606)	-4,2%

SEZIONE 20 – UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE AL NETTO DELLE IMPOSTE – VOCE 290

Non 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	31/12/2018	31/12/2017
10. Utile (perdita) d'esercizio	2.540.463	2.203.445
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico		
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(269.427)	(442)
a) variazioni di fair value	(269.427)	(134)
b) trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto		(308)
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	(666)	31
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico		
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:	(17.813)	(5.540)
a) variazioni di fair value	(17.813)	(5.540)
b) rigiro a conto economico		
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	(344.001)	14.158
a) variazioni di fair value	(331.886)	41.360
b) rigiro a conto economico	(12.115)	(27.202)
- rettifiche per rischio di credito		
- utili/perdite da realizzo	(12.115)	(27.202)
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	117.900	(3.815)
190. Totale altre componenti reddituali	(514.007)	4.392
200. Redditività complessiva (voce 10+190)	2.026.456	2.207.837

PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, CDP si è dotata di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta, ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative.

Nella struttura organizzativa di CDP il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività dell'Area Risk Management (RM), dell'Area Risk Governance, dell'Area Compliance & Anti-Money Laundering e dell'Area Risk Operations. RM ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti ad esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consulativa, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

RM verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

SEZIONE 1 – Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Il rischio di credito emerge principalmente dall'attività di impiego, sia nella Gestione Separata che nella Gestione Ordinaria e, in via secondaria, dalle attività di copertura in derivati e da quella di tesoreria (nella fattispecie di rischio di controparte).

La Gestione Separata, che in termini di stock è largamente prevalente, presenta storicamente esposizioni principalmente verso lo Stato e gli Enti Locali. A partire dal 2018 CDP è stata autorizzata a concedere anticipazioni di tesoreria agli enti locali, nell'ambito del servizio di tesoreria svolto da Poste Italiane. Tale operatività, ancora in fase di avvio, 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, ad 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 quest'ultima in fase di avvio 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 2018 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) già intrapreso nel 2017, mantenendo l'allineamento con il profilo di rischio tipico di CDP.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

L'Area Risk Operations svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per il parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione ed aggiornamento del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. L'Area Risk Operations è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte ed alle dinamiche del settore di appartenenza.

L'Area 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 ed il monitoraggio dei crediti problematici, nonché l'analisi delle controparti ai fini della classificazione gestionale o regolamentare.

L'Area Risk Management è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'Area Risk Management monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità dell'Area Risk Management riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di controlli di secondo livello relativamente al corretto monitoraggio andamentale, alla coerenza della classificazione delle singole esposizioni, alla congruità degli accantonamenti ed all'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di pareri aventi ad oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse - mentre l'Area Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Operazioni.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consulativa a supporto degli Organi Deliberanti che ha tra i suoi compiti quello di esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulle operazioni di finanziamento, in tema sia di merito

creditizio, che di adeguatezza delle condizioni applicate. La composizione del Comitato Crediti prevede membri dell'Area Risk Operations e dell'Area Risk Management, nonché delle Aree Legale, Compliance e Finance.

Nei casi in cui vengano superate soglie prefissate di concentrazione e laddove il Comitato Crediti non esprima un parere unanime, è altresì previsto un parere non vincolante del CRO sulle operazioni di finanziamento.

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. In particolare è proseguita l'attuazione degli indirizzi di governance e coordinamento a livello di Gruppo da parte dell'Area Risk Governance, mentre il Comitato Rischi 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.

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, ad 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.

L'Area Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale.

L'Area Risk Management effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

L'Area Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. L'Area Risk Management verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo e valore dell'esposizione massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente l'Area Risk Management garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (*through the cycle*) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

Nel corso del 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. E' previsto un aggiornamento almeno

annuale della valutazione di rischio attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verifichino eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

2.3 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 ed 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. "*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 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 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 che, 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 ad 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 tranches acquistate in momenti diversi quando il corrispondente merito creditizio potrebbe essere stato diverso.

Nell'eventualità di tranches 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 tranches, 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 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 ed 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 IFRS9 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 in sede di Comitato Rischi interno e di 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") ed 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 ed 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 ad immettere risorse aggiuntive, in caso di necessità, che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Nel corso del 2018 è stato ulteriormente sviluppato il 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) ed 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. Nello specifico, le evolutive hanno riguardato l'ampliamento del set di indicatori utilizzato per l'assegnazione delle classi gestionali, con la ricalibrazione degli indici e l'affinamento delle regole di classificazione gestionale. Inoltre, le funzionalità del motore sono state estese anche agli status regolamentari, grazie all'introduzione di indicatori specifici che consentono di elaborare proposte di classificazione 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 2018 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 ad 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 ad identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non-performing da includere tra le sofferenze, 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 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 rinegoiazione 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 rinegoiazioni dei termini contrattuali.

In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) ed 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 ed 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 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 ad 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 ed 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)	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
Portafogli/qualità						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	56.741	145.760	22.881	83.011	323.215.485	323.523.878
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.050.208	11.050.208
3. Attività finanziarie designate al fair value						
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value					309.174	309.174
5. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31/12/2018	56.741	145.760	22.881	83.011	334.574.867	334.883.260
Totale al 31/12/2017	34.718	178.718	32.493	12.891	332.654.190	332.913.010

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)	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta 31/12/2018	Esposizione netta 31/12/2017
Tipologie esposizioni/valori				
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:				
Sofferenze				
Inadempienze probabili	92.204	(45.949)	46.255	28.960
Esposizioni scadute deteriorate				
Esposizioni scadute non deteriorate				
Altre esposizioni non deteriorate	750.155	(313.617)	436.538	645.012
Totale esposizioni oggetto di concessioni al 31/12/2018	842.359	(359.566)	482.793	X
Totale esposizioni oggetto di concessioni al 31/12/2017	850.620	(176.648)	X	673.972

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*	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	379.831	(154.449)	225.382		324.150.027	(851.531)	323.298.496	323.523.878
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.061.097	(10.889)	11.050.208	11.050.208
3. Attività finanziarie designate al fair value					X	X		
4. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value					X	X	309.174	309.174
5. Attività finanziarie in corso di dismissione								
Totale al 31/12/2018	379.831	(154.449)	225.382		335.211.124	(862.420)	334.657.878	334.883.260
Totale al 31/12/2017	385.929	(140.000)	245.929		332.640.804	(327.513)	332.667.081	332.913.010

*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			71.026
2. Derivati di copertura			679.154
Totale al 31/12/2018			750.180
Totale al 31/12/2017			936.164

A.1.3 Distribuzione delle attività finanziarie per fasce di scaduto (valori di bilancio)

(migliaia di euro) Portafogli/stadi di rischio	Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio		
	Da 1 giorno a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni	Da 1 giorno a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni	Da 1 giorno a 30 giorni	Da oltre 30 giorni fino a 90 giorni	Oltre 90 giorni
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	19.994		57.811			5.206		473	170.608
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva									
Totale al 31/12/2018	19.994		57.811			5.206		473	170.608
Totale al 31/12/2017	4	1	4.026			8.860			191.388

A.1.4 Attività finanziarie, impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate: dinamica delle rettifiche di valore complessive e degli accantonamenti complessivi

Rettifiche di valore complessive														Accantonamenti complessivi su impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate			
Attività rientranti nel primo stadio				Attività rientranti nel secondo stadio				Attività rientranti nel terzo stadio									
		Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva 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 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 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 di cui: svalutazioni individuali di cui: svalutazioni collettive	di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Totale			
(migliaia di euro) Causali / stadi di rischio																	
Rettifiche complessive iniziali		151.578		151.578	175.935		175.935	140.000		140.000	93.079	675	4.029	565.296			
Modifiche saldi di apertura		44.756	9.866	54.622	418.928		418.928	9.332		8.856	476	7.598	4.957	396	495.833		
Variazioni in aumento da attività finanziarie acquisite o originate		25.837	3.415	29.252	17.566		17.567	888		869	19	24.266	317	560	72.849		
Cancellazioni diverse dai write-off		(12.279)	(1.262)	(13.541)	(19.278)		(19.278)	(656)		(599)	(57)	(5.957)	(1.356)	(83)	(40.871)		
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)		(9.903)	(2.601)	(12.504)	58.197	1.471	59.668	5.893		5.870	23	2.896	609	(85)	56.477		
Modifiche contrattuali senza cancellazioni								(1.008)		(1.008)					(1.008)		
Cambiamenti della metodologia di stima																	
Write-off non rilevati direttamente a conto economico																	
Altre variazioni		194		194								(11.460)			(11.266)		
Rettifiche complessive finali		200.183	9.418	209.601	651.348	1.471	652.820	154.449		153.988	461	110.422	5.202	4.817	1.137.310		
Recuperi da incasso su attività finanziarie oggetto di write-off																	
Write-off rilevati direttamente a conto economico																	

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)

	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
(migliaia di euro) Portafogli/stadi di rischio						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.303.498	334.894	7.040	5.832	14.790	2.675
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	31.659	-	-	-	-	-
3. Impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	13.752	304	-	956	503	2.706
Totale 31/12/2018	1.348.909	335.198	7.040	6.788	15.293	5.381

A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa verso banche: valori lordi e netti

	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi per rischio di credito	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi*
	Attività deteriorate	Attività non deteriorate			
(migliaia di euro)					
Tipologie esposizioni/valori					
A. ESPOSIZIONI PER CASSA					
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	512	(2)	510	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	21.121.259	(52.887)	21.068.372	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
TOTALE A		21.121.771	(52.889)	21.068.882	
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO					
a) Deteriorate		X			
b) Non deteriorate	X	21.803.967	(254)	21.803.713	
TOTALE B		21.803.967	(254)	21.803.713	
TOTALE A+B		42.925.738	(53.143)	42.872.595	

*valore da esporre a fini informativi

A.1.7 Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: valori lordi e netti

	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi per rischio di credito	Esposizione netta	Write-off parziali complessivi*
	Attività deteriorate	Attività non deteriorate			
(migliaia di euro)					
Tipologie esposizioni/valori					
A. ESPOSIZIONI CREDITIZIE PER CASSA					
a) Sofferenze	115.517	X	(58.776)	56.741	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
b) Inadempienze probabili	239.846	X	(94.086)	145.760	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	92.204	X	(45.949)	46.255	
c) Esposizioni scadute deteriorate	24.468	X	(1.587)	22.881	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	83.092	(591)	82.501	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	314.315.435	(808.940)	313.506.495	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	750.155	(313.617)	436.538	
TOTALE A	379.831	314.398.527	(963.980)	313.814.378	
B. ESPOSIZIONI CREDITIZIE FUORI BILANCIO					
a) Deteriorate	17.175	X	(4.817)	12.358	
b) Non deteriorate	X	49.944.296	(115.370)	49.828.926	
TOTALE B	17.175	49.944.296	(120.187)	49.841.284	
TOTALE A+B	397.006	364.342.823	(1.084.167)	363.655.662	

*valore da esporre a fini informativi

A.1.8 Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Non 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 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)	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
Causali/Categorie			
A. Esposizione lorda iniziale	91.458	261.881	32.590
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
B. Variazioni in aumento	26.216	25.399	20.513
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate		1.945	19.852
B.2 ingressi da attività finanziarie impaired acquisite o originate			
B.3 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	25.597	15.856	
B.4 modifiche contrattuali senza cancellazioni			
B.5 altre variazioni in aumento	619	7.598	661
C. Variazioni in diminuzione	2.157	47.434	28.635
C.1 uscite verso esposizioni non deteriorate		862	9.509
C.2 write-off			
C.3 incassi	1.560	17.329	3.193
C.4 realizzi per cessioni			
C.5 perdite da cessione			
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		25.592	15.861
C.7 modifiche contrattuali senza cancellazioni		2.199	
C.8 altre variazioni in diminuzione	597	1.452	72
D. Esposizione lorda finale	115.517	239.846	24.468
- 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)	Esposizioni oggetto di concessioni: deteriorate	Esposizioni oggetto di concessioni: non deteriorate
Causali/Qualità		
A. Esposizione lorda iniziale	69.134	781.486
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		
B. Variazioni in aumento	32.521	22.428
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate non oggetto di		
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	32.521	22.428
C. Variazioni in diminuzione	9.451	53.759
C.1 uscite verso esposizioni non deteriorate non oggetto di	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	9.451	53.759
C.6 realizzi per cessioni		
C.7 perdite da cessione		
C.8 altre variazioni in diminuzione		
D. Esposizione lorda finale	92.204	750.155
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		

A.1.10 Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso banche: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Non 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)	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
Causali/Categorie						
A1. Rettifiche complessive iniziali	56.740		83.163	40.174	97	
A2. Modifiche saldi di apertura	1.237		4.850		3.245	
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						
B. Variazioni in aumento	907		10.809	9.407	1.180	
B.1 rettifiche di valore da attività finanziarie impaired acquisite o originate		X		X		X
B.2 altre rettifiche di valore	166		7.286		1.136	
B.3 perdite da cessione						
B.4 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	734		2.201			
B.5 modifiche contrattuali senza cancellazioni		X		X		X
B.6 altre variazioni in aumento	7		1.322	9.407	44	
di cui: ingressi da esposizioni non oggetto di concessione				8.289		
C. Variazioni in diminuzione	108		4.736	3.632	2.935	
C.1 riprese di valore da valutazione					486	
C.2 riprese di valore da incasso	108		4.013	3.632	237	
C.3 utili da cessione						
C.4 write-off						
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate			723		2.212	
C.6 modifiche contrattuali senza cancellazioni		X		X		X
C.7 altre variazioni in diminuzione						
D. Rettifiche complessive finali	58.776		94.086	45.949	1.587	
- 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 ed 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		
A. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	830.917	2.017.734	256.376.248	15.188.202	2.354.880	34.411	47.727.466	324.529.858
- primo stadio	830.917	2.017.734	250.079.498	13.980.548	2.354.880	13.753	40.753.710	310.031.040
- secondo stadio			6.296.750	1.207.654		20.658	6.593.925	14.118.987
- terzo stadio							379.831	379.831
B. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	21.130	31.628	10.022.540	253.268	140.661	31.659	560.211	11.061.097
- primo stadio	21.130	31.628	10.022.540	253.268	140.661		560.211	11.029.438
- secondo stadio						31.659		31.659
- terzo stadio								
Totale (A+B)	852.047	2.049.362	266.398.788	15.441.470	2.495.541	66.070	48.287.677	335.590.955
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate								
C. Impegni ad erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	2.313.415	2.271.105	6.810.286	440.362	27.709	568	10.712.988	22.576.433
- primo stadio	2.313.415	2.271.105	6.810.286	288.178	27.709		10.671.672	22.382.365
- secondo stadio				152.184		568	24.141	176.893
- terzo stadio							17.175	17.175
Totale (C)	2.313.415	2.271.105	6.810.286	440.362	27.709	568	10.712.988	22.576.433
Totale (A+B+C)	3.165.462	4.320.467	273.209.074	15.881.832	2.523.250	66.638	59.000.665	358.167.388

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio ed i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni creditizie garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche garantite

	Esposizione lorda	Esposizione netta	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)							Totale (1)+(2)			
						Derivati su crediti		Crediti di firma								
			Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	C L N	Altri derivati			Amministrazioni pubbliche	Banche		Altre società finanziarie	Altri soggetti	
								Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie						Altri soggetti
(migliaia di euro)																
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:																
1.1 totalmente garantite	9.267.557	9.225.647				3.601.346						5.624.301			9.225.647	
- di cui deteriorate																
1.2 parzialmente garantite	318.809	315.720				127.088									127.088	
- di cui deteriorate																
2. Esposizioni creditizie fuori bilancio garantite:																
2.1 totalmente garantite	549.326	549.306				423.281						126.025			549.306	
- di cui deteriorate																
2.2 parzialmente garantite	350.237	350.237				183.818									183.818	
- di cui deteriorate																

A.3.2 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela garantite

(migliaia di euro)	Esposizione lorda	Esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)							Totale (1)+(2)	
			Immobili - Ipoteche	Immobili - leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti		Crediti di firma						
							C L N	Altri derivati			Amministrazioni pubbliche	Banche	Altre società finanziarie		Altri soggetti
								Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie					
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:															
1.1 totalmente garantite	7.161.374	6.817.388	245.723		1.125.818	1.387.053			2.626.548	177.922		1.254.324	6.817.388		
- di cui deteriorate	151.339	140.745	71.693			9.965			50.533	554		8.000	140.745		
1.2 parzialmente garantite	4.138.514	4.129.782				9.429			3.944.612	34.784			3.988.825		
- di cui deteriorate	24.996	19.538				2.188			17.350				19.538		
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:															
2.1 totalmente garantite	7.550.585	7.541.136	70.460			237.774			7.023.135	2.513		207.254	7.541.136		
- di cui deteriorate	4.979	4.751	1.845			29			2.051			826	4.751		
2.2 parzialmente garantite	2.780.282	2.778.110				32.932			2.350.846	150			2.383.928		
- di cui deteriorate															

A.4 Attività finanziarie e non finanziarie ottenute tramite l'escussione di garanzie ricevute

Non 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

	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
(migliaia di euro)										
Esposizioni / Controparti										
A. Esposizioni creditizie per cassa										
A.1 Sofferenze	2.760	(3.477)					53.780	(55.165)	201	(134)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni										
A.2 Inadempienze probabili	7.246	(35.281)		(10)			136.361	(58.640)	2.153	(155)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni				(10)			45.540	(45.860)	715	(79)
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	6.242	(694)					15.917	(871)	722	(22)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni										
A.4 Esposizioni non deteriorate	293.992.537	(461.790)	5.271.964	(3.396)			14.304.087	(344.197)	20.408	(148)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni							436.538	(313.617)		
Totale (A)	294.008.785	(501.242)	5.271.964	(3.406)			14.510.145	(458.873)	23.484	(459)
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio										
B.1 Esposizioni deteriorate							12.358	(4.817)		
B.4 Esposizioni non deteriorate	6.983.060	(61.160)	3.900.079	(3.642)			14.513.597	(50.553)	20.895	(15)
Totale (B)	6.983.060	(61.160)	3.900.079	(3.642)			14.525.955	(55.370)	20.895	(15)
Totale (A+B) al 31/12/2018	300.991.845	(562.402)	9.172.043	(7.048)			29.036.100	(514.243)	44.379	(474)
Totale (A+B) al 31/12/2017	283.828.641	(118.465)	5.678.865	(2.093)			24.440.772	(265.260)	30.093	(271)

B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela

	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
(migliaia di euro)										
Esposizioni / Aree geografiche										
A. Esposizioni creditizie per cassa										
A.1 Sofferenze	56.741	(58.776)								
A.2 Inadempienze probabili	145.760	(94.086)								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	22.881	(1.587)								
A.4 Esposizioni non deteriorate	308.333.097	(805.191)	1.919.533	(1.840)	1.656.736	(1.246)	1.235.953	(923)	443.677	(331)
Totale (A)	308.558.479	(959.640)	1.919.533	(1.840)	1.656.736	(1.246)	1.235.953	(923)	443.677	(331)
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio										
B.1 Esposizioni deteriorate	12.358	(4.817)								
B.2 Esposizioni non deteriorate	14.712.070	(107.560)	1.024.137	(612)	6.721.323	(5.021)	2.358.652	(1.762)	601.449	(415)
Totale (B)	14.724.428	(112.377)	1.024.137	(612)	6.721.323	(5.021)	2.358.652	(1.762)	601.449	(415)
Totale (A+B) al 31/12/2018	323.282.907	(1.072.017)	2.943.670	(2.452)	8.378.059	(6.267)	3.594.605	(2.685)	1.045.126	(746)
Totale (A+B) al 31/12/2017	302.505.984	(385.313)	1.219.137	(772)	6.771.850		2.992.290	(5)	489.110	

B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche

(migliaia di euro)	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
Esposizioni / Aree geografiche										
A. Esposizioni creditizie per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	20.612.034	(52.851)	454.898	(38)					1.950	
Totale (A)	20.612.034	(52.851)	454.898	(38)					1.950	
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio										
B.1 Esposizioni deteriorate										
B.2 Esposizioni non deteriorate	76.751	(254)	37.863						118.376	
Totale (B)	76.751	(254)	37.863						118.376	
Totale (A+B) al 31/12/2018	20.688.785	(53.105)	492.761	(38)					120.326	
Totale (A+B) al 31/12/2017	39.690.830	(96.591)	154.684		39.845.514					

C. Operazioni di cartolarizzazione

Informazioni di natura qualitativa

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali (portafoglio estinto);
3. A2A S.p.A. (portafoglio estinto);
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Al 31 dicembre 2018 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

	Attività cartolarizzate (dato di fine periodo)		Incassi crediti realizzati nell'anno		Quota % dei titoli rimborsati (dato di fine periodo)					
					senior		mezzanine		junior	
	Deteriorate	Non deteriorate	Deteriorate	Non deteriorate	attività deteriorate	attività non deteriorate	attività deteriorate	attività non deteriorate	attività deteriorate	attività non deteriorate
(migliaia di euro)										
Società veicolo										
CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		115.224		47.706						

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
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				X	
1. Titoli di debito				X	
2. Titoli di capitale				X	
3. Finanziamenti				X	
4. Derivati				X	
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value					
1. Titoli di debito					
2. Titoli di capitale				X	
3. Finanziamenti					
C. Attività finanziarie designate al fair value					
1. Titoli di debito					
2. Finanziamenti					
D. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	5.817.568	5.817.568			5.732.762
1. Titoli di debito	5.817.568	5.817.568			5.732.762
2. Titoli di capitale				X	
3. Finanziamenti					
E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.538.180	39.538.180			38.727.807
1. Titoli di debito	39.538.180	39.538.180			38.727.807
2. Finanziamenti					
Totale 31/12/2018	45.355.748	45.355.748			44.460.569
Totale 31/12/2017	26.429.136	26.429.136			27.759.644

E.2 Attività finanziarie cedute rilevate parzialmente e passività finanziarie associate: valori di bilancio

Non 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	
			31/12/2018	31/12/2017
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
4. Derivati				
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
C. Attività finanziarie designate al fair value				
1. Titoli di debito				
2. Finanziamenti				
D. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	5.817.568		5.817.568	3.969.726
1. Titoli di debito	5.817.568		5.817.568	3.969.726
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.655.300		39.655.300	24.133.378
1. Titoli di debito	39.655.300		39.655.300	24.133.378
2. Finanziamenti				
Totale attività finanziarie	45.472.868		45.472.868	28.103.104
Totale passività finanziarie associate	44.465.570		44.465.570	27.759.644
Valore netto 31/12/2018	1.007.298		1.007.298	X
Valore netto 31/12/2017	343.460		X	343.460

B. Attività finanziarie cedute e cancellate integralmente con rilevazione del continuo coinvolgimento (continuing involvement)

Non 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 2018 CDP non ha posto in essere operazioni rientranti nel portafoglio di negoziazione di vigilanza.

2.2 Rischio di tasso di interesse e di prezzo - portafoglio bancario

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo

Nell'ambito della propria attività CDP è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. CDP presidia inoltre il rischio inflazione nell'ambito dello stesso quadro concettuale ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.

I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decadale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Con tutti i limiti di una misura di sintesi basata su scenari storici, il VaR presenta due pregi:

- recepisce in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- tramite il test retrospettivo (backtesting) permette di controllare le ipotesi che sono alla base non solo del numero di VaR calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RM e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "Premia" e "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RM monitora l'esposizione netta.

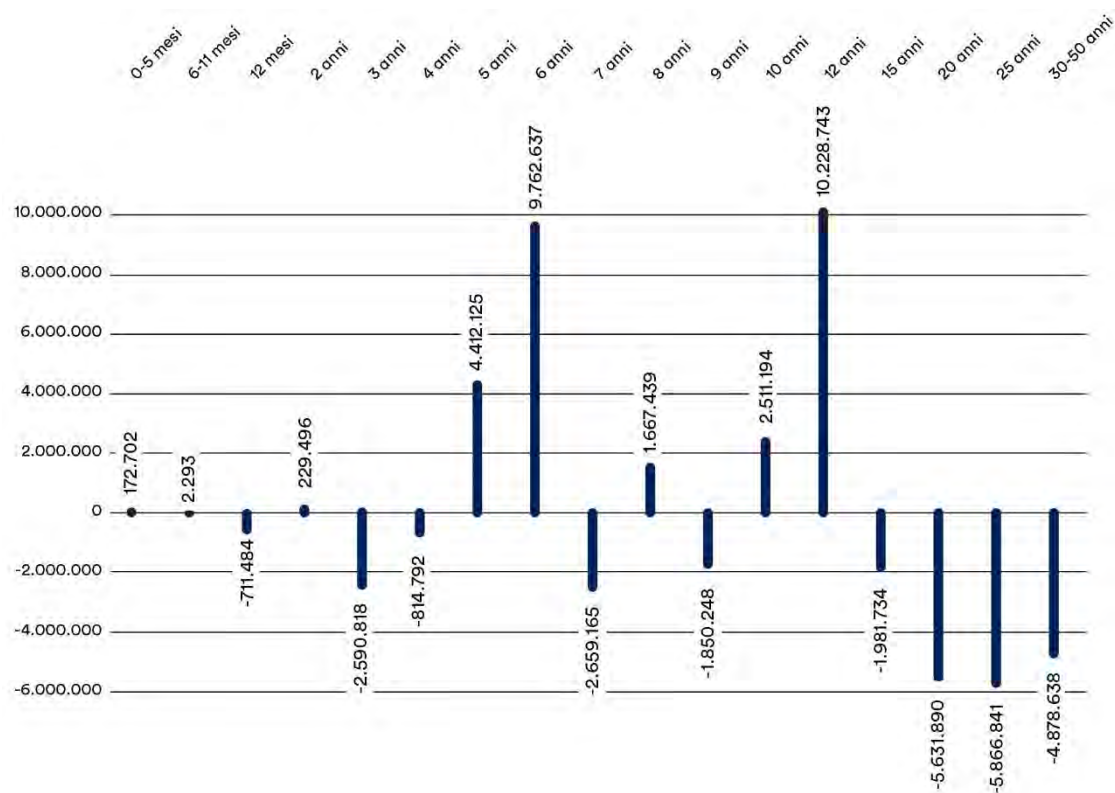
Informazioni di natura quantitativa

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 sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon per scadenza (incremento di 1 bps)

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2018



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

Nell'ambito dell'attivo, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana). I titoli della Repubblica emessi in Yen sono coperti mediante Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro.

Nel passivo di bilancio di CDP risulta inoltre coperta una emissione obbligazionaria denominata in Yen.

Al 31/12/2018 si rileva infine 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.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
Voci						
A. Attività finanziarie	1.699.375		470.055			
A.1 Titoli di debito	138.955		470.055			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche	14.849					
A.4 Finanziamenti a clientela	1.534.895					
A.5 Altre attività finanziarie	10.676					
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	1.444.315		59.805			
C.1 Debiti verso banche	1.122.299					
C.2 Debiti verso clientela	233.181					
C.3 Titoli di debito	88.835		59.805			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività	4.822					
E. Derivati finanziari						
- Opzioni						
+ posizioni lunghe						
+ posizioni corte						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe			59.805			
+ posizioni corte	200.873		476.963			
Totale attività	1.699.375		529.860			
Totale passività	1.650.010		536.768			
Sbilancio (+/-)	49.365		(6.908)			

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)	31/12/2018				31/12/2017			
	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
Attività sottostanti/Tipologie derivati								
1. Titoli di debito e tassi di interesse	-	3.167.824	40.000	-	-	3.342.890	40.000	-
a) Opzioni								
b) Swap		3.167.824	40.000			3.342.890	40.000	
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
2. Titoli di capitale e indici azionari	-	4.664.350	3.927.136	-	-	9.626.950	8.612.039	-
a) Opzioni		4.664.350	3.927.136			9.626.950	8.612.039	
b) Swap								
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
3. Valute e oro	-	200.873	-	-	-	-	-	-
a) Opzioni								
b) Swap								
c) Forward		200.873						
d) Futures								
e) Altri								
4. Merci								
5. Altri								
Totale	-	8.033.047	3.967.136	-	-	12.969.840	8.652.039	-

A.2 Derivati finanziari di negoziazione: fair value lordo positivo e negativo – ripartizione per prodotti

	31/12/2018			31/12/2017				
	Over the counter			Over the counter				
(migliaia di euro)		Senza controparti centrali		Mercati organizzati		Senza controparti centrali		Mercati organizzati
Portafogli/Tipologie derivati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione		Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	
A. Fair value positivo								
a) Opzioni		3.107			24.005			
b) Interest rate sw ap		57.565	10.354		59.342	10.221		
c) Cross currency sw ap								
d) Equity sw ap								
e) Forward								
f) Future								
g) Altri								
Totale		60.672	10.354		83.347	10.221		
B. Fair value negativo								
a) Opzioni			1.881			29.622		
b) Interest rate sw ap		69.058			97.974			
c) Cross currency sw ap								
d) Equity sw ap								
e) Forward		42						
f) Future								
g) Altri								
Totale		69.100	1.881		97.974	29.622		

A.3 Derivati finanziari di negoziazione OTC: valori nozionali, fair value lordo positivo e negativo per controparti

(migliaia di euro)	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
Attività sottostanti				
Contratti non rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi di interesse				
- valore nozionale	X			40.000
- fair value positivo	X			10.354
- fair value negativo	X			
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale	X			3.927.136
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			1.881
3) Valute e oro				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
4) Merci				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
5) Altri				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
Contratti rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi di interesse				
- valore nozionale		1.905.189	1.237.635	25.000
- fair value lordo positivo		43.034	8.770	5.761
- fair value lordo negativo		69.058		
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale		4.552.600	111.750	
- fair value lordo positivo		3.093	13	
- fair value lordo negativo				
3) Valute e oro				
- valore nozionale		200.873		
- fair value lordo positivo				
- fair value lordo negativo			42	
4) Merci				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
5) Altri				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				

A.4 Vita residua dei derivati finanziari di negoziazione OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Sottostanti/Vita residua				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	653.474	2.474.350	80.000	3.207.824
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari	7.108.308	1.483.178		8.591.486
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	200.873			200.873
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
Totale al 31/12/2018	7.962.655	3.957.528	80.000	12.000.183
Totale al 31/12/2017	9.135.489	12.018.331	468.059	21.621.879

B. Derivati creditizi di copertura

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 equity, tasso e liquidità. 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 a tasso fisso 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 a tasso fisso in Gestione Separata
- macro fair value hedge di portafogli omogenei specificamente individuati, esposti al rischio tasso di interesse nell'ambito della 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, all'indice Euribor 3M.

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 31/12/2018 risultano in essere coperture di flussi finanziari in riferimento ai rischi di cambio e inflazione:

- Copertura del rischio di cambio EUR/JPY di titoli obbligazionari dell'attivo e del passivo
- Copertura del rischio inflazione legato all'emissione di Buoni Fruttiferi Postali Indicizzati

Le coperture del rischio di cambio sono realizzate mediante l'impiego di Cross Currency Swap che scambiano i flussi di cassa in JPY dei titoli con flussi a tasso fisso in Euro.

In riferimento alle coperture del rischio inflazione riveniente dalle emissioni di Buoni indicizzati all'indice di inflazione italiana ITCPI, si tratta di un programma di coperture posto in essere nel 2010, quasi completamente giunto a naturale scadenza.

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 tramite l'impiego di Interest Rate Swap vanilla che scambiano flussi a tasso fisso contro flussi a tasso variabile indicizzati a Euribor più 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.

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, nello specifico nel tratto compreso tra il 10Y e il 30Y; essi presentano profili amortizing o bullet e partenze forward.

Tutti gli swap hanno frequenza dei pagamenti pari alla frequenza di refixing eventualmente a meno dei periodi iniziali o finali.

Nelle coperture dei flussi di cassa riferite al rischio di cambio vengono utilizzati Cross Currency con profili di ammortamento e frequenze di pagamento speculari a quelli dei titoli coperti.

Data l'incertezza sul profilo di ammortamento dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione italiana, legata all'opzione di rimborso anticipato detenuta dai risparmiatori, le coperture di cash flow sui buoni sono state realizzate mediante la chiusura di swap zero coupon con nominale pari a una porzione del nozionale emesso del buono che CDP stima, in via conservativa, giungere a scadenza.

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 2018 sono tutte realizzate su poste dell'attivo e del passivo individuate da finanziamenti e crediti, titoli obbligazionari, Buoni fruttiferi postali. Sono inoltre in essere coperture gestionali del rischio azionario riveniente dall'emissione 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 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, 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)	31/12/2018				31/12/2017			
	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
Attività sottostanti/Tipologie derivati								
1. Titoli di debito e tassi di interesse	-	39.396.679	-	-	-	34.983.915	-	-
a) Opzioni								
b) Swap		39.396.679				34.983.915		
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
2. Titoli di capitale e indici azionari	-	-	-	-	-	-	-	-
a) Opzioni								
b) Swap								
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
3. Valute e oro	-	533.927	-	-	-	644.695	-	-
a) Opzioni								
b) Swap		533.927				644.695		
c) Forward								
d) Futures								
e) Altri								
4. Merci								
5. Altri								
Totale	-	39.930.606	-	-	-	35.628.610	-	-

A.2 Derivati finanziari di copertura: fair value positivo e negativo – ripartizione per prodotti

(migliaia di euro)	Fair value positivo e negativo							
	31/12/2018				31/12/2017			
	Over the counter				Over the counter			
	Senza controparti centrali			Mercati organizzati	Senza controparti centrali			Mercati organizzati
	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione		Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	
Portafogli/Tipologie derivati								
A. Fair value positivo								
a) Opzioni								
b) Interest rate sw ap		602.962				697.061		
c) Cross currency sw ap		76.192				145.535		
d) Equity sw ap								
e) Forward								
f) Future								
g) Altri								
Totale	-	679.154	-	-	-	842.596	-	-
B. Fair value negativo								
a) Opzioni								
b) Interest rate sw ap		656.433				586.743		
c) Cross currency sw ap								
d) Equity sw ap								
e) Forward								
f) Future								
g) Altri								
Totale	-	656.433	-	-	-	586.743	-	-

A.3 Derivati finanziari di copertura OTC: valori nozionali, fair value lordo positivo e negativo per controparti

(migliaia di euro)	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
Attività sottostanti				
Contratti non rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi di interesse				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
3) Valute e oro				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
4) Merci				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
5) Altri				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
Contratti rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi di interesse				
- valore nozionale		37.681.605	1.715.074	
- fair value lordo positivo		591.606	11.356	
- fair value lordo negativo		614.709	41.724	
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale				
- fair value lordo positivo				
- fair value lordo negativo				
3) Valute e oro				
- valore nozionale		533.927		
- fair value lordo positivo		76.192		
- fair value lordo negativo				
4) Merci				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
5) Altri				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				

A.4 Vita residua dei derivati finanziari di copertura OTC: valori nozionali

(migliaia di euro)	Fino a 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Sottostanti/Vita residua				
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	2.821.008	11.105.342	25.470.329	39.396.679
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale e indici azionari				-
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	476.758		57.169	533.927
A.4 Derivati finanziari su merci				-
A.5 Altri derivati finanziari				-
Totale al 31/12/2018	3.297.766	11.105.342	25.527.498	39.930.606
Totale al 31/12/2017	1.577.911	9.796.761	24.253.938	35.628.610

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

	Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti
(migliaia di euro)				
A. Derivati finanziari				
1) Titoli di debito e tassi d'interesse				
- valore nozionale		39.586.794	2.952.709	65.000
- fair value netto positivo		266.297	12.503	16.115
- fair value netto negativo		315.425	34.100	
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale		4.552.600	111.750	3.927.136
- fair value netto positivo		3.093	13	
- fair value netto negativo				1.881
3) Valute e oro				
- valore nozionale		734.800		
- fair value netto positivo		76.192		
- fair value netto negativo		42		
4) Merci				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
5) Altri				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
B. Derivati creditizi				
1) Acquisto protezione				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
2) Vendita protezione				
- 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 risk³⁸” e di “funding liquidity risk³⁹”.

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 imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RM, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione Risk Management (RM).

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RM monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

³⁸ 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.

³⁹ 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.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

(migliaia di euro)	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Voci/Scaglioni temporali										
Attività per cassa	163.246.348	49.884	29.119	1.017.447	2.406.532	2.498.422	10.855.235	42.941.502	104.218.560	7.713.799
A.1 Titoli di Stato			25.876	50.001	778.922	2.048.001	7.445.258	17.869.034	29.662.420	
A.2 Altri titoli di debito				107.446	7.636	56.878	114.451	3.344.498	2.966.791	
A.3 Quote OICR	2.384.449									
A.4 Finanziamenti	160.861.899	49.884	3.243	860.000	1.619.974	393.543	3.295.526	21.727.970	71.589.349	7.713.799
- banche	429.978				31.839	243.353	1.025.670	3.968.195	5.854.028	7.713.799
- clientela	160.431.921	49.884	3.243	860.000	1.588.135	150.190	2.269.856	17.759.775	65.735.321	
Passività per cassa	117.499.019	4.358.636	12.761.519	7.532.074	21.501.818	8.684.179	10.312.911	144.515.453	15.462.936	
B.1 Depositi e conti correnti	117.355.043	189.221	3.357.356	528.726	1.383.866	2.815.813	6.044.027	134.045.397	4.771.967	
- banche	453.780	1.002				509		1.314.046		
- clientela	116.901.263	188.219	3.357.356	528.726	1.383.866	2.815.304	6.044.027	132.731.351	4.771.967	
B.2 Titoli di debito			250.000	240.000	1.050.000	340.000	2.860.000	7.591.336	6.748.595	
B.3 Altre passività	143.976	4.169.415	9.154.163	6.763.348	19.067.952	5.528.366	1.408.884	2.878.720	3.942.374	
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe						198.368	538.624		59.595	
- posizioni corte						204.213	476.758		57.169	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe			4.032	1.554	50.274	107.143	109.692			
- posizioni corte				769	11.663	56.183	283.146			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni a erogare fondi										
- posizioni lunghe	20.740.256									
- posizioni corte	20.740.256									
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate										
C.6 Garanzie finanziarie ricevute										
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										

SEZIONE 5 - RISCHI OPERATIVI

Informazioni di natura qualitativa

A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Definizione di rischio operativo

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Sistema di gestione dei rischi operativi

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione ed attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Operational Risk, nell'ambito dell'Area Risk Management, è l'unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per (i) la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, (ii) il monitoraggio dell'implementazione delle misure di mitigazione proposte dai Risk Owner, e (iii) la redazione del reporting diretto al vertice aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection, di seguito LDC);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:

- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del database delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti ad esso associati);

- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo - riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. near miss event) - e conservazione della relativa documentazione a supporto;
- verifiche periodiche sul sistema di raccolta e conservazione dei dati.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla soglia temporale e materiale per il censimento degli eventi di perdita, al fine di consentire la creazione di serie storiche rappresentative del reale profilo di rischio dell'azienda e tali da non comportare l'esclusione di significativi dati di perdita per non inficiare l'affidabilità e l'accuratezza della valutazione del rischio operativo.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati in oggetto, in modo da garantire l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte. Il supporto applicativo consente di gestire, in modo sicuro e centralizzato, le seguenti attività:

- censimento dei dati interni di perdita operativa;
- riconciliazione contabile dei dati censiti;
- validazione dei dati;
- predisposizione del tracciato record da inviare al DIPO.

Oltre a ridurre l'onerosità e il rischio correlato a una gestione manuale dei dati, tale strumento garantisce (i) l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte, (ii) la tracciabilità dell'intero processo, grazie al sistema di identificazione degli utenti, e (iii) un alto livello di controllo, in virtù di un sistema personalizzabile di messaggi e alert automatici.

Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO) gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle best practice in uso presso i principali Gruppi Bancari.

Mappatura dei rischi sui processi aziendali

L'attività di mappatura degli eventi pregiudizievoli sui processi aziendali - compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi - è propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi.

L'identificazione dei rischi insiti nei processi, effettuata dai Risk owner e da risorse esperte da essi delegate, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi - risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli mappati, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP, particolare attenzione viene riservata (i) al rischio di compliance, (ii) al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), (iii) al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione), (iv) al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005), (v) al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e (vi) al rischio di outsourcing.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi (Risk Self Assessment)

E' stata definita la metodologia di Risk Self Assessment - di natura qualitativa - per la valutazione prospettica del livello di esposizione dell'azienda ai potenziali rischi operativi, al fine di ottenere informazioni utili a predisporre opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti.

La stima del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi viene effettuata attraverso un'autovalutazione effettuata dagli attori coinvolti nei processi analizzati.

La valutazione avviene sotto la supervisione del Servizio Operational Risk, che ha il ruolo di fornire sistematicità al processo, così da attenuare le fisiologiche 'distorsioni cognitive' (bias) dei referenti intervistati e, di conseguenza, garantire maggiore affidabilità alle valutazioni effettuate.

L'obiettivo del processo di Risk Self Assessment consiste nella definizione della c.d. Cartografia dei rischi, sintesi dell'esercizio di individuazione e valutazione dei rischi e dei relativi presidi di controllo. La Cartografia dei rischi rappresenta uno strumento per il monitoraggio dinamico dell'andamento del profilo di rischio aziendale, volto a:

- garantire una visione complessiva delle principali aree di rischio dell'azienda per processo e per natura del rischio;
- rafforzare i controlli di linea;
- monitorare le azioni di prevenzione e mitigazione dei rischi.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Risk owner, altre risorse 'esperte' dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente 'ponderata' con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono - in ottica forward-looking - indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi 'latenti' insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Self Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali (use test): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del Management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

Il Risk Assessment è finalizzato:

- all'individuazione dei processi e/o degli ambiti di operatività più critici - in termini di esposizione ai rischi operativi - da approfondire;
- alla stima dell'esposizione residua ad ogni rischio rilevato (c.d. rischio residuo) attraverso la valutazione qualitativa (i) dei rischi operativi inerenti ad un determinato processo e (ii) dell'adeguatezza dei presidi di controllo ad essi correlati;
- alla valutazione dell'esposizione potenziale ai rischi operativi connessi all'introduzione di nuovi prodotti, processi e attività, consentendo al Management di predisporre adeguate contromisure in termini di processi, sistemi e risorse umane, per una sana e prudente gestione a regime della nuova operatività.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

1. Servizio Operational Risk:
 - propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
 - controlla ed assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
 - fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
 - garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;
2. Risk owner ed esperti:
 - identificano e valutano i principali rischi nei processi di competenza;
 - propongono possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
 - monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;
3. Servizio Compliance:
 - identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) ed i possibili rischi reputazionali, validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
 - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
4. Servizio Anti-Money Laundering:
 - individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico adottato;
 - identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
 - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
 - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
5. Staff del Dirigente preposto:
 - identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del financial reporting (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
 - supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
 - propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
6. Chief Audit Officer:
 - suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
 - censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (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.

Gestione e mitigazione del rischio

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Self Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un Gruppo di Lavoro dedicato per la discussione degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi.

Il Servizio Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

I principali report prodotti riguardano:

- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report 'direzionale', trasmesso al vertice aziendale, e specifici report operativi, destinati alle diverse fonti informative e contenenti i dati e le informazioni sugli eventi di perdita operativa di rispettiva competenza;
- il Risk Self Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presidi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- la gestione delle azioni di mitigazione, riguardo alle quali si forniscono i dettagli degli interventi definiti a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Self Assessment.

Cultura del Rischio Operativo

In linea con la mission del Servizio Operational Risk che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati, nel corso del 2017, interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza - a fini formativi - di ulteriori periodici interventi che il Servizio Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere ad un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Di seguito si riporta la composizione percentuale delle perdite di rischio operativo per tipologia di evento, secondo quanto definito dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Le tipologie di evento di rischio operativo sono le seguenti:

- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna dell'azienda;
- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni all'azienda;
- rapporto d'impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di impiego, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;
- clientela, prodotti e prassi professionali: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;
- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;
- interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi informatici: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;
- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

Nel corso del 2018 la principale categoria, in termini di impatto economico, è risultata essere 'Esecuzione, consegna e gestione dei processi'.

Perdite operative 2018 per categorie di rischio



Si riporta inoltre la composizione percentuale di tutte le perdite rilevate nell'ambito della Loss Data Collection dall'avvio del processo.

Perdite operative contabilizzate nel database LDC per categoria di rischio



CONTENZIOSI LEGALI

Alla data del 31 dicembre 2018 sono pendenti 72 contenziosi passivi in materia civile (di cui 17 di natura lavoristica) e amministrativa, per un *petitum* complessivo pari a circa 850 milioni di euro.

In particolare, il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 innanzi 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. Il giudizio è attualmente pendente in primo grado innanzi al Tribunale di Roma per la domanda principale e in grado di appello, innanzi alla Corte d'Appello di Roma, relativamente a questioni pregiudiziali.

Ancora in riferimento al predetto contenzioso avverso la Fondazione, in relazione al giudizio innanzi al Tribunale di Roma il collegio difensivo di CDP ha ritenuto che il rischio di soccombenza sia probabile. Il collegio ha inoltre precisato che, considerata la peculiarità e complessità della causa e lo stato del giudizio, sarebbe oggi arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP. In relazione al giudizio pendente innanzi alla Corte d'Appello di Roma, il collegio difensivo ha ritenuto possibile il rischio di soccombenza. In relazione al giudizio considerato nei suoi diversi gradi, il collegio dei difensori considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio.

Con riferimento a tutti i su richiamati contenziosi pendenti in materia civile e amministrativa, si informa che sono stati effettuati complessivamente accantonamenti per circa euro 33 milioni.

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 non sono state effettuate operazioni di aggregazione aziendale, così come disciplinate dall'IFRS 3, né operazioni di aggregazione aziendale fra soggetti sottoposti a comune controllo (*business combination between entities under common control*).

PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Compensi agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)		31/12/2018
a) Amministratori		1.992
b) Sindaci		193
Totale		2.185

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(migliaia di euro)		31/12/2018
(a) Benefici a breve termine		3.314
(b) Benefici successivi al rapporto di lavoro		322
Totale		3.636

Compensi corrisposti agli amministratori e sindaci

(migliaia di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta		Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori in carica al 31 dicembre 2018					
Massimo Tononi	Presidente	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	129
Luigi Paganetto	Vice Presidente	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	15
Fabrizio Palermo	Amministratore Delegato	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	89
Fabrizia Lapecorella	Consigliere	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	(**)
Fabiana Massa Felsani	Consigliere	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	15 (***)
Valentino Grant	Consigliere	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	15
Francesco Floro Flores	Consigliere	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	15
Matteo Melley	Consigliere	(1)	24/07/2018-31/12/2018	2020	15
Alessandra Ruzzu	Consigliere	(2)	01/01/2018-31/12/2018	2020	35
Amministratori integrati per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03) in carica al 31 dicembre 2018					
Pier Paolo Italia	Consigliere	(3)	01/08/2018-31/12/2018	2020	(**)
Alessandro Rivera	Consigliere	(4)	01/01/2018-31/12/2018	2020	(**)
Davide Carlo Caparini	Consigliere		11/05/2018-31/12/2018	2020	22
Antonio Decaro	Consigliere		11/05/2018-31/12/2018	2020	22
Achille Variati	Consigliere	(5)	01/01/2018-31/12/2018	2020	-
Amministratori con incarico cessato nel corso del 2018					
Claudio Costamagna	Presidente		01/01/2018-24/07/2018		167
Mario Nuzzo	Vice Presidente		01/01/2018-24/07/2018		20
Fabio Gallia	Amministratore Delegato	(6)	01/01/2018-24/07/2018		1.180
Maria Cannata	Consigliere	(7)	01/01/2018-24/07/2018		17
Carla Patrizia Ferrari	Consigliere		01/01/2018-24/07/2018		20
Stefano Micossi	Consigliere	(8)	01/01/2018-04/04/2018		9
Andrea Sironi	Consigliere	(9)	01/01/2018-26/04/2018		11
Amministratori integrati per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03) con incarico cessato nel corso del 2018					
Roberto Ferranti	Consigliere	(10)	01/01/2018-31/07/2018		20
Vincenzo La Via	Consigliere	(11)	01/01/2018-14/05/2018		(**)
Giuseppe Maresca	Consigliere	(12)	25/05/2018-01/08/2018		(**)
Piero Fassino	Consigliere	(13)	01/01/2018-03/04/2018		9
Massimo Garavaglia	Consigliere	(14)	01/01/2018-05/04/2018		9
Sindaci in carica al 31 dicembre 2018					
Carlo Corradini	Presidente		01/01/2018-31/12/2018	2018	40
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo		01/01/2018-31/12/2018	2018	(**)
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo		01/01/2018-31/12/2018	2018	30 (****)
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo		01/01/2018-31/12/2018	2018	30
Ines Russo	Sindaco effettivo		01/01/2018-31/12/2018	2018	30

(*) 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 erogato nel mese di gennaio 2019.

(****) Il compenso erogato per 27,5 mila euro nel 2018 e per 2,5 mila euro nel mese di gennaio 2019.

(1) No minati amministratori dall'Assemblea degli azionisti del 24 luglio 2018. Il compenso si riferisce al periodo decorrente da tale data.

(2) Il consigliere Alessandra Ruzzu faceva parte del Consiglio di amministrazione decaduto in data 24.07.2018 ed è stata nominata amministratore del nuovo Consiglio di amministrazione in carica. Il compenso esposto si riferisce agli emolumenti percepiti per l'intero anno.

(3) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(4) Direttore generale del Tesoro.

(5) Il consigliere Achille Variati non percepisce compensi ai sensi della L. n. 135 del 2012, art. 5 comma 9.

(6) Il compenso indicato è comprensivo di MBO 2017, Long Term Incentive per il triennio 2015-2017, indennità risarcitoria e trattamento di fine mandato.

(7) Il compenso evidenziato si riferisce al periodo dal 01.02.2018 al 24.07.2018. Dal 01.01.2018 al 31.12.2018 il compenso è stato erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(8) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 04.04.2018

(9) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 26.04.2018

(10) Facente parte del Consiglio di amministrazione decaduto in data 24 luglio 2018 in qualità di delegato del Ragioniere Generale dello Stato

(11) Facente parte del Consiglio di amministrazione decaduto in data 24 luglio 2018 in qualità di Direttore generale del Tesoro, con incarico terminato in data 14.05.2018

(12) Facente parte dal 25 maggio 2018, in qualità Vicario del Direttore generale del Tesoro, del Consiglio di amministrazione decaduto in data 24.07.2018.

(13) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 03.04.2018

(14) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 05.04.2018

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel presente paragrafo viene data informativa dei rapporti intercorsi con:

- le società controllate o collegate, in via diretta e indiretta, di CDP;
- l'azionista di controllo MEF;
- le società controllate o collegate dirette e indirette del MEF.

Alcune transazioni della CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative. Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della CDP.

Nella tabella che segue si evidenziano i principali rapporti in essere con parti correlate al 31 dicembre 2018.

(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
Attivo					
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	150.860	14.481			165.341
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.184.904	336.128	139.652		9.660.684
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	235.708.270	1.505.107	5.203.145	1.205.371	243.621.893
Altre attività	154.543	76.038		49.974	280.555
Passivo					
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato*	4.533.695	4.823.895		44.072	9.401.662
Passività finanziarie di negoziazione					
Altre passività	2.628	563.646	2.791	16.622	585.687
Fondi per rischi e oneri					
Impegni e garanzie rilasciate	1.824.181	71.194	3.598.626	1.372.934	6.866.935
Altre poste fuori bilancio		2.526.319		127.769	2.654.088
Conto Economico					
Interessi attivi e proventi assimilati	5.840.909	10.693	97.163	7.539	5.956.304
Interessi passivi e oneri assimilati	(5.295)	(25.565)		(845)	(31.705)
Commissioni attive	308.642		2.905	11.537	323.084
Commissioni passive	(2.455)	(1.526.988)	(39)		(1.529.482)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		1.362			1.362
Utili (perdite) da cessione di attività finanziarie	(43.685)		12	92	(43.581)
Spese amministrative:		1.627		525	2.152
a) spese per il personale		2.388		525	2.913
b) altre spese amministrative		(761)			(761)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri					
Altri oneri/proventi di gestione		2.293		1.406	3.699

(*) Per i titoli in circolazione del passivo viene data evidenza esclusivamente dei titoli posseduti dalle società controllate, dei quali si ha evidenza in sede di consolidamento.

Operazioni con il Ministero dell'Economia e delle Finanze

Le principali operazioni effettuate con il Ministero dell'Economia e delle Finanze fanno riferimento alla liquidità depositata presso un conto corrente di Tesoreria, a rapporti di finanziamento, a titoli di Stato 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 a conto economico", per circa 151 milioni di euro;
- "attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva", per circa 9,1 miliardi di euro;
- "attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", per circa 48,3 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 158,2 miliardi di euro (di cui 1,8 miliardi di euro circa accreditati successivamente alla data di bilancio) e crediti prevalentemente legati all'attività di finanziamento, per circa 29,1 miliardi di euro.

La liquidità depositata presso la Tesoreria dello Stato è stata remunerata per il primo semestre del 2018 ad un tasso semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni, sulla base delle condizioni di remunerazione stabilite nel decreto del 12 maggio 2016. Nel corso del 2018 il MEF, con decreto del 28 novembre 2018, ha rivisto la modalità di remunerazione, che a decorrere dal secondo semestre 2018 è 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 3 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 ad erogare finanziamenti e delle garanzie finanziarie rilasciate, che a fine anno ammonta a circa 1,8 miliardi di euro.

Nelle voci di conto economico figurano interessi attivi e proventi assimilati per circa 5,8 miliardi di euro. Gli interessi passivi e oneri assimilati, pari a circa 5 milioni di euro, sono riferiti al rendimento negativo di alcuni titoli di Stato detenuti in portafoglio. La voce degli “utili(perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie”, negativa per circa 44 milioni di euro, accoglie prevalentemente il risultato netto negativo dell'attività di vendita di titoli di Stato.

Le commissioni attive, pari a circa 308 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 ad un'integrale copertura gestionale degli strumenti finanziari, mediante swap speculativi.

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 336 milioni di euro e due bond emessi da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. per circa 140 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 2,2 miliardi di euro circa, riferita principalmente alle linee di provvista erogate a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post eventi calamitosi, e in via residuale a titoli di debito acquistati.

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: Sace S.p.A. per 1.082 milioni di euro circa; E-distribuzione Spa per 893 milioni di euro circa; Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. per 824 milioni di euro circa; Sace Fct S.p.A. per 860 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 3.2 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. 6 prestiti obbligazionari emessi da CDP e garantiti dalla Stato, sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. per un valore nominale complessivo pari a 4,5 miliardi di euro (di cui n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2 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 ad erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate. Le esposizioni maggiormente significative sono riferite a: Ferrovie dello Stato S.p.A. per 1.371 milioni di euro; E-distribuzione S.p.A. per 893 milioni di euro circa; Banca Monte Paschi di Siena S.p.A. per 808 milioni di euro circa e Sace Fct S.p.A. per 500 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 Reti, e FSI Investimenti.

Interessi attivi e proventi assimilati:

gli importi fanno riferimento prevalentemente agli interessi di competenza del 2018 maturati sui finanziamenti erogati alle controparti.

Interessi passivi e oneri assimilati:

gli importi sono relativi principalmente agli interessi passivi maturati sui depositi delle società del Gruppo.

Commissioni attive:

le commissioni attive fanno riferimento prevalentemente a commissioni percepite da CDP nell'ambito dell'attività di finanziamento e garanzia.

Commissioni passive:

le commissioni passive, pari circa a 1,52 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:

la voce accoglie prevalentemente i proventi per l'adeguamento cambi dei depositi passivi in divisa estera in essere con SACE S.p.A., pari a circa 1,5 milioni di euro.

Spese amministrative – a) spese per il personale:

Nella voce affluiscono prevalentemente i ricavi legati al rimborso spese per personale CDP distaccato presso società del Gruppo. Tali ricavi vengono parzialmente compensati da costi sopportati da CDP in relazione a personale di società del Gruppo distaccato presso CDP.

Spese amministrative – b) altre spese amministrative:

Nella voce affluiscono prevalentemente oneri relativi a fitti passivi.

Altri oneri e proventi di gestione:

Nella voce confluiscono prevalentemente i ricavi per la fornitura di servizi ausiliari in outsourcing e proventi per incarichi societari di dipendenti CDP presso società del Gruppo.

PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Non risultano in essere accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali (IFRS 2).

PARTE L – INFORMATIVA DI SETTORE

Ai sensi del par. 4 dell'IFRS 8 "Settori operativi", poiché il fascicolo di bilancio contiene sia il bilancio consolidato del Gruppo CDP che il bilancio separato di CDP S.p.A., l'informativa di settore deve essere presentata solo con riferimento al bilancio consolidato, cui si rimanda.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE D'ESERCIZIO

Si sottopone all'esame e all'approvazione dei signori Azionisti il bilancio dell'esercizio 2018 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 2018 è pari a euro 22.577.172 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	2.540.463.436
Riserva - art. 6 c.2 del D.Lgs 38/2005	22.577.172
Utile distribuibile	2.517.886.264

Roma, 28 marzo 2019

Il Presidente

Massimo Tononi

APPENDICE – IL PORTAFOGLIO PARTECIPATIVO DI CDP

SOCIETÀ COLLEGATE E PARTECIPATE

Elite S.p.A. (“Elite”)

Elite è stata creata a maggio 2016 a valle della trasformazione in società per azioni dell'omonimo Programma lanciato ad aprile 2012 quale, inizialmente, *business unit* di Borsa Italiana S.p.A. con il patrocinio del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Il *core business* di Elite è rappresentato sia dal programma progettato per supportare le PMI ad alto potenziale di crescita lungo il proprio percorso di sviluppo e internazionalizzazione, sia dai servizi di “licensing” del marchio e *business model* di Elite ad altre Borse del mondo. Nel corso del 2016, la società ha integrato l'attività di *business* attraverso il lancio di una piattaforma digitale di *private placement* creata per supportare le società selezionate del programma Elite a far fronte alle necessità finanziarie, avvicinando le imprese al mercato dei capitali, attraverso attività di supporto nell'accesso alle fonti di finanziamento alternative, anche grazie all'ausilio di soluzioni tecnologiche avanzate.

In data 31 ottobre 2017 CDP ha acquistato il 15% del capitale di Elite.

Eni S.p.A. (“Eni”)

Eni è una delle *supermajor* globali del settore *Oil&Gas* impegnata principalmente nell'esplorazione, nella produzione, nella raffinazione e nella commercializzazione di petrolio e gas con oltre 30 mila dipendenti ed una presenza internazionale. Con riferimento alle attività *Exploration and Production*, il principale business di Eni, la società opera nella ricerca e produzione di gas e petrolio. La divisione *Gas & Power* è coinvolta in tutte le fasi della catena del valore del gas: fornitura, commercio e vendita di gas ed elettricità, infrastrutture per il gas, fornitura e vendita di GNL. La divisione *Refining & Marketing* e Chimica raffina e vende carburanti e altri prodotti petroliferi principalmente in Italia. La società è quotata sia al New York Stock Exchange (NYSE) che sul mercato azionario italiano.

Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione (“EPF”)

EPF è una società costituita nel 1995 da primari istituti finanziari italiani per svolgere l'attività istruttoria nell'ambito degli interventi di finanza agevolata promossi dallo Stato Italiano. EPF è stata posta in liquidazione volontaria ad inizio 2009 ed attualmente la liquidazione sta proseguendo con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere.

F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. (“F2i SGR”)

F2i SGR presta servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni d'investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture. Istituita nel 2007 con la *sponsorship* di primarie istituzioni finanziarie italiane, tra cui CDP e le principali banche del Paese, F2i SGR ha *asset under management* per circa 4,8 miliardi di euro, mediante la gestione di due fondi specializzati nell'investimento in infrastrutture *brownfield* in Italia: (i) F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, lanciato nel 2012, ha chiuso il *fundraising* nel luglio 2015 a quota 1.242,5 milioni di euro e (ii) F2i - Terzo Fondo per le infrastrutture, in cui sono confluiti gli asset del Primo Fondo F2i mediante fusione per incorporazione oltre alla sottoscrizione di nuovi *commitment*, che ha effettuato il primo *closing* a dicembre 2017 ed il *final closing* a dicembre 2018 con una dimensione pari a 3.600 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. è una società che presta il servizio di gestione collettiva del risparmio, costituita a marzo 2010 e promossa dal MEF insieme a CDP, ABI, Confindustria e le principali banche del Paese. La società promuove e gestisce fondi di investimento per supportare la crescita delle imprese italiane di piccole e medie dimensioni, favorendo processi di aggregazione e di internazionalizzazione, e sostenendo lo sviluppo del mercato italiano del *venture capital*, del *private equity* e del *private debt*.

Al 31 dicembre 2018, FII SGR ha una massa gestita complessiva pari a 1.368 milioni di euro ripartita su 6 fondi gestiti:

Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi, lanciato nel 2010, con una dimensione di 389 milioni di euro;

Fondo Italiano di Investimento – *FII Venture*, lanciato nel 2010, con una dimensione di 91 milioni di euro;

Fondo di Fondi *Private Debt*, lanciato nel 2014, con una dimensione di 400 milioni di euro;

Fondo di Fondi *Venture Capital*, lanciato nel 2014, con una dimensione di 163 milioni di euro;

Fondo FII Tech Growth, lanciato nel 2017, con una dimensione di 50 milioni di euro;

Fondo Innovazione e Sviluppo, lanciato nel 2017, con una dimensione di 275 milioni di euro.

FSI SGR S.p.A. (“FSI SGR”)

FSI SGR società partecipata da CDP con una quota del 39,0%, è stata costituita il 25 febbraio 2016, al fine di generare valore per gli investitori, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, attraverso investimenti *equity* in grado di promuovere la crescita delle aziende (c.d. *Growth Capital*). Il 6 dicembre 2016, Banca d'Italia ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione del risparmio. Al 31 dicembre 2018, FSI SGR gestisce FSI I (già “FSI Mid-Market Growth Equity Fund”) che ha una dimensione complessiva di circa 1,3 miliardi di euro.

Galaxy S.à r.l. SICAR (“Galaxy”) – chiusura liquidazione deliberata dall'assemblea in data 25 giugno 2018

Galaxy è una società di investimento in capitale di rischio (SICAR) di diritto lussemburghese, originariamente costituita per effettuare investimenti di *equity* o quasi-*equity* in progetti riguardanti le infrastrutture nel settore dei trasporti, in particolar modo in Italia, Europa e nei Paesi OCSE, secondo logiche di funzionamento tipiche dei fondi di *private equity*. I sottoscrittori di Galaxy, soci della SICAR, sono CDP, la Caisse des Dépôts et Consignations (“CDC”) e il Kreditanstalt für Wiederaufbau (“KfW”). La società ha chiuso il periodo di investimento nel luglio 2009.

In data 26 febbraio 2018, l'Assemblea degli azionisti della società ha approvato: (i) una riduzione di capitale con una distribuzione a favore di CDP pari a circa 3,7 milioni di euro e (ii) la successiva messa in liquidazione della società. Successivamente, in data 25 giugno 2018, è stata deliberata la chiusura della liquidazione, con una ulteriore distribuzione a favore di CDP pari a 384 mila euro. Il 23 novembre 2018, CDP ha incassato circa 14 mila euro a seguito della distribuzione del valore residuo della società.

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

Treccani è stata costituita nel 1933 ai sensi del Regio Decreto 24 giugno 1933, con l'obiettivo di dare seguito alla pubblicazione dell'enciclopedia italiana già iniziata dall'Istituto Giovanni Treccani nel 1925.

La società ha attualmente la veste di società per azioni ed il relativo statuto prevede che essa abbia ad oggetto “la compilazione, l'aggiornamento, la pubblicazione e la diffusione dell'Enciclopedia Italiana di Scienze, Lettere ed Arti iniziata dall'Istituto Giovanni Treccani, e delle opere che possono comunque derivarne, o si richiamino alla sua esperienza, in specie per gli sviluppi della cultura umanistica e scientifica, nonché per esigenze educative, di ricerca, di formazione e di servizio sociale”.

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

Istituto per il Credito Sportivo (“ICS”)

L'Istituto per il Credito Sportivo è una banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 del Testo Unico Bancario. ICS, in particolare, svolge attività bancaria raccogliendo risparmio presso il pubblico e finanziando così attività ed investimenti nel settore dello sport e dei beni e delle attività culturali. A seguito di interventi normativi nel corso del 2013, ICS può svolgere anche servizio di tesoreria e attività di consulenza.

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

Poste Italiane è la più grande azienda italiana nel settore dei servizi e la prima nel Paese per numero di dipendenti. La società, opera nel settore della corrispondenza e della logistica ed è uno dei più importanti player in Italia nei servizi finanziari e nelle assicurazioni. Grazie alla presenza su tutto il territorio nazionale, agli investimenti in ambito tecnologico e al patrimonio di conoscenze rappresentato dai suoi quasi 135 mila dipendenti, Poste Italiane ha assunto un ruolo centrale nel processo di crescita e modernizzazione del Paese. Ad oggi Poste Italiane serve oltre 34 milioni di clienti ed è attiva nei seguenti segmenti di mercato: “Corrispondenza, pacchi e distribuzione”, che presidia l'area di business relativa ai servizi postali, logistici e di comunicazione commerciale; “Pagamenti, mobile e digitale”, che si occupa delle attività nel campo della monetica e del digital banking, e in particolare dello sviluppo dei servizi di incasso, pagamento e digitali e dei servizi di telecomunicazione mobili; “Servizi finanziari”, con attività nel campo della raccolta e della gestione del risparmio e di tutti i servizi di pagamento relativi a operazioni non previste settore dei “Pagamenti, mobile e digitale”; “Servizi assicurativi”, che si occupa delle attività del Gruppo Poste Vita. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Telecom Italia S.p.A. (“Tim”)

Tim è la principale azienda italiana di telecomunicazioni e opera in tutta la filiera dei servizi: telecomunicazioni fisse, mobili ed internet, multimedialità e televisione, office & system solutions, ricerca e sviluppo. La società, che conta circa 60 mila dipendenti, di cui 50 mila in Italia, ha un'impronta internazionale, con presenza in Europa, America, Africa e Asia. Il titolo Telecom Italia S.p.A. è quotato su Borsa Italiana ed è presente in oltre 50 indici nazionali ed internazionali.

QuattroR SGR S.p.A. (“QuattroR SGR”)

QuattroR SGR società partecipata da CDP con una quota del 40%, è stata costituita il 4 agosto 2016 al fine di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato. Il 30 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a QuattroR SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione del risparmio ai sensi dell'articolo 34 del Dlgs. del 24 febbraio 1998, n.58 (TUF). Al 31 dicembre 2018, QuattroR SGR gestisce il Fondo QuattroR con una dimensione complessiva di circa 711 milioni di euro.

Risparmio Holding S.p.A. (“Risparmio Holding”)

Risparmio Holding, società partecipata da CDP al 20,0%, è stata costituita nel corso del 2016 allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di *asset management* facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A.. A luglio 2017, UniCredit e Amundi hanno comunicato l'avvenuto *closing* dell'operazione di cessione delle attività di Pioneer ad Amundi.

FONDI COMUNI E VEICOLI D'INVESTIMENTO

2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (“Fondo Marguerite”)

Alla fine del 2009 CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie pubbliche europee, ha lanciato il Fondo Marguerite, fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture prevalentemente *greenfield* con approccio pan-europeo. In particolare, il fondo ha come obiettivo l'investimento in progetti infrastrutturali in strumenti di *equity* o quasi-*equity*, con focus sui settori del trasporto (TEN-T) e dell'energia (TEN-E), nonché nel settore dell'energia rinnovabile.

Marguerite ha una dimensione complessiva pari a c.638 milioni di euro, di cui 89,9 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il fondo ha chiuso il periodo di investimento il 31 dicembre 2017⁴⁰.

Atlante

Costituito nel 2016 con un *commitment* di 4.249 milioni di euro, di cui 500 milioni di euro di competenza CDP, il Fondo Atlante è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con ratio patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito SREP⁴¹ e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane.

Connecting Europe Broadband Fund, Sicav-Fis (“Fondo CEBF”)

Il fondo Connecting Europe Broadband Fund ha raggiunto il primo *closing* il 27 giugno 2018. L'iniziativa promossa congiuntamente alla Commissione Europea, alla BEI e alle *National Promotional Institutions* (NPIs), CDC e KfW, ha l'obiettivo di finanziare infrastrutture a banda ultra larga “*small-scale*” su base europea, con focus su aree a parziale fallimento di mercato, attraverso strumenti di *equity* / quasi-*equity*. Il Fondo CEBF rappresenta la prima piattaforma di investimento in ambito EFSI a sostegno delle infrastrutture a banda ultra-larga, con l'obiettivo di contribuire al raggiungimento dei target fissati dall'Agenda Digitale Europea. Si tratta, inoltre, di uno strumento innovativo per la sua struttura c.d. “*layered*”, cioè con differenti profili di rischio-rendimento per le varie classi di azioni. Il gestore del Fondo è Cube Infrastructure Managers (“Cube”).

Il fondo ha raggiunto una dimensione al primo *closing* pari a 420 milioni di euro di cui: 50 milioni di euro sottoscritti da CDP, al pari delle altre NPIs; 140 milioni di euro sottoscritti dalla BEI (di cui 100 milioni rivenienti da risorse EFSI); 100 milioni di

⁴⁰ A febbraio 2018 è stato liberato commitment non utilizzato per c.€71,8mln (c.€10,1mln quota CDP), in relazione al trasferimento dei c.d. “seed assets” a Marguerite II.

⁴¹ *Supervisory Review and Evaluation Process*

euro sottoscritti dalla Commissione Europea; 25 milioni di euro sottoscritti da un investitore privato europeo e 5 milioni di euro sottoscritti da Cube.

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (“Fondo EEEF”)

Il fondo EEEF è un fondo d'investimento promosso dalla Banca Europea degli Investimenti, dalla Commissione Europea e da CDP con il principale obiettivo di sviluppare progetti di efficienza energetica promossi da enti pubblici e, in generale, interventi per la mitigazione dei cambiamenti climatici nell'ambito dell'Unione Europea. Il fondo interviene principalmente come finanziatore dei progetti ed in misura residuale come investitore nel capitale di rischio di tali iniziative. La dimensione complessiva del fondo, è pari a 265 milioni di euro, di cui 125 sottoscritti dalla Commissione Europea a titolo di first loss, 60 milioni di euro da CDP, 75 milioni di euro dalla Banca Europea degli Investimenti e 5 milioni di euro da Deutsche Bank, investment manager del fondo.

F2i – Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture

Nel 2012, è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, promosso e gestito da F2i SGR S.p.A.. Il primo closing è avvenuto a ottobre 2012, con la raccolta di sottoscrizioni dagli sponsor per 575 milioni. In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di euro. Il fondo ha completato il processo di *fundraising* nel luglio 2015 con un *commitment* complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro. Il Secondo Fondo F2i ha proseguito la politica di investimento inaugurata con il Primo Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate, con l'aggiunta nella propria *asset allocation* anche di altre filiere, tra cui di infrastrutture e servizi tecnologici e residenze sanitario-assistenziali. CDP ha sottoscritto un *commitment* nel fondo complessivamente pari a circa 100,3 milioni di euro.

F2i – Terzo Fondo per le infrastrutture

Il Terzo Fondo F2i ha effettuato il primo *closing* a dicembre 2017 mediante fusione per incorporazione del primo Fondo F2i nonché sottoscrizione di nuovi *commitment*, con una dimensione complessiva pari a 3.142 milioni di euro e ha raggiunto il *final closing* a dicembre 2018 con una dimensione pari a 3.600 milioni di euro. Il Terzo Fondo F2i prosegue nella gestione e nello sviluppo delle importanti piattaforme infrastrutturali detenute dal Primo Fondo ed investe inoltre in nuovi progetti infrastrutturali con potenzialità di efficientamento del portafoglio mantenendo il focus su infrastrutture *brownfield*. CDP ha sottoscritto un *commitment* nel fondo pari a circa 150,1 milioni di euro.

FII Tech Growth

Il Fondo FII Tech Growth nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le imprese nella fase c.d. di late stage venture capital; è operativo dal 21 settembre 2017 e ad oggi ha una dimensione di 50 milioni di euro, interamente sottoscritti da CDP.

Il Fondo investe in piccole e medie imprese ad elevato contenuto tecnologico, aventi un fatturato indicativo compreso tra i 5 e i 70 milioni di euro e che vogliano intraprendere processi di crescita e innovazione, rafforzando così la propria capacità competitiva e commerciale anche a livello internazionale.

Gli investimenti, prevalentemente di minoranza, riguardano sia società già oggetto di investimento da parte di operatori di venture capital, sia società di natura interamente imprenditoriale.

Fondo di Fondi Private Debt

Il Fondo di Fondi Private Debt nasce su iniziativa di CDP per favorire lo sviluppo del nuovo mercato dei fondi che investono in strumenti finanziari di debito emessi da PMI, ed è operativo dal 1 settembre 2014 con una dimensione di 400 milioni di euro, di cui 250 sottoscritti da CDP. L'iniziativa si inserisce in un quadro finanziario caratterizzato da un contesto creditizio che spinge le imprese a cercare strumenti di finanziamento alternativi e complementari al canale bancario.

FII Fondo di Fondi

Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi è stato costituito nel 2016 per effetto dell'operazione di scissione di “Fondo Italiano di Investimento”. Il Fondo ha una dimensione pari a 389 milioni di Euro, di cui 81 milioni di Euro sottoscritti da CDP. L'obiettivo del fondo è quello di supportare, attraverso la sottoscrizione di quote di altri fondi mobiliari chiusi, lo sviluppo del mercato del private equity italiano a favore delle PMI.

Le società finanziarie e gli OICR in cui investe il Fondo di Fondi di Private Equity si rivolgono prevalentemente alle imprese di piccole e medie dimensioni operanti in Italia, in fase di sviluppo, con prospettive ed ambizioni di crescita, interna ed esterna, con preferenza per lo sviluppo nell'ambito del commercio internazionale.

Fondo di Fondi Venture Capital

Il Fondo di Fondi Venture Capital nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di contribuire attivamente alla nascita e allo sviluppo di *start-up* in Italia; è operativo dal 1 settembre 2014 con una dimensione di 163 milioni di euro, di cui 125 sottoscritti da CDP.

Il Fondo investe in OICR e/o società d'investimento aventi politiche di investimento focalizzate su operazioni di *venture capital* in fase *seed* (primi stadi di nascita e sviluppo dell'idea imprenditoriale), *early stage* (imprese nei primi stadi di vita) e *late stage* (imprese già esistenti e con alto potenziale di crescita) e in fondi operanti nel *low-mid cap* (*expansion* e *growth capital*).

Fondo FII Venture

Il Fondo FII Venture nasce in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016; ha una dimensione di 91,2 milioni di euro, di cui 19 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Il Fondo investe in OICR e/o società d'investimento aventi politiche di investimento focalizzate su operazioni di *venture capital* in start up e piccole e medie imprese, che operano in settori di mercato ad elevato contenuto innovativo.

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il FEI è una public private partnership di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (58,6%), dalla commissione europea (29,7%) e da 33 istituzioni finanziarie pubbliche e private (11,6%), che sostiene le piccole e medie imprese (PMI) europee aiutandole ad accedere ai finanziamenti.

Il Fondo non investe direttamente nel capitale delle imprese ma interviene indirettamente tramite *venture capital* e *growth funds*. Esso, inoltre, non essendo soggetto autorizzato all'erogazione del credito, non concede direttamente prestiti o garanzie finanziarie alle imprese, ma opera attraverso banche e altri intermediari finanziari.

Da statuto, il capitale sociale sottoscritto del Fondo viene versato per il 20%, mentre la restante parte può essere richiamata, previa decisione dell'assemblea generale, solo per far fronte alle obbligazioni del Fondo. CDP detiene 50 quote del Fondo per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari a una quota dell'1,11%.

Fondo FIA2 ("FIA2")

Il FIA2 è un fondo comune di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato agli investitori professionali e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. Il fondo è stato costituito nel 2016 ed ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale è pari a 100 milioni di euro.

Il FIA2 è dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei seguenti settori: (i) smart housing (ii) smart working e (iii) a supporto di ricerca, innovazione, tecnologia, istruzione e formazione.

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

Il FIL è un fondo chiuso immobiliare etico di diritto italiano, riservato a investitori qualificati e gestito da InvestiRE SGR S.p.A. Il fondo è stato promosso dalla Fondazione Housing Sociale. Al 31 dicembre 2018, l'ammontare del Comparto risulta pari a circa 561 milioni di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 20 milioni di euro.

Il Fondo è stato costituito con l'obiettivo di investire prevalentemente nel territorio lombardo nell'"Abitare Sociale" ed ha avviato la propria attività nel 2006. Nel corso del 2012 è stato trasformato in "fondo multi comparto", con conseguente istituzione del Comparto Uno, dove sono confluite tutte le attività e passività originarie riferite al FIL.

Fondo Innovazione e Sviluppo

Il Fondo Innovazione e Sviluppo nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le mid-caps italiane; è operativo dal 21 settembre 2017 con una dimensione, a dicembre 2018, di 275 milioni di euro, di cui 200 sottoscritti da CDP.

Il Fondo Innovazione e Sviluppo nasce con l'obiettivo di rafforzare la competitività globale delle imprese italiane operanti in settori strategici e di eccellenza, incentivando processi di consolidamento e di integrazione, a valle e a monte, e promuovendo la trasformazione culturale.

La strategia di investimento del Fondo, che opera con una logica di "buy and build", si focalizza su società di piccola e media dimensione, nell'ottica di adottarle come piattaforme utili all'aggregazione di altre aziende di filiera/settore, favorendo un approccio industriale che abbia un orizzonte di investimento di medio lungo periodo (patient capital), con l'obiettivo di rafforzare la competitività delle imprese italiane.

Il Fondo si focalizza principalmente sull'intervento in alcune filiere/settori di eccellenza, quali l'agrifood, la meccatronica/Industria meccanica avanzata e l'italian design, con possibilità di espandersi anche ad altri ambiti di specializzazione simbolo del Made in Italy.

Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA")

Il FIA è un fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. che opera nel settore dell'Edilizia Privata Sociale. Il FIA, operativo dal 2010, ha una durata di 30 anni. La dimensione attuale è pari a circa 2 miliardi di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 1 miliardo di euro.

Il Fondo ha la finalità di favorire lo sviluppo di progetti economicamente sostenibili di Edilizia Privata Sociale («EPS»), attraverso l'investimento in fondi immobiliari destinati all'incremento di Alloggi Sociali, come definiti dal D.M. 22 Aprile 2008.

Il FIA opera in tutto il territorio nazionale con la modalità prevalente di "fondo di fondi", ovvero investe in quote di fondi comuni d'investimento immobiliari gestiti da altre SGR.

Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT")

Il FIT è un fondo immobiliare alternativo di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A.

Il FIT è operativo dal 2016 ed ha una durata di 20 anni. La dimensione attuale è pari a 250 milioni di euro.

Il Fondo si configura come piattaforma d'investimento finalizzata ad attivare investimenti nel settore immobiliare ricettivo, attraverso la costituzione di fondi immobiliari veicolo partecipati dal FIT e da investitori terzi.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV")

Il FIV è un fondo immobiliare multi-comparto alternativo riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A. Al 31 dicembre 2018 risultano operativi due comparti, il Comparto Plus ed il Comparto Extra, istituiti a seguito della trasformazione, nel dicembre 2013, del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Plus in fondo multi-comparto.

Il Comparto Extra è dedicato all'acquisto di beni immobili di proprietà dello Stato, di enti pubblici e/o di società da questi ultimi controllate e con un potenziale di valore inespresso legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito. Il Comparto Plus ha lo scopo di accogliere nel suo patrimonio unicamente immobili di proprietà di organismi di investimento collettivo del risparmio gestiti dalla SGR, ovvero di proprietà di società controllate da CDP o di società partecipate dalle società immobiliari del gruppo della SGR.

Al 31 dicembre 2018, CDP risulta l'unico investitore di entrambi i comparti del fondo, con sottoscrizioni pari a circa 273 milioni di euro nel comparto Plus e a 1.130 milioni di euro nel comparto Extra. L'attività di entrambi i comparti è prevalentemente orientata all'incremento del valore degli immobili, anche attraverso operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria o attraverso operazioni di trasformazione e valorizzazione.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 e gestito da Fondaco SGR, il Fondo PPP Italia è un fondo chiuso di investimento specializzato in progetti di partenariato pubblico-privato (PPP) e progetti di generazione di energia da fonti rinnovabili. La dimensione complessiva del fondo è pari a 120 milioni di euro. CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 17,5 milioni di euro. Il fondo ha chiuso il periodo di investimento a dicembre 2013 e la scadenza di quest'ultimo è fissata a dicembre 2019.

Fondo QuattroR

Il Fondo QuattroR nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le imprese italiane in temporanea fase di disequilibrio economico-finanziario. Il Fondo QuattroR è operativo da aprile 2017 e, a dicembre 2018, mostra una dimensione di circa 711 milioni di euro. Il Fondo è dedicato alle imprese italiane di medie e medio-grandi dimensioni da rilanciare attraverso operazioni di ricapitalizzazione, ristrutturazione o riorganizzazione. Il Fondo QuattroR interviene infatti come azionista attivo in aziende che attraversano un periodo di difficoltà economica o di transizione societaria e che richiedono un'azione di rilancio aziendale. Da qui il nome Fondo QuattroR, che trae spunto dall'oggetto delle proprie attività: (i) ricapitalizzare, (ii) ristrutturare, (iii) riorganizzare e (iv) rilanciare.

FSI I (ex FSI Mid Market Growth Equity Fund)

Il Fondo FSI I nasce su iniziativa di CDP con l'obiettivo di supportare le imprese italiane nella fase di consolidamento; è operativo da giugno 2017 con una dimensione, a dicembre 2018 di circa 1,3 miliardi di euro. Il Fondo è dedicato alle imprese *leader del Made in Italy* con prospettive di crescita, trasformazione e consolidamento nei mercati internazionali, al fine di supportarle in tutto il loro percorso di crescita con una logica da investitore paziente.

Il Fondo investe in *partnership* con imprenditori, famiglie e *manager* per la crescita dimensionale delle aziende *target*, facilitando i processi di successione e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. Gli investimenti sono principalmente di minoranza e con limitato ricorso alla leva finanziaria.

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

Il Fondo Inframed è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee - la francese Caisse des Dépôts et de Consignations, la European Investment Bank, la Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e l'egiziana EFG-Hermes Holding SAE. Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 milioni di euro, di cui circa 150 milioni di euro sono stati sottoscritti da CDP.

Il Fondo Inframed è stato costituito come un veicolo di investimento a capitale variabile, con l'obiettivo di fornire capitale di rischio alle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. In particolare, l'attività del fondo è focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane.

Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II)

Costituito nel 2016 e avente un *commitment* di 2.480 milioni di euro, Italian Recovery Fund è stato promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane. Ad ottobre 2017 l'assemblea degli investitori del Fondo ha modificato il nome da Fondo Atlante II a Italian Recovery Fund.

Fondo di credito diversificato per le Imprese

Costituito nel 2017 e avente a dicembre 2018 un *commitment* di 210 milioni di euro, il Fondo di credito diversificato per le Imprese è stato promosso da Springrowth SGR S.p.A. al fine di investire in un portafoglio altamente diversificato di strumenti di finanziamento.

Il Fondo di credito diversificato per le Imprese è il primo veicolo di *parallel lending* lanciato in Italia con l'obiettivo di creare un mercato di capitali nel quale le PMI italiane possano reperire capitale per la crescita incrementale rispetto ai finanziamenti erogabili dal sistema bancario nazionale, con il quale il Fondo opererà in parallelo ed a condizioni analoghe.

Marguerite II SCSp ("Fondo Marguerite II")

A fine 2017 è stato lanciato il Fondo Marguerite II, *successor fund* del fondo Marguerite I, che persegue una strategia di investimento simile con focus sul segmento *greenfield* e approccio pan-europeo. I principali ambiti di intervento riguardano: la riduzione delle emissioni di CO2 da perseguire attraverso investimenti in efficienza energetica e energie rinnovabili; l'ottimizzazione delle reti di trasporto e miglioramento della sicurezza negli approvvigionamenti di energia; il miglioramento delle infrastrutture ICT. Il Fondo Marguerite II ha raggiunto il *final closing* a dicembre 2018 con impegni di sottoscrizione pari a circa 745 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro ciascuno da CDP e da primari Istituti Nazionali di Promozione europei (CDC, KfW, ICO, BGK), per complessivi 500 milioni, 200 milioni di euro dalla Banca Europea per gli Investimenti, di cui 100 milioni rivenienti dal Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (EFSI) e circa 40 milioni di euro da un investitore internazionale.

Hi CrescItalia PMI

Hi CrescItalia PMI è operativo dal 2015 e al 31 dicembre 2018 ha una dimensione complessiva pari a 91,2 milioni di euro, di cui 19,9 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Il Fondo è gestito da Hedge Invest SGR ed investe in strumenti finanziari di debito e finanziamenti a medio-lungo termine rivolti a piccole e medie imprese italiane.

Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A.

Oltre Il rappresenta il primo investimento della Piattaforma Social Impact Italia, lanciata da Cassa Depositi e Prestiti congiuntamente al FEI. Il Fondo ha una dimensione di circa 35,7 milioni di euro, di cui 7,5 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Il Fondo investe strumenti di *equity* e quasi-*equity* promuovendo aziende che operano nei settori sociali, ed in particolare nella sanità, nell'educazione, nell'housing sociale, nell'area dei servizi alla persona, nell'inserimento lavorativo e nello sviluppo di attività in aree geografiche depresse.

Vertis Venture 3 Technology Transfer ("VV3TT")

VV3TT è il primo investimento della Piattaforma ITAtech ed è gestito da Vertis SGR S.p.A.. Il fondo è operativo da agosto 2017 con una dimensione di circa 40 milioni di euro, di cui 20 milioni sottoscritti da CDP.

Il fondo investe in progetti e imprese provenienti dal mondo della ricerca (sin dalla fase del c.d. *proof of concept*), operanti su tecnologie, prodotti e/o servizi riferibili ai c.d. settori "obiettivo" identificati dalle Priorità di Horizon 2020 denominate "*leadership industriale*" e "*sfide per la società*", quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: ICT, produzione e gestione dell'energia, trasporti, sicurezza alimentare e agricoltura sostenibile, servizi per la salute.

Sofinnova-Telethon SCA-RAIF ("ST")

ST è il secondo investimento della Piattaforma ITAtech. Il fondo è operativo da settembre 2018, con una dimensione di 81 milioni di euro, di cui 20 milioni sottoscritti da CDP ed è specializzato in investimenti nel settore *life sciences*, con particolare focus sul segmento delle malattie genetiche rare. L'attività del fondo mira ad agevolare e promuovere processi di trasferimento tecnologico, ovvero l'applicazione dei risultati della ricerca a prodotti fruibili per la comunità.

Fondazione Telethon, *partner* dell'iniziativa, fornisce supporto al gestore Sofinnova Partners nell'individuazione delle iniziative più promettenti che possano rappresentare valide opportunità d'investimento.

360-PoliMI TT Fund

360-PoliMI TT Fund è il terzo investimento della Piattaforma ITAtech ed è gestito da 360 Capital Partners. Il fondo è operativo da dicembre 2018, con una dimensione di 43,7 milioni di euro, di cui 20 milioni sottoscritti da CDP.

L'attività del fondo è incentrata su investimenti nel settore *advanced manufacturing* (rappresentato da soluzioni ad alto livello tecnologico in ambito industriale) e, in particolare, *machinery, industrial IT & automation, infrastructure, energy, advanced materials*.

Il Politecnico di Milano, *partner* dell'iniziativa, affianca il gestore nelle attività di *scouting*, selezione e valutazione delle iniziative oggetto di investimento da parte del Fondo.

Progress Tech Transfer SLP-RAIF ("ProgressTT")

ProgressTT è il quarto fondo della Piattaforma ITAtech ed è specializzato in investimenti nel settore della c.d. *sustainability*, con particolare focus su iniziative di *proof of concept* nei segmenti dell'energetico, delle risorse naturali e dell'industria alimentare.

L'attività del fondo mira sostanzialmente ad agevolare il trasferimento di tecnologia con focalizzazione su soluzioni B2B protette da proprietà intellettuale.

Il fondo è operativo da dicembre 2018, con una dimensione di circa 40 milioni di euro, di cui 20 milioni sottoscritti da CDP.

EAF S.C.A. SICAR – Caravella Compartment (“Caravella”)

Il Fondo Caravella è il comparto italiano della SICAR di diritto lussemburghese denominata “European Angels Fund S.C.A. SICAR”, *investment company* multi-comparto, nata nel 2012 su iniziativa del FEI, promotore di un programma a supporto dell’*angel investing* in Europa (oggi attivo in Germania, Spagna, Austria, Olanda, Irlanda, Danimarca e Finlandia), per finanziare società innovative nella forma del co-investimento in *equity* con logica *pari passu* al fianco di *business angels* o investitori non istituzionali.

Caravella investe in veicolo di investimento (“*holdco*”) che effettueranno investimenti in *start up* e piccole e medie imprese caratterizzate da elevato contenuto innovativo.

Il fondo è operativo da ottobre 2018, con una dimensione di 30 milioni di euro, sottoscritti pariteticamente al 50% da CDP e FEI.

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 ad un regime di separazione organizzativa e contabile ai sensi dell'articolo 5, comma 8, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

La struttura organizzativa della Società, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, è stata pertanto suddivisa in tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

GESTIONE SEPARATA

La Gestione Separata ha il compito di perseguire la missione di interesse economico generale affidata per legge alla CDP.

Lo statuto della CDP, in conformità alla legge, assegna alla Gestione Separata le seguenti attività:

- 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'articolo 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'articolo 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'articolo 8 del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102;
 - a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia attraverso l'intermediazione di enti creditizi o la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizzi uno o più fini istituzionali della Cassa depositi e prestiti S.p.A.;
 - a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo;
 - alle banche operanti in Italia per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e a interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica;
- l'assunzione di partecipazioni trasferite o conferite alla società con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 3, lettera b), del decreto legge, la cui gestione si uniforma, quando previsto, ai criteri indicati con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'art. 5, comma 11, lettera d) del decreto legge;
- l'assunzione, anche indiretta, di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale - che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 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'articolo 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 2018, operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Separata le seguenti strutture: Enti Pubblici, Cooperazione Internazionale, Istituzioni Finanziarie (a riporto

dell'Area Imprese e Istituzioni Finanziarie) e International Financing, R&D, Innovation, Aerospace, Defense and Materials (a riporto dell'Area Imprese che, a propria volta, riporta all'Area Imprese e Infrastrutture), Transportation & Social Infrastructure – Execution GS e Energy, Utilities & TLC – Execution GS (che riportano all'Area Infrastrutture)

GESTIONE ORDINARIA

Ogni altra attività o funzione della CDP non specificamente attribuita alla Gestione Separata è svolta dalla Gestione Ordinaria. Quest'ultima, pur non citata specificamente nell'articolo 5 del decreto-legge 269, rappresenta il complemento delle attività svolte dalla CDP non assegnate per legge alla Gestione Separata .

In particolare, lo statuto della CDP prevede – ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera b) del decreto-legge 269 – tra le attività finalizzate al raggiungimento dell'oggetto sociale non assegnate alla Gestione Separata:

- la concessione di finanziamenti, in via preferenziale in cofinanziamento con enti creditizi, per la realizzazione di: (i) opere, impianti, reti e dotazioni, destinati a iniziative di pubblica utilità; (ii) investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, green economy;
- l'assunzione, anche indiretta, di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale - che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 5, comma 8 bis, del decreto legge;
- l'acquisto di: (i) obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali; (ii) titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese;
- la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

Da un punto di vista organizzativo operano esclusivamente nell'ambito della Gestione Ordinaria strutture quali: Industrial, Automotive, Food&Beverage, Pharma&Shipping (a riporto dell'Area Imprese e Istituzioni Finanziarie), Transportation & Social Infrastructure – Execution GO e Energy, Utilities & TLC – Execution GO (che riportano all'Area Infrastrutture)

Servizi Comuni

Rientrano nella nozione di Servizi Comuni:

- le Aree di supporto (Corporate Center) che compongono la struttura organizzativa di CDP
- specifiche Unità Organizzative a diretto riporto di CDP Infrastrutture, PA e Territorio, CDP Imprese e CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo;
- gli Organi societari e statutari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, afferente alla Gestione Separata);
- gli Uffici di Presidenza e dell'Amministratore Delegato;

Con riferimento alla Direzione Chief Investment Officer, ed all'Area Finance occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	2.332	24	1	2.356
Dividendi	1.356	6		1.362
Altri ricavi netti	60	29	(2)	88
Margine d'intermediazione	3.748	59	(1)	3.807
Costo del rischio	(281)	4		(277)
Costi operativi	(15)	(1)	(201)	(217)
Risultato di gestione	3.452	63	(202)	3.312

Dati patrimoniali riclassificati

(milioni di euro)	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	167.491	454	(1)	167.944
Crediti verso clientela e verso banche	95.148	6.145		101.293
Titoli di debito	58.624	1.379		60.004
Partecipazioni e titoli azionari	32.347	228	540	33.114
Raccolta	334.701	7.894		342.595
- di cui raccolta postale	258.040			258.040
- di cui raccolta da banche	49.524	3.415		52.939
- di cui raccolta da clientela	12.502	88		12.590
- di cui raccolta obbligazionaria	14.635	4.391		19.025

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 e s.m.i. (Legge annuale per il mercato e la concorrenza) in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche ricevute o concesse, in virtù della quale:

- le imprese che ricevono sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere 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, sono tenute a pubblicare tali importi nella nota integrativa del bilancio di esercizio e nella nota integrativa dell'eventuale bilancio consolidato (art.1 comma 125);
- gli obblighi di pubblicazione previsti per le pubbliche amministrazioni dall'art.26 del decreto legislativo 33 del 2013 sono estesi agli enti e alle società controllati di diritto o di fatto, direttamente o indirettamente, dalle amministrazioni dello Stato, che sono tenuti a pubblicare nei propri documenti contabili annuali, nella nota integrativa del bilancio, gli atti di concessione delle sovvenzioni, contributi, sussidi ed ausili finanziari alle imprese, e comunque di vantaggi economici di qualunque genere a persone ed enti pubblici e privati (art.1 comma 126).

La complessità della norma, che ha posto in evidenza molteplici problemi interpretativi, ha in ultimo visto l'intervento di Assonime con la pubblicazione della circolare n.5 del 22 febbraio 2019 in materia di "Trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche: analisi della disciplina e orientamenti interpretativi", nella quale "vengono proposti alcuni orientamenti in vista del primo adempimento degli obblighi posti dall'art.1, commi 125 e 126 della legge n.124/2017, alla luce di un'interpretazione sistematica che tiene conto dei rapporti con le altre normative vigenti e nel rispetto del principio di proporzionalità. Per i punti rispetto ai quali esiste una maggiore incertezza," la circolare "propone una possibile lettura auspicando che le autorità competenti possano presto prendere posizione, in modo da assicurare il corretto e uniforme adempimento degli obblighi da parte dei soggetti interessati".

Nella volontà di perseguire un'interpretazione della norma condivisa, e in attesa di indicazioni ufficiali sulle modalità di adempimento, ci si è pertanto allineati agli orientamenti delineati nella citata circolare.

Sulla base di quanto sopra, con riferimento all'ambito soggettivo di applicazione della norma, si rileva che CDP - con riferimento alla rendicontazione delle erogazioni ricevute ex art.1 comma 125 - è soggetta all'assolvimento degli obblighi di informativa in precedenza descritti per il fatto di svolgere attività di impresa, mentre, relativamente alle erogazioni pubbliche erogate di cui all'art.1 comma 126, rileva la circostanza di essere un ente controllato dalla pubblica amministrazione e, nello specifico, dal Ministero dell'economia e delle finanze.

Con riferimento all'ambito oggettivo di applicazione della norma sono state richiamate le definizioni fornite dal principio contabile internazionale IAS 20, in virtù del quale non sono contributi pubblici i trasferimenti di risorse riferibili alle transazioni "che non possono essere distinte dalle normali attività commerciali dell'entità". A conferma di tale impostazione, anche alcune interpretazioni fornite dall'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) che, con riferimento alle modalità di attuazione degli obblighi di informativa introdotti dal decreto legislativo 33 del 2013, nella delibera n.59 del 2013 chiarisce come l'ambito oggettivo di applicazione non debba comprendere le risorse riconosciute come "corrispettivo per lo svolgimento di prestazioni professionali e per l'esecuzione di opere, lavori pubblici, servizi e forniture".

Ne consegue pertanto che gli obblighi informativi previsti dalla legge n.124 del 2017 debbano essere 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.

Inoltre, in considerazione dell'ambito di intervento della legge n.124 del 2017, che si inserisce nel contesto della tutela del mercato e della concorrenza, sono considerati esclusi dall'ambito di rendicontazione quegli aiuti pubblici concessi sulla base di un regime generale, ovvero quei contributi aventi efficacia erga omnes e che dunque non alterano le normali regole della concorrenza. A tal riguardo rileva quanto riportato nella circolare Assonime, nella quale si legge che "vanno sicuramente escluse dall'obbligo di pubblicazione le misure generali fruibili da tutte le imprese e che rientrano nella struttura generale del sistema di riferimento definito dallo Stato". Inoltre "considerazioni simili possono essere estese anche a quei vantaggi economici che, pur rientrando nella categoria dei vantaggi selettivi e quindi degli aiuti di Stato, sono ricevuti in applicazione di un regime di aiuti. Nel caso del regime di aiuti, i vantaggi sono accessibili a tutte le imprese che soddisfano determinate condizioni, sulla base di criteri generali predeterminati".

Si ricorda che l'interpretazione della norma si inserisce nel contesto normativo nel quale opera CDP, la cui c.d. "Gestione Separata", ai sensi del comma 9 e del comma 11 dell'art.5 del D.Lgs. n.269 del 2003 (l'"Articolo 5"), è soggetta al potere di indirizzo del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF). Come stabilito dall'Articolo 5, CDP, inter alia, "finanzia, sotto qualsiasi forma lo Stato, le regioni, gli enti locali, gli enti pubblici e gli organismi di diritto pubblico, utilizzando fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato". Il richiamato D.Lgs n. 269/2003 ha delegato il MEF a stabilire le condizioni generali ed economiche della raccolta dei fondi, il quale, con d.m. del 6 ottobre 2004, ha ribadito che per Risparmio Postale si intende "la raccolta di fondi, con obbligo di

rimborso assistito dalla garanzia dello Stato, effettuata dalla CDP S.p.A. avvalendosi di Poste Italiane S.p.A.", e ha precisato che il risparmio postale costituisce "servizio di interesse economico generale".

Con specifico riferimento alle fattispecie proprie di CDP, le stesse sono state considerate nell'unitarietà delle operazioni che identificano uno specifico prodotto. A titolo di esempio, sono considerati esclusi dall'applicazione della norma quei finanziamenti nei quali la corresponsione degli interessi è effettuata da due diversi soggetti (una parte dal debitore e la residua parte dalla Pubblica Amministrazione). Inoltre non rientrano tra le fattispecie rendicontabili in adempimento degli obblighi di cui alla legge n.124 del 2017 i finanziamenti agevolati erogati da CDP a valere su fondi di terzi con riferimento ai quali CDP, agendo in qualità di intermediario, non si configura come ente concedente di erogazioni pubbliche.

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.

Stante quanto premesso, non risultano fattispecie relative ad erogazioni pubbliche ricevute.

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, ad una data futura. Nella tabella sono rappresentati gli importi delle rate con scadenza 2018, 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 valorizzazione 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 2018 da CDP.

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2018 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	COMUNE DI GENOVA	CROLLO DEL VIADOTTO DI GENOVA 2018	16.902
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELLO D'ARGILE	SISMA 2012	78
CDP S.p.A.	COMUNE DI CREVALCORE	SISMA 2012	316
CDP S.p.A.	COMUNE DI GALLIERA	SISMA 2012	60
CDP S.p.A.	COMUNE DI MALALBERGO	SISMA 2012	246
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOLINELLA	SISMA 2012	1.080
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIEVE DI CENTO	SISMA 2012	333
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIORGIO DI PIANO	SISMA 2012	279
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIOVANNI IN PERSICETO	SISMA 2012	375
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN PIETRO IN CASALE	SISMA 2012	204
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI CREMONA	SISMA 2012	5.939
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN DANIELE PO	SISMA 2012	115
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI FERRARA	SISMA 2012	2.285
CDP S.p.A.	COMUNE DI ARGENTA	SISMA 2012	679
CDP S.p.A.	COMUNE DI CENTO	SISMA 2012	470
CDP S.p.A.	COMUNE DI VIGARANO MAINARDA	SISMA 2012	507
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI MANTOVA	SISMA 2012	1.240
CDP S.p.A.	COMUNE DI BORGOFRANCO SUL PO	SISMA 2012	26
CDP S.p.A.	COMUNE DI GONZAGA	SISMA 2012	242

segue

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2018 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOGLIA	SISMA 2012	101
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOTTEGGIANA	SISMA 2012	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI PEGOGNAGA	SISMA 2012	245
CDP S.p.A.	COMUNE DI POMPONESCO	SISMA 2012	100
CDP S.p.A.	COMUNE DI QUINGENTOLE	SISMA 2012	27
CDP S.p.A.	COMUNE DI RODIGO	SISMA 2012	358
CDP S.p.A.	COMUNE DI RONCOFERRARO	SISMA 2012	188
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN BENEDETTO PO	SISMA 2012	111
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIACOMO DELLE SEGNALE	SISMA 2012	99
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIOVANNI DEL DOSSO	SISMA 2012	75
CDP S.p.A.	COMUNE DI SCHIVENOGLIA	SISMA 2012	70
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERRAVALLE A PO	SISMA 2012	16
CDP S.p.A.	COMUNE DI SUSTINENTE	SISMA 2012	2
CDP S.p.A.	COMUNE DI VILLIMPENTA	SISMA 2012	65
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI MODENA	SISMA 2012	1.407
CDP S.p.A.	COMUNE DI BASTIGLIA	SISMA 2012	67
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPOSANTO	SISMA 2012	107
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAVEZZO	SISMA 2012	55
CDP S.p.A.	COMUNE DI FINALE EMILIA	SISMA 2012	642
CDP S.p.A.	COMUNE DI MEDOLLA	SISMA 2012	266
CDP S.p.A.	COMUNE DI RAVARINO	SISMA 2012	111
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN FELICE SUL PANARO	SISMA 2012	655
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN PROSPERO	SISMA 2012	175
CDP S.p.A.	COMUNE DI BORETTO	SISMA 2012	292
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 REGGIOLO	SISMA 2012	155
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIO SALICETO	SISMA 2012	57
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI ROVIGO	SISMA 2012	1.566
CDP S.p.A.	COMUNE DI BAGNOLO DI PO	SISMA 2012	166
CDP S.p.A.	COMUNE DI BERGANTINO	SISMA 2012	400
CDP S.p.A.	COMUNE DI CALTO	SISMA 2012	47
CDP S.p.A.	COMUNE DI CANARO	SISMA 2012	215
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELMASSA	SISMA 2012	344
CDP S.p.A.	COMUNE DI CENESELLI	SISMA 2012	64
CDP S.p.A.	COMUNE DI FICAROLO	SISMA 2012	121
CDP S.p.A.	COMUNE DI FIESSO UMBERTIANO	SISMA 2012	189
CDP S.p.A.	COMUNE DI GAIBA	SISMA 2012	66
CDP S.p.A.	COMUNE DI GAVELLO	SISMA 2012	101
CDP S.p.A.	COMUNE DI GIACCIAIO CON BARUCHELLA	SISMA 2012	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI MELARA	SISMA 2012	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI OCCHIOBELLO	SISMA 2012	1.235
CDP S.p.A.	COMUNE DI SALARA	SISMA 2012	45
CDP S.p.A.	COMUNE DI STIENTA	SISMA 2012	292
CDP S.p.A.	COMUNE DI TRECENTA	SISMA 2012	390

segue

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2018 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI ANCONA	SISMA CENTRO ITALIA	1.606
CDP S.p.A.	COMUNE DI CERRETO D'ESI	SISMA CENTRO ITALIA	531
CDP S.p.A.	COMUNE DI FABRIANO	SISMA CENTRO ITALIA	1.960
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI ASCOLI PICENO	SISMA CENTRO ITALIA	1.201
CDP S.p.A.	COMUNE DI ASCOLI PICENO	SISMA CENTRO ITALIA	1.088
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 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 BELMONTE PICENO	SISMA CENTRO ITALIA	39
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL DI LAMA	SISMA CENTRO ITALIA	372
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTIGNANO	SISMA CENTRO ITALIA	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTORANO	SISMA CENTRO ITALIA	108
CDP S.p.A.	COMUNE DI COLLI DEL TRONTO	SISMA CENTRO ITALIA	142
CDP S.p.A.	COMUNE DI COMUNANZA	SISMA CENTRO ITALIA	256
CDP S.p.A.	COMUNE DI COSSIGNANO	SISMA CENTRO ITALIA	25
CDP S.p.A.	COMUNE DI FALERONE	SISMA CENTRO ITALIA	142
CDP S.p.A.	COMUNE DI FOLIGNANO	SISMA CENTRO ITALIA	534
CDP S.p.A.	COMUNE DI FORCE	SISMA CENTRO ITALIA	91
CDP S.p.A.	COMUNE DI MALTIGNANO	SISMA CENTRO ITALIA	5
CDP S.p.A.	COMUNE DI MASSA FERMANA	SISMA CENTRO ITALIA	71
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONSAMPietro MORICO	SISMA CENTRO ITALIA	52
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTAPPONE	SISMA CENTRO ITALIA	156
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE RINALDO	SISMA CENTRO ITALIA	26
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 MONTEGALLO	SISMA CENTRO ITALIA	61
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEGIORGIO	SISMA CENTRO ITALIA	346
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTELEONE DIFERMO	SISMA CENTRO ITALIA	29
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEPARO	SISMA CENTRO ITALIA	84
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEMONACO	SISMA CENTRO ITALIA	4
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	8
CDP S.p.A.	COMUNE DI ROCCAFLUVIONE	SISMA CENTRO ITALIA	55
CDP S.p.A.	COMUNE DI SANTA VITTORIA IN MATENANO	SISMA CENTRO ITALIA	31
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERVIGLIANO	SISMA CENTRO ITALIA	71
CDP S.p.A.	COMUNE DI SMERILLO	SISMA CENTRO ITALIA	32
CDP S.p.A.	COMUNE DI VENAROTTA	SISMA CENTRO ITALIA	96
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAGNANO AMITERNO	SISMA CENTRO ITALIA	40
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPOTOSTO	SISMA CENTRO ITALIA	50
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAPITIGNANO	SISMA CENTRO ITALIA	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEREALE	SISMA CENTRO ITALIA	86
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIZZOLI	SISMA CENTRO ITALIA	154

segue

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2018 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI MACERATA	SISMA CENTRO ITALIA	1.274
CDP S.p.A.	COMUNE DI MACERATA	SISMA CENTRO ITALIA	2.156
CDP S.p.A.	COMUNE DI APIRO	SISMA CENTRO ITALIA	226
CDP S.p.A.	COMUNE DI BELFORTE DEL CHIANTI	SISMA CENTRO ITALIA	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI BOLOGNOLA	SISMA CENTRO ITALIA	22
CDP S.p.A.	COMUNE DI CALDAROLA	SISMA CENTRO ITALIA	98
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMERINO	SISMA CENTRO ITALIA	657
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPO ROTONDO DI FIASTRONE	SISMA CENTRO ITALIA	23
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELRAIMONDO	SISMA CENTRO ITALIA	610
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL SANT'ANGELO SUL NERA	SISMA CENTRO ITALIA	112
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 COLMURANO	SISMA CENTRO ITALIA	98
CDP S.p.A.	COMUNE DI CORRIDONIA	SISMA CENTRO ITALIA	390
CDP S.p.A.	COMUNE DI ESANATOGIA	SISMA CENTRO ITALIA	278
CDP S.p.A.	COMUNE DI FIASTRA	SISMA CENTRO ITALIA	77
CDP S.p.A.	COMUNE DI FIUMINATA	SISMA CENTRO ITALIA	154
CDP S.p.A.	COMUNE DI GAGLIOLE	SISMA CENTRO ITALIA	68
CDP S.p.A.	COMUNE DI GUALDO	SISMA CENTRO ITALIA	96
CDP S.p.A.	COMUNE DI LORO PICENO	SISMA CENTRO ITALIA	202
CDP S.p.A.	COMUNE DI MATELICA	SISMA CENTRO ITALIA	880
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOGLIANO	SISMA CENTRO ITALIA	336
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE CAVALLO	SISMA CENTRO ITALIA	43
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE SAN MARTINO	SISMA CENTRO ITALIA	56
CDP S.p.A.	COMUNE DI MUCCIA	SISMA CENTRO ITALIA	38
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 PIEVE TORINA	SISMA CENTRO ITALIA	386
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIORACO	SISMA CENTRO ITALIA	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI POLLENZA	SISMA CENTRO ITALIA	308
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIPE SAN GINESIO	SISMA CENTRO ITALIA	42
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GINESIO	SISMA CENTRO ITALIA	292
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN SEVERINO MARCHE	SISMA CENTRO ITALIA	435
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 SEFRO	SISMA CENTRO ITALIA	60
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERRAPETRONA	SISMA CENTRO ITALIA	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERRAVALLE DI CHIANTI	SISMA CENTRO ITALIA	94
CDP S.p.A.	COMUNE DI TOLENTINO	SISMA CENTRO ITALIA	1.583
CDP S.p.A.	COMUNE DI TREIA	SISMA CENTRO ITALIA	336
CDP S.p.A.	COMUNE DI URBISAGLIA	SISMA CENTRO ITALIA	244
CDP S.p.A.	COMUNE DI USSITA	SISMA CENTRO ITALIA	734
CDP S.p.A.	COMUNE DI VISSO	SISMA CENTRO ITALIA	175
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI PESCARA	SISMA CENTRO ITALIA	2.709
CDP S.p.A.	COMUNE DI FARINDOLA	SISMA CENTRO ITALIA	47

segue

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2018 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI PERUGIA	SISMA CENTRO ITALIA	4.893
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASCIA	SISMA CENTRO ITALIA	160
CDP S.p.A.	COMUNE DI CERRETO DI SPOLETO	SISMA CENTRO ITALIA	88
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTELEONE DI SPOLETO	SISMA CENTRO ITALIA	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI NORCIA	SISMA CENTRO ITALIA	311
CDP S.p.A.	COMUNE DI POGGIODOMO	SISMA CENTRO ITALIA	28
CDP S.p.A.	COMUNE DI PRECI	SISMA CENTRO ITALIA	35
CDP S.p.A.	COMUNE DI SANT'ANATOLIA DI NARCO	SISMA CENTRO ITALIA	44
CDP S.p.A.	COMUNE DI SCHEGGINO	SISMA CENTRO ITALIA	46
CDP S.p.A.	COMUNE DI SPOLETO	SISMA CENTRO ITALIA	1.350
CDP S.p.A.	COMUNE DI VALLO DINERA	SISMA CENTRO ITALIA	7
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI RIETI	SISMA CENTRO ITALIA	988
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIETI	SISMA CENTRO ITALIA	1.970
CDP S.p.A.	COMUNE DI ACCUMOLI	SISMA CENTRO ITALIA	97
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 CANTALICE	SISMA CENTRO ITALIA	140
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL SANT'ANGELO	SISMA CENTRO ITALIA	24
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 LEONESSA	SISMA CENTRO ITALIA	92
CDP S.p.A.	COMUNE DI MICIGLIANO	SISMA CENTRO ITALIA	26
CDP S.p.A.	COMUNE DI POGGIO BUSTONE	SISMA CENTRO ITALIA	40
CDP S.p.A.	COMUNE DI POSTA	SISMA CENTRO ITALIA	7
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIVODUTRI	SISMA CENTRO ITALIA	42
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI TERAMO	SISMA CENTRO ITALIA	1.008
CDP S.p.A.	COMUNE DI TERAMO	SISMA CENTRO ITALIA	1.771
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPLI	SISMA CENTRO ITALIA	217
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL CASTAGNA	SISMA CENTRO ITALIA	27
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELLI	SISMA CENTRO ITALIA	132
CDP S.p.A.	COMUNE DI CIVITELLA DEL TRONTO	SISMA CENTRO ITALIA	272
CDP S.p.A.	COMUNE DI COLLEDARA	SISMA CENTRO ITALIA	151
CDP S.p.A.	COMUNE DI CORTINO	SISMA CENTRO ITALIA	125
CDP S.p.A.	COMUNE DI CROGNALETO	SISMA CENTRO ITALIA	223
CDP S.p.A.	COMUNE DI FANO ADRIANO	SISMA CENTRO ITALIA	39
CDP S.p.A.	COMUNE DI ISOLA DEL GRAN SASSO D'ITALIA	SISMA CENTRO ITALIA	151
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTORIO AL VOMANO	SISMA CENTRO ITALIA	293
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIETRACAMELA	SISMA CENTRO ITALIA	57
CDP S.p.A.	COMUNE DI ROCCA SANTA MARIA	SISMA CENTRO ITALIA	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI TORRICELLA SICURA	SISMA CENTRO ITALIA	49
CDP S.p.A.	COMUNE DI TOSSICA	SISMA CENTRO ITALIA	59
CDP S.p.A.	COMUNE DI VALLE CASTELLANA	SISMA CENTRO ITALIA	113
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI TERNI	SISMA CENTRO ITALIA	1.168
CDP S.p.A.	COMUNE DI ARRONE	SISMA CENTRO ITALIA	206
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEFRANCO	SISMA CENTRO ITALIA	30

segue

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo rate 2018 con incasso differito a data futura
CDP S.p.A.	COMUNE DI POLINO	SISMA CENTRO ITALIA	65
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI FERMO	SISMA CENTRO ITALIA	1.471
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASAMICCIOLA TERME	SISMA ISCHIA	619

(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 2018	100

* 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 SPA

Di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale- Attivo

(milioni di euro)		Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito	Partecipazioni	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att. non fruttifere	Altre voci dell' attivo
ATTIVO - Voci di bilancio	31 dicembre 2018								
10. Cassa e disponibilità liquide	0	0							
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a	2.765			308	2.384	71		1	
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.464			11.014	414			36	
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	323.524								
a) Crediti verso banche	20.179	8.777	11.383					19	
b) Crediti verso clientela	303.345	159.167	89.910	48.681				5.586	
50. Derivati di copertura	679					679			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto	132					132			
70. Partecipazioni	30.316				30.316				
80. Attività materiali	323						323		
90. Attività immateriali	21						21		
100. Attività fiscali	480								480
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di									
120. Altre attività	312								312
Totale dell'attivo	370.015	167.944	101.293	60.004	33.114	882	344	5.642	793

Stato patrimoniale- Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)											
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio	31 dicembre 2018	Raccolta	Raccolta postale	Raccolta da banche	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
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	342.568										
a) Debiti verso banche	30.429	30.403	1.318	28.634	452			26			
b) Debiti verso clientela	293.196	293.166	256.723	24.305	12.138			30			
c) Titoli in circolazione	18.943	18.525				18.525		417			
20. Passività finanziarie di negoziazione	71						71				
30. Passività finanziarie designate al fair value	500	500				500					
40. Derivati di copertura	656						656				
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	26						26				
60. Passività fiscali	394									394	
70. Passività associate ad attività in via di dismissione											
80. Altre passività	753								753		
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1									1	
100. Fondi per rischi ed oneri	251									251	
110. Riserve da valutazione	540										540
120. Azioni rimborsabili											
130. Strumenti di capitale											
140. Riserve	15.342										15.342
150. Sovrapprezzi di emissione	2.379										2.379
160. Capitale	4.051										4.051
170. Azioni proprie	(57)										(57)
180. Utile (Perdita) dell'esercizio	2.540										2.540
Totale del passivo e del patrimonio netto	370.015	342.595	258.040	52.939	12.590	19.025	753	474	753	646	24.794

Conto Economico

(milioni di euro)	31 dicembre 2018	Margine di interesse	Dividendi	Altri ricavi/oneri netti	Margine di intermediazione	Costo del rischio	Costi operativi	Risultato di gestione	Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	Imposte	Utile netto dell'esercizio
CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio											
10. Interessi attivi e proventi assimilati	7.849	7.849			7.849			7.849			7.849
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(4.266)	(4.266)			(4.266)			(4.266)			(4.266)
40. Commissioni attive	396	300		96	396			396			396
50. Commissioni passive	(1.537)	(1.527)		(10)	(1.537)			(1.537)			(1.537)
70. Dividendi e proventi simili	1.362		1.362		1.362			1.362			1.362
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	3			3	3			3			3
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(17)			(17)	(17)			(17)			(17)
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	17			17	17			17			17
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(30)			(1)	(1)	(29)		(30)			(30)
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	(65)					(65)		(65)			(65)
140. Utili (perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(2)					(2)		(2)			(2)
160. Spese amministrative	(216)						(216)	(216)			(216)
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(42)					(9)		(9)	(34)		(42)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(4)						(4)	(4)			(4)
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(3)						(3)	(3)			(3)
200. Altri oneri/proventi di gestione	6						6	6			6
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(172)					(172)		(172)			(172)
230. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali											
240. Rettifiche di valore dell'avviamento	(0)								(0)		(0)
250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti											
270. Imposte sul reddito dell'esercizio o per. corrente	(738)									(738)	(738)
280. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte											
Totale del conto economico	2.540	2.356	1.362	88	3.807	(277)	(217)	3.312	(34)	(738)	2.540

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 ed 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 2018 della Capogruppo è riportato nell'Allegato 2, come richiesto dalla Consob con la Comunicazione n.6064293 del 28 luglio 2006. Al fine di fornire ulteriori indicazioni in merito alla performance conseguita dalla Capogruppo, la Relazione sulla gestione contiene informazioni finanziarie corredate da taluni indicatori alternativi di performance, quali a ad esempio, Cost/income ratio, Crediti deteriorati netti/crediti verso clientela e banche netti. In linea con gli orientamenti pubblicati il 5 ottobre 2015 dall'European Securities and Markets Authority (ESMA/2015/1415), di seguito si fornisce la descrizione esplicativa relativa alle modalità di calcolo e al contenuto dei suddetti indicatori utilizzati.

INDICI DI STRUTTURA

Crediti / Totale attivo: esprime il peso dei crediti verso clientela e banche come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale dell'attivo come esposto in bilancio

Crediti / Raccolta Postale: esprime il peso dei crediti verso clientela e banche come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati ed i premi sulle relative opzioni

Partecipazioni / Patrimonio Netto Finale: esprime il peso delle partecipazioni e titoli azionari come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Patrimonio Netto come esposto in bilancio

Titoli / Patrimonio Netto: esprime il peso dei titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Patrimonio Netto come esposto in bilancio

Raccolta / Totale Passivo: esprime il peso del Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale del passivo come esposto in bilancio

Risparmio Postale / Totale Raccolta: esprime il peso della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati ed i premi sulle relative opzioni sul Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2)

INDICI DI REDDITIVITA'

Margine di interesse / Margine di Intermediazione: esprime il peso del Margine di Interesse come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2)

Dividendi / Margine di Intermediazione: esprime il peso dei dividendi come da aggregato gestionale (Allegato 2) rispetto al Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2)

Margine attività fruttifere – passività onerose: esprime la differenza fra il rendimento dell'attivo (calcolato come rapporto fra gli interessi attivi e le attività fruttifere medie) e il costo del passivo (calcolato come rapporto fra gli interessi passivi e le passività fruttifere medie).

Le attività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31/12/2017 e 31/12/2018) 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 (31/12/2017 e 31/12/2018) dello stock di Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Rapporto Cost/Income: esprime il rapporto fra i Costi operativi ed 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 2018 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 2018, il Collegio Sindacale è risultato composto dai seguenti membri: Carlo Corradini (Presidente), Luciano Barsotti, Alessandra dal Verme, Giusella Finocchiaro e Ines Russo, tutti nominati dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 30 maggio 2016. Il Collegio Sindacale giunge dunque a scadenza in occasione dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Si ricorda altresì che, nel corso dell'esercizio 2018, 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.

* * * * *

1. Riunioni del Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio 2018 si sono tenute n. 21 riunioni del Collegio Sindacale, regolarmente convocate e costituite; alle sedute del Collegio è sempre stato invitato il Magistrato della Corte dei conti delegato al controllo. Il Collegio Sindacale – o in sua rappresentanza alcuni membri – ha inoltre partecipato alle n. 4 adunanze dell'Assemblea degli Azionisti tenute nel corso del 2018, alle n. 18 riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché alle riunioni del Comitato Rischi consiliare e, quando richiesto, 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 e l'organo di controllo delle principali società del Gruppo.

In tale contesto, 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, il Collegio Sindacale non ha particolari osservazioni da riferire.

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.

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 2018, approvati dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 28 marzo 2019, nonché la relativa relazione della Società di Revisione.

Al riguardo, il Collegio riferisce quanto segue:

- il bilancio al 31 dicembre 2018 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 2018 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 5° aggiornamento del 22 dicembre 2017¹. Nella predisposizione del bilancio sono stati applicati i principi IAS/IFRS omologati e in vigore al 31 dicembre 2018 (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;

¹ A tal riguardo, si evidenzia che il 6° aggiornamento della Circolare n. 262/2005, pubblicato dalla Banca d'Italia in data 30 novembre 2018, troverà applicazione a partire dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2019.

- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 evidenzia un utile netto di euro 2.540.463.436 e un patrimonio netto di euro 24.794.338.321, inclusivo dell'utile netto 2018;
- il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2018 evidenzia un utile netto pari a 4.333 milioni di euro (di cui 2.891 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), sostanzialmente in linea rispetto al 2017 (4.462 milioni di euro l'utile netto di Gruppo di cui 2.943 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 2018: (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 correda 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 2018, redatta ai sensi del Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, e approvata dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 28 marzo 2019.

In particolare, il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni stabilite dal D. Lgs. n. 254/2016 nella predisposizione della DNF, ricevendo un'informativa periodica sullo svolgimento delle attività a ciò propedeutiche 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 ed organizzazione delle attività dell'impresa, le politiche praticate dall'impresa, i risultati conseguiti tramite di esse ed 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'articolo 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; (ii) la medesima Società di Revisione, su incarico della Società, ha effettuato la *limited assurance* della DNF, in linea anche con quanto previsto dall'articolo 5 del Regolamento CONSOB n. 20267 del 18 gennaio 2018, rilasciando, in data 19 aprile 2019, 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 articoli 3 e 4 del D. Lgs. n. 254/2016 e dagli *standard* di rendicontazione utilizzati dalla Società (*GRI standards*).

Sul piano dell'assetto organizzativo, nel corso del 2018 la Società ha costituito una struttura aziendale – denominata Sostenibilità – a cui è stato affidato, fra gli altri, il compito predisporre le relazioni periodiche di sostenibilità, tra cui la DNF, in coordinamento con la struttura Amministrazione Bilancio e Segnalazioni. 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, ferma restando la raccomandazione a continuare il processo di implementazione delle nuove disposizioni sull'informativa di carattere non finanziario avviato nel corso del precedente esercizio.

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 2018. In data 6 agosto 2018, PwC ha emesso una Relazione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato senza evidenziare eccezioni;
- in data 19 aprile 2019, 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 2018;
- sempre in data 19 aprile 2019, 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 dall'art. 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 2018 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)	Revisione dati per operazione TLTRO-II	25.000
2)	Comfort Letter Aggiornamento DIP (Debt Issuance Program) 2018	30.000
3)	Assurance su Informativa non finanziaria 2018 – 2019 (50.000 annui)	100.000
4)	Consent Letter e altri servizi per l'operazione di emissione di un prestito obbligazionario in Cina ("Panda Bond", servizio svolto nel 2019) *	186.000
	Totale	341.000

- quanto a CDP Reti

	Descrizione del servizio	Importo in euro (iva esclusa)
5)	Attività per revisore SGIDL Group (socio di minoranza di CDP Reti) *	17.000
6)	Parere ai sensi art 2433 bis c.c. per Acconto dividendo	20.000
	Totale	37.000

*Il conferimento dell'incarico, avvenuto dopo il 4 ottobre 2018 (data di approvazione della Policy), è stato preventivamente autorizzato dal Collegio Sindacale della Capogruppo.

- quanto a Simest

	Descrizione del servizio	Importo in euro (iva esclusa)
7)	Revisione del prospetto dei costi sostenuti per la gestione dei Fondi Pubblici gestiti da SIMEST	10.000
	Totale	10.000

Totale Gruppo CDP	388.000

Nel corso dell'esercizio 2018 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)	Assistenza tecnica in merito all'operazione "PMI Emilia Romagna"	48.520
2)	Supporto metodologico per istanza autorizzativa (costituzione SGR) *	35.000
3)	Supporto metodologico per il reporting integrato	35.000
	Totale	118.520

*Il conferimento dell'incarico, avvenuto dopo il 4 ottobre 2018 (data di approvazione della Policy), è stato preventivamente autorizzato dal Collegio Sindacale della Capogruppo.

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.

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 2018 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

Il 2018 è il primo esercizio di applicazione obbligatoria dei nuovi principi contabili IFRS9 – Strumenti Finanziari e IFRS15 – Ricavi provenienti da contratti con i clienti. Gli effetti derivanti dalla prima applicazione di tali principi contabili (*First Time Adoption* – FTA) sono stati rilevati sul patrimonio netto alla data del 1° gennaio 2018.

L'IFRS 9 definisce nuove regole per la classificazione e la misurazione degli strumenti finanziari, nonché per il relativo impairment. L'IFRS 15 invece definisce nuove regole per la rilevazione dei ricavi.

Nel bilancio d'esercizio di CDP l'applicazione del principio IFRS 9 ha determinato una riduzione del patrimonio netto al 1° gennaio 2018 di 322 milioni di euro. Le maggiori rettifiche nette di valore derivanti dall'applicazione delle nuove regole di impairment degli strumenti finanziari sono risultate pari a -486 milioni di euro lordi, parzialmente compensate dall'effetto positivo sulle attività finanziarie obbligatoriamente valorizzate al fair value (+1,9 milioni di euro) precedentemente iscritte nelle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, e dei complessivi effetti fiscali (+162 milioni di euro). L'applicazione del nuovo principio IFRS 15 non ha comportato effetti sul patrimonio netto al 1° gennaio 2018.

A livello consolidato l'applicazione di tali principi ha comportato un effetto complessivo incrementativo del patrimonio netto totale al 1° gennaio 2018 di 191 milioni di euro. Le maggiori rettifiche di valore nette derivanti dall'applicazione delle regole di *impairment* sono risultate pari a -597 milioni di euro lordi (cui si sono aggiunti dagli effetti dell'IFRS 15 pari a -46 milioni di euro), compensate dagli effetti delle valutazioni degli strumenti finanziari pari a 678 milioni di euro. I complessivi effetti fiscali sono risultati pari a 156 milioni di euro.

- Andamento economico-patrimoniale di Cdp S.p.A.

Il margine di interesse è risultato pari a 2.356 milioni di euro, in forte crescita rispetto al 2017, principalmente grazie a (i) il miglioramento del rendimento delle attività finanziarie, anche conseguente al rialzo della curva dei tassi, e (ii) le iniziative intraprese per il contenimento del costo della raccolta. Nel corso dell'anno è inoltre proseguito il processo di diversificazione della raccolta con nuove emissioni obbligazionarie, l'incremento delle coperture sugli attivi con l'obiettivo di ridurre l'esposizione di CDP al rischio tasso, nonché la riduzione della durata residua del portafoglio titoli.

Il margine di intermediazione si è attestato a circa 3.807 milioni di euro, in aumento di circa il 33% rispetto ai 2.870 milioni di euro del 2017. Per effetto di tali dinamiche e nonostante l'incremento del costo del rischio (passato da -57 milioni di euro nel 2017 a -277 milioni di euro nel 2018) dovuto alla prima applicazione dell'IFRS 9 e alla revisione del valore di bilancio di talune partecipazioni, l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 2.540 milioni di euro, in aumento di circa il 15% rispetto ai 2.203 milioni di euro del 2017.

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 370 miliardi di euro, in aumento di circa l'1% rispetto al 2017. Lo stock di

disponibilità liquide ammonta a circa 168 miliardi di euro, in riduzione (-4%) da ricondurre principalmente ai minori investimenti a breve termine collegati alla flessione della raccolta OPTES. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo del conto corrente di Tesoreria pari a circa 156 miliardi di euro, in incremento di oltre 8 miliardi di euro rispetto alla chiusura del 2017. Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a circa 101 miliardi di euro, risulta in leggera flessione (-1%) rispetto al saldo di fine 2017 per effetto dell'aumento del fondo svalutazione crediti derivante dalla First Time Adoption del principio contabile IFRS9. La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata a circa 60 miliardi di euro risultando in aumento (+25%) rispetto al valore di fine 2017 per effetto principalmente degli acquisti di titoli classificati nel portafoglio HTC.

Al 31 dicembre 2018 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni, titoli azionari e fondi, pari a circa 33 miliardi di euro, in aumento del 3% rispetto a fine 2017. Tale incremento è riconducibile ai tiraggi netti dei fondi d'investimento e all'ingresso di CDP nel capitale di Telecom Italia Spa (TIM).

Sul fronte del Passivo, la raccolta complessiva al 31 dicembre 2018 si è attestata ad oltre 342 miliardi di euro (+1% rispetto alla fine del 2017), grazie alla dinamica della Raccolta Postale e al proseguimento del processo di diversificazione delle forme di funding. Il 2018 è stato il primo esercizio di efficacia dell'accordo per la raccolta e gestione del risparmio postale stipulata da Cdp con Poste. La nuova convenzione con Poste che ha introdotto rilevanti miglioramenti alla struttura contrattuale, ha determinato positivi effetti sulla Raccolta Postale che è cresciuta nel 2018 (+2%) per effetto di una raccolta netta CDP positiva per circa 2 miliardi di euro e degli interessi maturati; lo stock relativo, che composto dalle consistenze dei Libretti di risparmio e dei Buoni Fruttiferi Postali, risulta pari a circa 258 miliardi di euro a fine 2018.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 si è attestato a circa 25 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2017 (+1,5%) per la dinamica dell'utile dell'esercizio che ha più che compensato i dividendi pagati sull'esercizio 2017 e gli effetti della prima applicazione del principio contabile IFRS 9.

- Impairment partecipazioni detenute da Cdp S.p.A.

A seguito dell'esercizio d'*impairment test* 2018 si evidenzia che le partecipazioni in SACE S.p.A., Fintecna S.p.A., Elite S.p.A. e Risparmio Holding S.p.A. hanno subito rettifiche e riprese di valore. In particolare:

- SACE S.p.A., pari a -333 milioni di euro, principalmente per effetto del mutato contesto macroeconomico e della minore redditività espressa dalla Società;
- Fintecna S.p.A., pari a +162 milioni di euro, principalmente per i risultati consuntivi e di Piano Industriale (pubblicato a Marzo 2018) di Fincantieri;
- Elite S.p.A., pari a -1,5 milioni di euro, principalmente per la minore redditività espressa dalla Società;
- Risparmio Holding S.p.A., pari a +0,15 milioni di euro, per effetto dell'allineamento della partecipazione al pro quota del patrimonio netto contabile.

Con riferimento alle partecipazioni in CDP Reti S.p.A., CDP Immobiliare S.r.l., CDP Equity S.p.A., Europrogetti e Finanza S.p.A., CDP Investimenti Sgr S.p.A., Poste Italiane S.p.A. ed ENI S.p.A., per le quali erano stati rilevati possibili indicatori d'*impairment*, il valore recuperabile è risultato in linea o superiore al valore d'iscrizione in bilancio. Di conseguenza su tali partecipazioni non sono state rilevate 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, ad 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 2018 sulla base di ipotesi ragionevoli di rientro del proprio credito e sulla base delle garanzie esistenti su tali esposizioni, ha determinato svalutazioni nette per un importo complessivo di circa 4,1 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 343,2 miliardi, a Stage 2 per 13,7 miliardi e a Stage 3 per 0,2 miliardi circa. Lo Stage 3 include tutte le esposizioni deteriorate classificate quali sofferenze (56,7 milioni netti), inadempienze probabili (157,1 milioni netti) ed esposizioni scadute deteriorate (23,9 milioni netti).

Per quanto riguarda la valutazione collettiva dei crediti e delle altre esposizioni creditizie, la rettifica netta rilevata a conto economico del 2018 è pari a circa 69,5 milioni di euro (di cui 86,2 milioni di rettifiche relative a esposizioni verso clientela e 16,7 milioni di riprese di valore relative a esposizioni verso banche). Il fondo svalutazione collettivo si attesta a complessivi euro 894,2 milioni circa (di cui 49,9 milioni relativi a banche).

L'entità del fondo svalutazione collettivo al 31 dicembre 2018 risulta pari allo 0,25% delle esposizioni lorde, per cassa e fuori bilancio, assoggettate ad *impairment* collettivo.

- Andamento economico-patrimoniale del Gruppo Cdp

Nel 2018 il Gruppo CDP ha conseguito un utile netto pari a 4.333 milioni di euro (di cui 2.891 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), sostanzialmente in linea rispetto al 2017, esercizio in cui era stata rilevata una componente positiva non ricorrente pari a 594 milioni di euro; escludendo tale componente il risultato netto 2018 risulta in crescita. Il risultato del 2018 è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse e dal positivo risultato conseguito da talune società valutate con il metodo del patrimonio netto, in particolare Eni e Poste Italiane.

Il margine d'interesse - attestatosi a 2.258 milioni di euro - ha visto un significativo incremento rispetto all'esercizio precedente attribuibile prevalentemente al contributo della Capogruppo solo 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, sottoposte a influenza notevole o a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 1.120 milioni di euro rispetto al saldo di 1.653 milioni di euro del 2017. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale risultato gli effetti della valutazione a patrimonio netto di ENI (873 milioni di euro rispetto a 693 milioni di euro del 2017), di Poste Italiane (436 milioni di euro rispetto a 302 milioni di euro del 2017), di SAIPEM (-60 milioni di euro rispetto a -63 milioni di euro del 2017), di Ansaldo Energia (-239 milioni di euro rispetto a 6 milioni di euro del 2017) e degli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo Snam (114 milioni rispetto a 121 milioni di euro del 2017).

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 73 milioni di euro (865 milioni di euro del 2017), in significativa contrazione rispetto al medesimo periodo 2017, include i premi netti e gli altri proventi ed oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo.

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari ad oltre 425 miliardi di euro, risulta in aumento di circa 6 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente (+1,3% rispetto al 2017).

Le attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide, dai Crediti e dai Titoli aumentano complessivamente per circa 3 miliardi 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 OICR) 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.

Le partecipazioni aumentano per circa 0,6 miliardi di euro principalmente per effetto del contributo positivo riconducibile alla valutazione a patrimonio netto delle partecipazioni in ENI e Poste (in particolare, con riferimento alle suddette partecipazioni, rilevano, oltre al contributo dei risultati di periodo, gli effetti positivi derivanti dalla prima applicazione dei principi IFRS 9 e IFRS 15; in parte compensato dal contributo negativo derivante dalla valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Ansaldo Energia (riconducibile ai risultati da questa consuntivati).

Le "Attività materiali ed immateriali", evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 1,2 miliardi di euro principalmente per 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 2018 che ammonta ad oltre 367 miliardi di euro, in aumento di circa 3 miliardi di euro rispetto alla fine del 2017 principalmente per le dinamiche riconducibili alla variazione della raccolta postale della Capogruppo e alle altre forme di raccolta, include anche l'indebitamento bancario e le emissioni obbligazionarie dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 ammonta a circa 36,7 miliardi di euro. All'incremento derivante dal risultato di periodo pari a 4,3 miliardi di euro e ai positivi effetti derivanti dalla prima applicazione (FTA) dei nuovi principi contabili internazionali IFRS9 e IFRS15 (0,19 miliardi di euro), si contrappongono (i) la variazione negativa delle riserve da valutazione, incluse quelle relative alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (-0,8 miliardi di euro), (ii) la distribuzione dei dividendi (-2,6 miliardi di euro) e ulteriori effetti (-0,3 miliardi di euro). La variazione positiva di patrimonio netto totale del periodo risulta complessivamente pari a 0,8 miliardi di euro.

In lieve incremento, per le medesime ragioni sopra illustrate, anche il patrimonio netto del Gruppo che si attesta a 24,1 miliardi di euro (23,1 miliardi di euro al 31 dicembre 2017).

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 2018:

- ha rilasciato il proprio parere² in merito alle proposte del Comitato Compensi relative ai compensi degli organi sociali, e 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 all'Amministratore Delegato e al Direttore Generale;
- ha rilasciato il proprio parere e autorizzato il conferimento di incarichi diversi dalla revisione al revisore incaricato, nel rispetto della *policy* Gruppo "*Affidamento di incarichi a società di revisione e loro reti*".

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato a sessioni di *induction* finalizzate a fornire all'organo amministrativo 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 all'organizzazione della Società e l'evoluzione del quadro normativo di riferimento. Le principali attività di *induction* hanno avuto a oggetto il modello di *corporate governance* di CDP, il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, il Piano industriale di CDP e le strategie del Gruppo, il quadro normativo e statutario di riferimento.

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 2018 il Collegio ha tra l'altro promosso e monitorato le attività di aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato dalla Società ai sensi del predetto Decreto.

11. Nomina del revisore legale dei conti per il novennio 2020-2028

L'attuale incarico di revisione legale dei conti della Società affidato a PwC dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 25 maggio 2011 giungerà a scadenza in occasione dell'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019. In ragione di quanto precede, nel corso del 2018 e nei primi mesi del 2019, il Collegio Sindacale, in qualità di responsabile della procedura volta alla selezione del revisore legale ai sensi del ricordato art. 19 del D. Lgs. n. 39/2010, ha sovrinteso alla procedura ristretta indetta dalla Società ai sensi dell'art. 61 del D. Lgs. 18 aprile 2016, n. 50 ("Codice dei contratti pubblici") – anche per conto delle società controllate, direttamente o indirettamente, da CDP e da essa consolidate integralmente – volta all'individuazione, per quanto possibile, del revisore unico di Gruppo per il periodo 2020-2028. In particolare, il Collegio Sindacale ha verificato – anche in coordinamento con gli organi di controllo e le funzioni competenti delle società aderenti alla procedura di gara – che la procedura si sia svolta nel rispetto della normativa vigente e, a esito della stessa, ha convalidato la relazione sulle conclusioni predisposta dalla Società. Tenuto conto degli esiti del processo di selezione, il Collegio Sindacale ha quindi predisposto la proposta da sottoporre all'Assemblea ordinaria degli Azionisti – tenutasi il 19 marzo 2019 – contenente (i) la raccomandazione del Collegio per il conferimento dell'incarico di revisione, con indicazione di due possibili alternative e (ii) la preferenza motivata del Collegio per una delle due società aggiudicatrici della gara.

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 2018 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, 23 aprile 2019

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente

Dott. Carlo Corradini

² Anche in linea con il "Regolamento dei Comitati CDP e di Gruppo".

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 2018, 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 2018, 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 d'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 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 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. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

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.

<i>Aspetti chiave</i>	<i>Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave</i>
Valutazione degli investimenti partecipativi nel bilancio d'esercizio <i>Nota Integrativa al bilancio d'esercizio</i> <i>Parte A: Politiche Contabili – Parte A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio</i> <i>Parte B: Informazioni sullo Stato Patrimoniale – Sezione 7 dell'attivo - Partecipazioni</i> <i>Parte C: Informazioni sul Conto Economico – Sezione 15: Utili (Perdite) delle Partecipazioni</i> La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2018 mostra un saldo di 30.316 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'acquisito. 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.	Abbiamo focalizzato la nostra attività di revisione sulla stima del valore recuperabile degli investimenti partecipativi, ritenuti più significativi, che hanno presentato indicatori di impairment nell'ambito del bilancio. In particolare, nell'ambito delle nostre attività di revisione, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto di esperti appartenenti alla rete PwC: 1 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; 2 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; 3 comprensione e valutazione dei modelli valutativi utilizzati dalla Direzione aziendale; 4 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;



- 5 verifica della ragionevolezza dei parametri finanziari adottati ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa scelta;
- 6 verifica dell'accuratezza matematica dei conteggi eseguiti e delle formule utilizzate dalla Direzione nell'ambito del test di impairment;
- 7 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;
- 8 verifica della adeguatezza ed esaustività delle informazioni contenute nella nota integrativa al bilancio d'esercizio.

Prima applicazione del principio contabile internazionale IFRS 9 - "Strumenti finanziari"

*Nota Integrativa al bilancio d'esercizio
Parte A- Politiche contabili - Parte A.1 Parte generale - Sezione 4 Altri aspetti -
"La transizione ai principi contabili internazionali IFRS 9 e IFRS 15".*

A partire dal 1 gennaio 2018 la Società ha adottato il principio contabile IFRS 9 - "Strumenti finanziari" che disciplina la classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, nonché la determinazione delle relative riduzioni di valore (Impairment). Come consentito dal principio, la Società ha deciso di rimandare l'applicazione delle nuove regole previste per la contabilizzazione delle relazioni di copertura.

L'IFRS 9 ha introdotto nuove regole di classificazione e misurazione delle attività finanziarie che si basano sulle modalità con le quali tali attività sono gestite (Business Model) e sulle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali (Solely Payments of Principal and

Nello svolgimento della revisione contabile, abbiamo prestato particolare attenzione alla comprensione ed alla valutazione delle attività pianificate e svolte dalla Società per l'implementazione del nuovo principio contabile (ivi incluse le modifiche apportate ai sistemi informativi), così come alla relativa governance ed all'insieme delle attività di controllo poste in essere dalla Direzione e dalle funzioni di controllo.

In considerazione del fatto che l'IFRS 9 è stato adottato a partire dal 1 gennaio 2018, le nostre procedure di revisione hanno riguardato i saldi di apertura a tale data, al fine di verificare la transizione dallo IAS 39. Tali procedure hanno riguardato, tra le altre, la valutazione della conformità delle scelte contabili operate al nuovo principio, la verifica degli aggiustamenti contabili apportati e dell'informativa a tal fine fornita.



Interest-SPPI); al contempo, per le attività finanziarie diverse da quelle misurate al fair value con contropartita conto economico e per le esposizioni fuori bilancio (garanzie e impegni), il nuovo principio ha sostituito il modello di Impairment dello IAS 39 basato sulla perdita sostenuta (Incurred loss) con un modello di valutazione basato sulla perdita attesa (Expected Credit Loss-ECL).

Ne consegue che l'IFRS 9, introducendo cambiamenti significativi nei criteri di classificazione e valutazione, ha determinato significativi impatti operativi richiedendo il ricorso a nuovi modelli, ad un maggior numero di informazioni, parametri e assunzioni, determinando un conseguente più elevato livello di soggettività e di incertezza.

Per le motivazioni sopra esposte, nonché in considerazione degli impatti contabili rilevati al 1 gennaio 2018, abbiamo considerato la prima applicazione dell'IFRS 9 un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio d'esercizio di Cassa depositi e prestiti SpA al 31 dicembre 2018.

Con specifico riferimento agli aspetti di classificazione e misurazione, le nostre procedure di revisione hanno incluso, tra le altre:

- 1 comprensione e analisi critica delle politiche, procedure e soluzioni adottate dalla Società con riferimento agli aspetti rilevanti (definizione del Business Model, analisi dei flussi di cassa contrattuali e metodologie valutative) al fine di valutarne la conformità al nuovo principio contabile;
- 2 verifica della completezza ed accuratezza delle nuove categorie contabili sulla base del Business Model definito e delle risultanze dell'analisi dei flussi di cassa contrattuali (c.d. test SPPI);
- 3 verifica indipendente del test SPPI per un campione di attività finanziarie.

Con riferimento ai nuovi criteri di Impairment, le nostre procedure di revisione, svolte anche con il supporto degli esperti appartenenti alla rete PwC, hanno incluso, tra le altre:

- 1 comprensione e analisi critica delle nuove politiche, metodologie ed assunzioni rilevanti, nonché dei modelli implementati, al fine di verificarne la ragionevolezza, appropriatezza e conformità al principio contabile. Tale attività ha riguardato sia le metodologie ed i modelli adottati per misurare la significatività dell'incremento del rischio di credito (Significant Increase in Credit Risk-SICR) e per allocare i portafogli ai vari stadi di rischio (Staging), sia quelle per determinare la ECL;
- 2 verifiche mirate sui nuovi modelli di SICR ed ECL definiti e sulle modalità di determinazione dei principali parametri di stima alimentanti gli stessi, al fine di verificarne l'adeguata implementazione e determinazione;



- 3 verifiche mirate sui dati alimentanti i sopra richiamati modelli, sulle formule di calcolo, e sulla determinazione dei principali parametri di stima (Probabilità di Default, Loss Given Default e Exposure at Default), nonché sulla determinazione degli stadi di rischio identificati;
- 4 la verifica della implementazione nei sistemi informativi dei parametri di stima determinati, unitamente alla verifica della completezza ed accuratezza delle basi dati utilizzate ai fini del calcolo della ECL;
- 5 analisi critica delle risultanze delle attività di verifica svolte dalle competenti funzioni interne.

Abbiamo, altresì, con il supporto degli esperti appartenenti alla rete PwC, verificato la determinazione della connessa fiscalità differita unitamente alla ragionevolezza delle ipotesi sottostanti la relativa recuperabilità.

Infine, abbiamo proceduto a verificare la adeguatezza ed esaustività delle informazioni contenute nella nota integrativa al bilancio d'esercizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte. Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.



Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio 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 2018, 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 2018 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 2018 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, 19 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, reading "Luigi Necci".

Luigi Necci
(Revisore legale)

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 applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2018.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018:
 - 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, 19 aprile 2019

L'Amministratore Delegato

Fabrizio Palermo

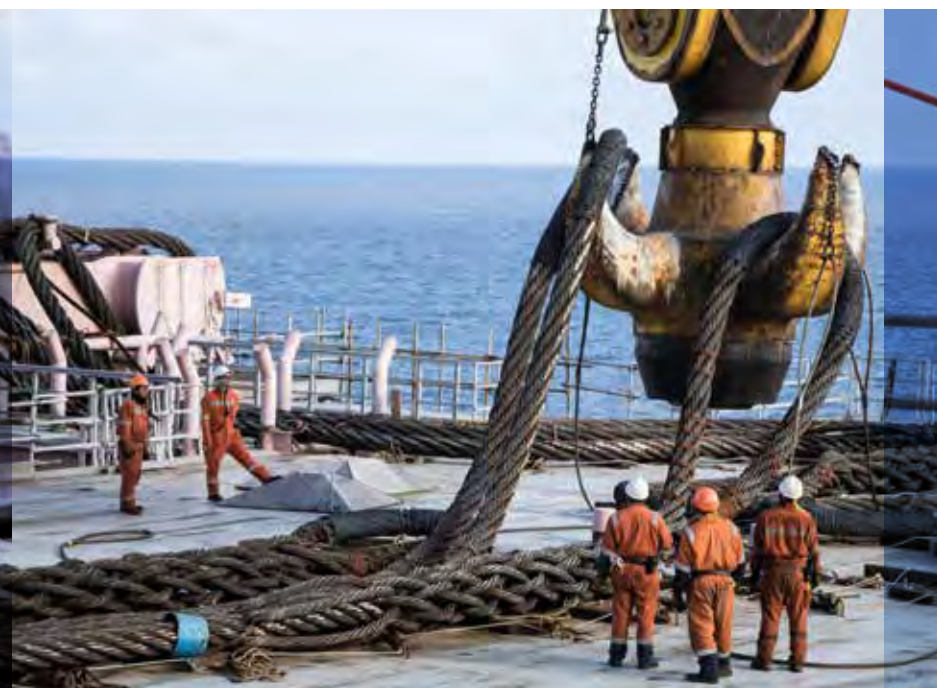
**Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari**

Paolo Calcagnini



3.

Bilancio consolidato 2018



FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività consolidata complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Nota integrativa consolidata.

La Nota integrativa è costituita da:

- Premessa
- Parte A - Politiche contabili
- Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato
- Parte C - Informazioni sul Conto economico consolidato
- Parte D - Redditività consolidata complessiva
- Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato
- Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
- Parte H - Operazioni con parti correlate
- Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
- Parte L - Informativa di settore

Sono inoltre riportati:

- Allegati
- Relazione della società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs 58/98

Nella sezione “Allegati” è stato inserito il paragrafo 1.1 “Perimetro di consolidamento” che forma parte integrante del bilancio consolidato (Allegato 1.1) ed 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 BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018	340
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	340
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	342
PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA.....	343
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO CORRENTE.....	344
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO PRECEDENTE	345
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO).....	346
NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA.....	348
PREMESSA.....	348
PARTE A - POLITICHE CONTABILI.....	350
A.1 - Parte generale	350
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	350
Sezione 2 - Principi generali di redazione	350
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	351
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	358
Sezione 5 - Altri aspetti	359
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	379
1 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)	379
2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)	380
3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	382
4 - Operazioni di copertura	384
5 - Partecipazioni	385
6 - Attività materiali	387
7 - Attività immateriali	388
8 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	389
9 - Fiscalità corrente e differita	390
10 - Fondi per rischi e oneri	390
11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	391
12 - Passività finanziarie di negoziazione	392
13 - Passività finanziarie designate al fair value	392
14 - Operazioni in valuta	393
15 - Attività e passività assicurative	393
16 - Altre informazioni	394
A.3 - Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	398
A.4 - Informativa sul fair value	399
A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	399
A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni	400
A.4.3 Gerarchia del fair value	401
A.4.5 Gerarchia del fair value	402
A.5 Informativa sul c.d. “day one profit/loss”	405
PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	406
Attivo	406
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	406
Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	406
Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30	409
Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	412
Sezione 5 - Derivati di copertura - Voce 50	418
Sezione 6 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	419
Sezione 7 - Partecipazioni - Voce 70	420

Sezione 8 – Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 80	428
Sezione 9 - Attività materiali - Voce 90	429
Sezione 10 - Attività immateriali - Voce 100	437
Sezione 11 - Attività fiscali e passività fiscali - Voce 110 dell'attivo e Voce 60 del passivo	443
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	449
Sezione 13 - Altre attività - Voce 130	450
Passivo	451
Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	451
Sezione 2 – Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	456
Sezione 3 – passività finanziarie designate al fair value- Voce 30	457
Sezione 4 – Derivati di copertura - Voce 40	458
Sezione 5 – Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica – voce 50	459
Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60	459
Sezione 7 - Passività associate ad attività in via di dismissione - Voce 70	459
Sezione 8 - Altre passività - Voce 80	459
Sezione 9 – Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90	460
Sezione 10 - Fondi per rischi e oneri - Voce 100	461
Sezione 11 – Riserve tecniche - Voce 110	463
Sezione 12 – Azioni rimborsabili - Voce 130	463
Sezione 13 - Patrimonio del gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	464
Sezione 14 - Patrimonio di pertinenza di terzi - Voce 190	465
Altre informazioni	466
1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate	466
2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate	466
3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni	467
4. Informazioni sul leasing operativo	467
5. Composizione degli investimenti a fronte delle polizze unit-linked e index-linked	467
6. Gestione e intermediazione per conto terzi	468
7. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	469
8. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari	469
9. Operazioni di prestito titoli	470
10. Informativa sulle attività a controllo congiunto	470
PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	471
Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20	471
Sezione 2 - Commissioni - Voci 40 e 50	473
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70	474
Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	475
Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	476
Sezione 6 - Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	477
Sezione 7 – Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	478
Sezione 8 - Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	478
Sezione 9 – Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni - Voce 140	480
Sezione 10 – Premi netti - Voce 160	480
SEZIONE 11 – Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 170	481
Sezione 12 - Spese amministrative - Voce 190	483
Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 200	485
Sezione 14 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 210	487
Sezione 15 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 220	488
Sezione 16 - Altri oneri e proventi di gestione - Voce 230	490
Sezione 17 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250	491
Sezione 18 – Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 260	492
Sezione 19 – Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 270	492
Sezione 20 - Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 280	492
Sezione 21 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 300	492
Sezione 22 - Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 320	494
Sezione 23 - Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi - Voce 340	494
Sezione 24 – Altre informazioni	494
Sezione 25 – Utile per azioni	494

Parte D - Redditività consolidata complessiva.....	495
Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	496
Sezione 1 – Rischi del consolidato contabile	497
Sezione 2 – Rischi del consolidato prudenziale	499
Sezione 3 - Rischi delle imprese di assicurazione	548
Sezione 4 - Rischi delle altre imprese	551
Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato.....	585
Sezione 1 - Il patrimonio consolidato	585
Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	586
sezione 1 - Operazioni realizzate durante l'esercizio	586
sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio	598
sezione 3 – Rettifiche retrospettive	598
Parte H - Operazioni con parti correlate.....	599
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	599
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	599
PARTE I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	601
Piano di incentivazione a medio lungo termine di Fincantieri	601
Parte L - Informativa di settore consolidata	604
ALLEGATI.....	608
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	624
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO	AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.
LGS. 58/1998	630

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2018

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2018	31/12/2017
10. Cassa e disponibilità liquide	1.166	1.015
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	4.293.623	3.592.249
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.035.983	894.208
b) attività finanziarie designate al fair value		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.257.640	2.698.041
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.582.864	9.523.380
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	330.074.848	329.687.018
a) Crediti verso banche	24.825.040	43.137.745
b) Crediti verso clientela	305.249.808	286.549.273
50. Derivati di copertura	722.177	988.655
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	131.581	(41.503)
70. Partecipazioni	20.395.661	19.769.766
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	851.681	670.812
90. Attività materiali	37.660.125	37.178.510
100. Attività immateriali	8.804.271	8.050.650
di cui		
- avviamento	659.430	653.342
110. Attività fiscali	1.621.844	1.701.679
a) correnti	88.949	441.776
b) anticipate	1.532.895	1.259.903
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	11.583	23
130. Altre attività	8.931.506	8.411.494
Totale dell'attivo	425.082.930	419.533.748

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione "Altri Aspetti".

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2018	31/12/2017
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	366.706.687	363.504.066
a) Debiti verso banche	40.905.821	25.934.885
b) Debiti verso clientela	288.788.232	300.331.654
c) Titoli in circolazione	37.012.634	37.237.527
20. Passività finanziarie di negoziazione	81.747	185.694
30. Passività finanziarie designate al fair value	519.413	519.228
40. Derivati di copertura	826.038	667.714
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	26.033	32.400
60. Passività fiscali	3.596.661	3.549.637
a) correnti	312.307	82.581
b) differite	3.284.354	3.467.056
70. Passività associate ad attività in via di dismissione		
80. Altre passività	10.959.482	9.720.862
90. Trattamento di fine rapporto del personale	209.449	221.039
100. Fondi per rischi e oneri	2.749.453	2.803.941
a) impegni e garanzie rilasciate	229.495	188.131
b) quiescenza e obblighi simili		
c) altri fondi per rischi e oneri	2.519.958	2.615.810
110. Riserve tecniche	2.675.499	2.407.786
120. Riserve da valutazione	479.959	763.663
130. Azioni rimborsabili		
140. Strumenti di capitale		
150. Riserve	14.312.860	12.981.676
160. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
170. Capitale	4.051.143	4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.676.358	12.860.288
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.890.851	2.943.314
Totale del passivo e del patrimonio netto	425.082.930	419.533.748

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione "Altri Aspetti".

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2018	31/12/2017
10 Interessi attivi e proventi assimilati	8.117.598	7.453.288
- di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	8.174.131	7.419.527
20 Interessi passivi e oneri assimilati	(4.632.580)	(4.692.597)
30 Margine d'interesse	3.485.018	2.760.691
40 Commissioni attive	457.061	158.976
50 Commissioni passive	(1.583.285)	(1.627.417)
60 Commissioni nette	(1.126.224)	(1.468.441)
70 Dividendi e proventi simili	11.832	4.884
80 Risultato netto dell'attività di negoziazione	19.517	(244.026)
90 Risultato netto dell'attività di copertura	(42.997)	8.267
100 Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(28.235)	(35.831)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	55.704	22.251
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(36.953)	(2.040)
c) passività finanziarie	(46.986)	(56.042)
110 Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(60.984)	(196.040)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	680	(28.330)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(61.664)	(167.710)
120 Margine di intermediazione	2.257.927	829.504
130 Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(111.879)	(29.968)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(110.874)	(29.968)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(1.005)	
140 Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(2.199)	
150 Risultato netto della gestione finanziaria	2.143.849	799.536
160 Premi netti	202.651	806.793
170 Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(130.130)	57.986
180 Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	2.216.370	1.664.315
190 Spese amministrative:	(7.411.688)	(6.842.174)
a) spese per il personale	(1.956.925)	(1.809.960)
b) altre spese amministrative	(5.454.763)	(5.032.214)
200 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(16.343)	5.828
a) impegni e garanzie rilasciate	(11.511)	80.145
b) altri accantonamenti netti	(4.832)	(74.317)
210 Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.442.922)	(1.372.552)
220 Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(599.116)	(564.187)
230 Altri oneri/proventi di gestione	11.919.545	11.121.092
240 Costi operativi	2.449.476	2.348.007
250 Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.108.254	1.053.758
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	18.767	592.352
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	5.792.867	5.658.432
300. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.459.412)	(1.196.774)
310 Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	4.333.455	4.461.658
320 Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
330 Utile (Perdita) d'esercizio	4.333.455	4.461.658
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.442.604	1.518.344
350. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	2.890.851	2.943.314

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione "Altri Aspetti".

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2018	31/12/2017
10. Utile (perdita) d'esercizio	4.333.455	4.461.658
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	(259.450)	(827)
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(268.782)	
70. Piani a benefici definiti	5.393	(2.030)
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	3.939	1.203
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	(509.688)	(1.527.383)
110. Differenze di cambio	7.096	(57.322)
120. Copertura dei flussi finanziari	(150.059)	115.950
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(213.529)	112.726
160. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(153.196)	(1.698.737)
170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(769.138)	(1.528.210)
180. Redditività complessiva (voce 10+170)	3.564.317	2.933.448
190. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	1.376.237	1.527.098
200. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	2.188.080	1.406.350

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione "Altri Aspetti".

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO CORRENTE

	Esistenze al 31/12/2017	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2018	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2018	Patrimonio netto di terzi al 31/12/2018	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative	Redditività complessiva esercizio 2018			
Capitale:	7.269.899	-	7.269.899	-	-	(1.561)	-	-	-	-	-	-	-	(126.669)	-	7.141.669	4.051.143	3.090.526
a) azioni ordinarie	7.269.899	-	7.269.899	-	-	(1.561)	-	-	-	-	-	-	-	(126.669)	-	7.141.669	4.051.143	3.090.526
b) azioni privilegiate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	4.248.963	-	4.248.963	-	-	(87.673)	-	-	-	-	-	-	-	(10.876)	-	4.150.414	2.378.517	1.771.897
Riserve:	20.033.814	(218.779)	19.815.035	1.824.176	-	(14.948)	-	-	-	(9.382)	-	-	1.364	104.598	-	21.720.843	14.312.860	7.407.983
a) di utili	19.235.885	(218.779)	19.017.106	1.824.176	-	13.970	-	-	-	(9.382)	-	-	-	104.690	-	20.950.560	14.311.786	6.638.774
b) altre	797.929	-	797.929	-	-	(28.918)	-	-	-	-	-	-	1.364	(92)	-	770.283	1.074	769.209
Riserve da valutazione	681.619	409.657	1.091.276	-	-	22.870	-	-	-	-	-	-	-	(769.138)	-	345.008	479.959	(134.951)
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acconti sui dividendi	(496.111)	-	(496.111)	496.111	-	-	-	-	(474.375)	-	-	-	-	-	-	(474.375)	-	(474.375)
Azioni proprie	(278.461)	-	(278.461)	-	-	-	-	(206.085)	-	-	-	-	-	-	-	(484.546)	(57.220)	(427.326)
Utile (Perdita) d'esercizio	4.461.658	-	4.461.658	(2.320.287)	(2.141.371)	-	-	(206.085)	(474.375)	(9.382)	-	-	1.364	(32.947)	4.333.455	4.333.455	2.890.851	1.442.604
Patrimonio netto totale	35.921.381	190.878	36.112.259	-	(2.141.371)	(81.312)	-	(206.085)	(474.375)	(9.382)	-	-	1.364	(32.947)	3.564.317	36.732.468	24.056.110	12.676.358
Patrimonio netto del Gruppo	23.061.093	191.217	23.252.310	-	(1.345.159)	(118.809)	-	-	-	-	-	-	-	79.688	2.188.080	24.056.110	24.056.110	-
Patrimonio netto di terzi	12.860.288	(339)	12.859.949	-	(796.212)	37.497	-	(206.085)	(474.375)	(9.382)	-	-	1.364	(112.635)	1.376.237	12.676.358	-	12.676.358

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO: ESERCIZIO PRECEDENTE

	Esistenze al 31/12/2016 (migliaia d'euro)	Modifiche all'apertura	Esistenze al 01/01/2017	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto del Gruppo al 31/12/2017	Patrimonio netto di Itra al 31/12/2017	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative	Redditività complessiva esercizio 2017			
																		Operazioni sul patrimonio netto
Capitale:	7.420.005	-	7.420.005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.269.899	4.051.143	3.218.756
a) azioni ordinarie	7.420.005	-	7.420.005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.269.899	4.051.143	3.218.756
b) azioni privilegiate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovraprezzi di emissione	4.477.483	-	4.477.483	-	-	(222.626)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.248.963	2.378.517	1.870.446
Riserve:	20.751.578	-	20.751.578	(862.208)	-	175.579	-	-	-	(132.933)	-	11.672	974	89.152	-	20.033.814	12.981.676	7.052.138
a) di utili	19.948.861	-	19.948.861	(862.283)	-	192.436	-	-	-	(132.933)	-	-	-	89.804	-	19.235.885	12.980.804	6.255.281
b) altre	802.717	-	802.717	75	-	(16.857)	-	-	-	-	-	11.672	974	(652)	-	797.929	1.072	796.857
Riserve da valutazione	2.239.203	-	2.239.203	-	-	(4.619)	-	-	-	-	-	-	-	(24.755)	(1.528.210)	681.619	763.663	(82.044)
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acconti sui dividendi	(205.133)	-	(205.133)	205.133	-	-	-	-	-	(496.111)	-	-	-	-	-	(496.111)	-	(496.111)
Azioni proprie	(132.348)	-	(132.348)	-	-	-	-	(146.113)	-	-	-	-	-	-	-	(278.461)	(57.220)	(221.241)
Utile (Perdita) d'esercizio	1.128.422	96.726	1.225.148	657.075	(1.882.223)	-	-	-	-	(496.111)	(132.933)	-	11.672	974	(91.603)	2.933.448	35.921.381	23.061.093
Patrimonio netto totale	35.679.210	96.726	35.775.936	-	(1.882.223)	(51.666)	-	(146.113)	(496.111)	(132.933)	-	-	-	-	-	35.921.381	23.061.093	12.860.288
Patrimonio netto del Gruppo	22.528.064	96.726	22.624.790	-	(986.901)	(33.555)	-	-	-	(496.111)	(132.933)	-	-	-	-	23.061.093	23.061.093	-
Patrimonio netto di terzi	13.151.146	-	13.151.146	-	(895.322)	(18.111)	-	(146.113)	(496.111)	(132.933)	-	11.672	974	(142.012)	1.527.098	12.860.288	12.860.288	12.860.288

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	9.061.534	8.846.375
- risultato d'esercizio (+/-)	4.333.455	4.461.658
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico(-/+)	88.164	148.933
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	42.064	(11.336)
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito (+/-)	111.879	206.026
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.042.038	1.908.691
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	16.343	74.317
- premi netti non incassati (-)	(14.284)	(89.455)
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	246.352	(251.470)
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	(299.469)	39.220
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.103.473)	(1.541.217)
- altri aggiustamenti (+/-)	3.598.465	3.901.008
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	3.878.215	(8.986.510)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(157.453)	76.531
- attività finanziarie designate al fair value		
- altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	(541.507)	
- altre attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(2.322.629)	(2.250.185)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.033.499	(6.930.180)
- altre attività	(133.695)	117.324
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	1.520.430	6.303.857
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.962.437	4.660.616
- passività finanziarie di negoziazione	(103.948)	(104.693)
- passività finanziarie designate al fair value	865	515.730
- altre passività	(338.924)	1.232.204
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	14.460.179	6.163.722

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	1.263.576	1.576.701
- vendite di partecipazioni	69.320	330.394
- dividendi incassati su partecipazioni	1.124.797	1.098.769
- vendite di attività materiali	67.956	137.950
- vendite di attività immateriali	1.503	9.588
- vendite di società controllate e di rami di azienda		
2. Liquidità assorbita da	(3.335.265)	(3.321.261)
- acquisti di partecipazioni	(490.454)	(319.406)
- acquisti di attività materiali	(2.008.343)	(2.157.360)
- acquisti di attività immateriali	(684.818)	(653.686)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(151.650)	(190.809)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(2.071.689)	(1.744.560)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(2.625.128)	(2.511.267)
- vendita/acquisto di controllo di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(2.625.128)	(2.511.267)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	9.763.362	1.907.895

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio (*)	31/12/2018	31/12/2017
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	151.666.515	149.758.620
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	9.763.362	1.907.895
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	161.429.877	151.666.515

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti"

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato e dal saldo positivo dei conti correnti evidenziate nella voce 40 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate 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 aggiornata del 22 dicembre 2017, 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).

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 evidenziate nella voce 40 a “Crediti verso banche” al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 “Debiti verso banche” del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

La Nota integrativa evidenzia, come illustrato di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, applicabili a CDP ed 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 e SACE Factoring.

Over 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 decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 ("TUB") previste per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui all'articolo 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.

Il bilancio consolidato presenta, come richiesto dagli IFRS, a fini comparativi i dati dell'esercizio precedente, ricondotti alle nuove voci di bilancio come da Circolare n.262, 5° aggiornamento, che recepisce le novità introdotte dai principi contabili internazionali IFRS 9 e 15, senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement* e *impairment*).

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.

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 2018 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 2018 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 22 dicembre 2017 la Banca d'Italia ha pubblicato il 5° aggiornamento della circolare n. 262/2005 ("Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione"), contenente in via principale le seguenti novità:

- recepisce il principio contabile IFRS 9 "Strumenti finanziari", nonché i conseguenti emendamenti introdotti in altri principi contabili internazionali, tra cui l'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative";
- recepisce il nuovo principio contabile IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti";
- tiene conto inoltre, nell'ambito della nota integrativa, dei requisiti informativi previsti dal Principio n. 8 "Informativa", contenuto nel documento EBA intitolato "Orientamenti in materia di pratiche di gestione del rischio di credito e di rilevazione contabile delle perdite attese su crediti degli enti creditizi" (documento EBA/GL/2017/06 del 20 settembre 2017).

Il suddetto aggiornamento della circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dagli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2018.

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, nel conto economico consolidato e nel prospetto della redditività complessiva consolidata non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico consolidato, nel prospetto della redditività complessiva consolidata e nelle tabelle di nota integrativa, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione europea:

- 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.

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del presente bilancio consolidato sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 - "Presentazione del bilancio":

- **Continuità aziendale:** dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della sua capacità di continuare a operare come un'unica entità economica in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, si ritiene appropriato effettuare le valutazioni del bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale;
- **Competenza economica:** i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio consolidato del Gruppo CDP (ad eccezione dell'informativa relativa ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, ed 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 ad essere il 31 dicembre di ciascun anno;
- **Informazioni comparative:** le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite entrambe alla data di chiusura dell'esercizio, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note integrative.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato comporta che il Gruppo CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data di bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio consolidato e sui risultati economici negli esercizi successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle attività immateriali;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative;
- la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio consolidato fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni in liquidazione, in fase di start up senza contenuti patrimoniali il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 31 dicembre 2018, 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 22 dicembre 2017.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Imprese partecipante	Quota %	
1. ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
2. ASSET COMPANY 2 S.r.L.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
3. ASSET COMPANY 4 S.r.L.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. AVVENIA THE ENERGY INNOVATOR S.R.L.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	70,00%
5. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Baranogas Reti Srl	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
7. Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
8. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	97,13%	97,13%
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	Fintecna S.p.A.	2,87%	2,87%
9. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
10. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
11. CDP Reti S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
12. CDP Technologies AS	Alesund	Alesund	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
13. CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	Tallinn	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
14. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
15. Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
16. Cubogas s.r.l.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Delfi S.r.l.	Follo (SF)	Follo (SF)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Difebal S.A.	Montevideo	Montevideo	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
19. EGN Distribuzione S.r.l.	Torino	Torino	1	European Gas Network - EGN S.r.l.	100,00%	100,00%
20. Enersi Sicilia	Caltanissetta	San Donato Milanese	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
22. European Gas Network - EGN S.r.l.	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	60,00%	60,00%
23. FIA 2	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
24. FINCANTIERI MARINE GROUP LLC	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
25. FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
26. FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
27. FIT1 - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	4	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	100,00%
28. FIV PLUS	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
29. FIV extra	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
30. FMSNA YK	Nagasaki	Nagasaki	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
31. FSI Investimenti SpA	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
32. Favaragas Reti Srl	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
33. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Shanghai	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
34. Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Sydney	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
35. Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	80,00%
Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
36. Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
37. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
38. Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
39. Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
40. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
41. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI	Chesapeake - VI	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
42. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	71,64%	71,64%
43. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
44. Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Doha	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
45. Fincantieri Services USA LLC	Miami	Miami	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%
46. Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Stoccolma	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
47. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
48. Fintecna SpA	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
49. Fondo Sviluppo Export	Milano	Milano	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
50. Fontenergia 10	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
51. Fontenergia 11	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
52. Fontenergia 15	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
53. Fontenergia 19	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
54. Fontenergia 26	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
55. Fontenergia 27	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ²⁾
				Imprese partecipante	Quota %	
56. Fontenergia 35	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
57. Fontenergia 37	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
58. Fontenergia 4	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
59. Fontenergia 6	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
60. Fontenergia 7	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
61. Fontenergia 9	Sassari	Sassari	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
62. Fontenergia S.r.l.	Lanusei	Lanusei	1	Medea S.p.A.	100,00%	100,00%
63. GNL Italia SpA	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
64. Gasrule Insurance D.A.C.	DUBLINO	DUBLINO	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
65. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
66. Grecanica Gas Srl	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
67. IES Biogas s.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	70,00%
68. ITALGAS RETI S.P.A.	Torino	Torino	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
69. ITALGAS S.P.A.	Milano	Milano	4	CDP Reti S.p.A.	26,04%	26,04%
ITALGAS S.P.A.	Milano	Milano	4	SNAM S.p.A.	13,50%	13,50%
70. Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	Milano	San Donato Milanese	1	ASSET COMPANY 2 S.r.l.	100,00%	100,00%
71. Ischia Gas S.r.l.	Ischia	Torino	1	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	100,00%
72. Ischia Reti Gas Srl	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
73. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
74. Issel Nord S.r.l.	Follo	Follo	1	Delfi S.r.l.	100,00%	100,00%
75. Italgas Acqua S.p.A.	Caserta	Milano	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
76. MARINE INTERIORS S.p.A.	Caneva (FN)	Trieste	1	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
77. Marigliano Gas S.r.l.	Nola	Torino	1	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	100,00%
78. Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Marinette - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
79. Medea S.p.A.	Sassari	Sassari	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
80. Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	95,00%	95,00%
81. Natargas S.r.l.	Nola	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
82. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
83. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
84. Progas Metano Srl	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
85. Resia Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
86. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	74,47%
87. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
88. Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
89. Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
90. Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
91. Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
92. SACE BT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
93. SACE FCT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
94. SACE Servizi	Roma	Roma	1	SACE BT	100,00%	100,00%
95. SACE Spa	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
96. SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
97. SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	4	CDP Reti S.p.A.	30,37%	30,37%
98. SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
99. SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
100. Sace do Brasil	San Paolo	San Paolo	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
101. Seanergy a Marine Interiors Company S.r.L.	Pordenone	Pordenone	1	MARINE INTERIORS S.p.A.	85,00%	85,00%
102. Seaoonics AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	56,40%	56,40%
103. Seaoonics Polska SPZ O.O.	Gdansk	Gdansk	1	Seaoonics AS	100,00%	100,00%
104. Seaside S.r.l.	Bologna	Bologna	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
105. Seastema S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
106. Siculanagas Reti Srl	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
107. Simest SpA	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	76,01%	76,01%
108. Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
109. Snam International B.V.	Rotterdam	Rotterdam	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
110. Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
111. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
112. TERNA Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
113. TERNA PLUS S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
114. TERNA RETE ITALIA S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
115. Tamini Transformers USA L.L.C.	Sew ickley	Sew ickley	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
116. Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Legnano (MI)	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	70,00%
117. Tep Energy Solution S.r.l.	Roma	Roma	1	ASSET COMPANY 4 S.R.L.	100,00%	82,00%
118. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
119. Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
120. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
121. Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
122. Terna SpA	Roma	Roma	4	CDP Reti S.p.A.	29,85%	29,85%
123. Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Pune	Magarpatta City, Pune	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
124. VBD1 AS	Norvegia	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
125. Vard Accommodation AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
126. Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	0,23%
Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
127. Vard Aqua Chile SA	Puerto Montt	Puerto Montt	1	Vard Aqua Sunddal AS	95,00%	95,00%
128. Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgillphed	Lochgillphed	1	Vard Aqua Sunddal AS	100,00%	100,00%
129. Vard Aqua Sunddal AS	Sunddalsøra	Sunddalsøra	1	Vard Group AS	96,42%	96,42%
130. Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard Group AS	5,88%	5,88%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Imprese partecipante	Quota %	
131. Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	94,12%
132. Vard Contracting AS	Vatne	Vatne	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
133. Vard Design AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
134. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Rijeka	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
135. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro AS	99,50%	99,50%
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,50%	0,50%
136. Vard Electro AS	Sovik	Sovik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
137. Vard Electro Braila SRL	Braila	Braila	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
138. Vard Electro Brazil (Instalacoes Betricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
Vard Electro Brazil (Instalacoes Betricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Group AS	1,00%	1,00%
139. Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
140. Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Genova	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
141. Vard Electro Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	99,96%	99,96%
142. Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Brevik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
143. Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Costanza	1	Vard Braila SA	30,00%	30,00%
Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Costanza	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
144. Vard Engineering Gdansk sp. Z o. o.	Danzica	Danzica	1	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	100,00%
145. Vard Group AS	Alesund	Alesund	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
146. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	95,18%	95,18%
147. Vard Marine Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
148. Vard Marine US Inc.	Houston	Houston	1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
149. Vard Niteroi Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Electro Brazil (Instalações Betricas) Ltda	0,01%	0,01%
Vard Niteroi Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
150. Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Porsgrunn	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
151. Vard Piping AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
152. Vard Promar SA	Recife	Recife	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
153. Vard RO Holding SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
154. Vard Seaonics Holding AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
155. Vard Ship Repair Braila SA	Braila	Braila	1	Vard Braila SA	100,00%	100,00%
156. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Ltd	100,00%	100,00%
157. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
158. Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	99,996%
Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	0,004%	0,004%
159. Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vung Tau	1	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	100,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria;

2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria;

3 = accordi con altri soci;

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del Decreto Legislativo 87/92

6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del Decreto Legislativo 87/92

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e ponteziali.

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate:

- dall'ingresso, nel perimetro di consolidamento, delle Energy Service Company (ESCo) Avvenia The Energy Innovator S.r.l., acquisita nel mese di febbraio 2018 tramite Terna Plus, e Seaside, di cui è stata acquisita tramite Italgas la totalità del capitale sociale in data 13 marzo 2018;
- dall'ingresso nel perimetro di consolidamento di TEP Energy Solution e di Enersi Sicilia, controllate tramite Snam;
- dall'ingresso di Pentagramma Romagna in liquidazione e di Pentagramma Perugia, di cui è stata acquisita la totalità del capitale sociale nel corso dell'esercizio;
- dall'ingresso nel perimetro di consolidamento delle seguenti società attive nella distribuzione del gas: Baranogas Reti, Ischia Reti Gas, Progas Metano, Grecanica Gas, Favaragas Reti, Siculianagas Reti, EGN Distribuzione, Ischia Gas, Marigliano Gas, Fontenergia e Naturgas.

2. Valutazioni ed 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 ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione" previsto dall'IFRS 3, così come modificato dal Regolamento 495/2009, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 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 ad elementi dell'attivo o del passivo della controllata – nella voce Attività immateriali come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative sono imputate al conto economico.

Il "metodo dell'acquisizione" viene applicato a partire dalla data dell'acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita.

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 ed il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

La differenza tra il valore della partecipazione ed 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 ed 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 periodo di pertinenza di terzi”.

Per le società che sono incluse per la prima volta nell’area di consolidamento, il fair value del costo sostenuto per ottenere il controllo di tale partecipazione, inclusivo degli oneri accessori, è misurato alla data di acquisizione.

La differenza tra il corrispettivo di cessione di una quota detenuta in una controllata e il relativo valore contabile delle attività nette è rilevata in contropartita del Patrimonio Netto, qualora la cessione non comporti perdita di controllo.

Accordi a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale due o più controparti dispongono di controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Secondo il principio IFRS 11 gli accordi a controllo congiunto devono essere classificati quali Joint operation o Joint Venture in funzione dei diritti e delle obbligazioni contrattuali detenuti dal Gruppo.

Una Joint operation è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni rispetto alle passività dell’accordo.

Una Joint Venture è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività nette dell’accordo.

Le partecipazioni in società controllate congiuntamente sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Società collegate

Una società collegata è un’impresa nella quale la partecipante esercita un’influenza notevole e che non è né una controllata né una joint-venture. L’influenza notevole si presume quando la partecipante:

- detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un’altra società,
- oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un’influenza significativa attraverso:
 - la rappresentanza nell’organo di governo dell’impresa;
 - la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;
 - l’esistenza di transazioni significative;
 - lo scambio di personale manageriale;
 - la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

3. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva con interessenze di terzi significative

Ai fini della redazione delle successive tabelle, un'interessenza è stata considerata come significativa quando:

- l'interessenza di terzi è maggiore o uguale al 50% del capitale sociale della partecipata;
- i dati contabili della società partecipata sono rilevanti per il lettore del bilancio.

3.1 Interessenze di terzi, disponibilit  dei voti dei terzi e dividendi distribuiti ai terzi

(migliaia di euro)	Interessenze dei terzi %	Disponibilit� voti dei terzi (1)	Dividendi distribuiti ai terzi (2)
Denominazioni imprese			
1. Terna S.p.A.	82,36%	82,36%	371.286
2. Snam S.p.A.	81,13%	81,13%	598.055
3. Italgas S.p.A.	82,06%	82,06%	142.394

(1) Disponibilit  dei voti nell'assemblea ordinaria

(2) Incluso acconto dividendo

3.2 Partecipazioni con interessenze di terzi significative: informazioni contabili

(migliaia di euro)	Totale attivo	Cassa e disponibilit� liquide	Attivit� finanziarie	Attivit� materiali e immateriali	Passivit� finanziarie	Patrimonio netto	Margine di interesse	Margine di intermediazione	Costi operativi	Utile (Perdita) della operativit� corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della operativit� corrente al netto delle imposte	Utile (Perdita) dei gruppi di attivit� in via di dismissione al netto delle imposte	Utile (perdita) dell'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditivit� complessiva (3) = (1) + (2)
Denominazioni															
1. Terna S.p.A.	17.240.311	175	1.960.915	13.763.773	9.571.468	4.044.161	(78.669)	(91.315)	1.092.900	1.007.671	711.618		711.618	(36.672)	674.946
2. Snam S.p.A.	22.989.693	415	1.921.778	17.060.683	13.419.650	5.985.703	(168.871)	(229.045)	1.373.365	1.300.690	960.010		960.010	(18.533)	941.477
3. Italgas S.p.A.	6.926.443	225	138.622	5.641.676	3.973.943	1.329.247	(44.490)	(47.797)	453.385	426.365	313.595		313.595	(2.322)	311.273

4. Restrizioni significative

Non si rilevano restrizioni significative.

5. Altre informazioni

Non si rilevano altre informazioni.

SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti fatti che comportino 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 2018.

CDP

L'Assemblea di CDP S.p.A., riunitasi in forma ordinaria il 19 marzo 2019, ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2020-2028 a Deloitte & Touche S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione di CDP S.p.A., nella medesima seduta in cui è stato approvato il presente bilancio consolidato, ha deliberato la scissione dalla controllata Fintecna S.p.A. della partecipazione da essa detenuta in CDP Equity S.p.A., pari al 2,87% del capitale sociale, a CDP S.p.A. nel ruolo di beneficiaria.

Fincantieri

Nel mese di gennaio 2019, tramite la controllata Fincantieri Infrastructure in consorzio con Salini Impregilo, Fincantieri si è aggiudicata il contratto per la ricostruzione del ponte sul fiume Polcevera a Genova.

In data 21 febbraio 2019 nel corso dell'International Defence Exhibition & Conference (IDEX) 2019 di Abu Dhabi, Fincantieri e Abu Dhabi Shipbuilding (ADSB), hanno annunciato di aver raggiunto un accordo di massima per esplorare forme di collaborazione industriale e commerciale nel segmento della navalmeccanica degli Emirati Arabi Uniti.

Terna

In data 10 gennaio 2019 Terna S.p.A. ha lanciato un'emissione obbligazionaria green in Euro, a tasso fisso, nella forma di private placement per un totale di 250 milioni di Euro, a cui è stato attribuito un rating "BBB+" da Standard and Poor's, "(P)Baa2" da Moody's e "BBB+" da Fitch. I proventi netti dell'emissione saranno utilizzati per finanziare i c.d. eligible green projects della Società, confermando la strategia di Terna orientata a coniugare sostenibilità e crescita, per favorire la transizione energetica in atto e generare sempre maggiori benefici per il Paese e tutti gli stakeholders.

In data 15 febbraio 2019, è stata costituita la società PI.SA. 2 S.r.l., interamente partecipata da Terna S.p.A., avente come oggetto sociale la progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo, esercizio e manutenzione, anche per conto terzi, di linee e di strutture a rete e di altre infrastrutture a tali reti connesse, di impianti e apparecchiature funzionali alle attività nel settore della trasmissione dell'energia elettrica, la ricerca, consulenza ed assistenza sulle questioni relative al core business.

In data, 1 marzo 2019, Snam e Terna hanno sottoscritto un memorandum of understanding per definire e realizzare iniziative comuni, in particolare su ricerca, sviluppo e innovazione e sulle possibili convergenze tra sistema elettrico e sistema gas. Le aree di attività oggetto dell'accordo riguardano lo sviluppo di scenari energetici condivisi nazionali ed europei per la valorizzazione delle convergenze tra sistema gas e sistema elettrico nell'ambito del progetto di Snam di conversione dei propri impianti di compressione e stoccaggio in "dual energy" gas-elettrico, con significativi benefici in termini di accresciuta flessibilità dei servizi resi e di riduzione di impatto ambientale. Inoltre, particolare importanza avranno le iniziative di ricerca e sviluppo, con particolare riferimento all'utilizzo delle fonti rinnovabili programmabili per la generazione elettrica nonché alle nuove tecnologie di sector coupling, mirate a un sempre migliore utilizzo delle risorse, oltre che alla sperimentazione e lo sviluppo di soluzioni tecnologiche innovative per l'analisi e il monitoraggio delle infrastrutture, l'analisi idrogeologica dei territori, il monitoraggio dei cantieri, l'ottimizzazione congiunta delle reti elettriche e gas.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Principi contabili internazionali omologati al 31 dicembre 2018 ed in vigore dal 2018

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 2018:

- Regolamento (UE) 2018/519 della Commissione del 28 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 87 del 3 aprile 2018, che adotta l'Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi. L'Interpretazione chiarisce la contabilizzazione di operazioni che comprendono la ricezione o il pagamento di anticipi in valuta estera.
- 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. Le modifiche sono volte a chiarire la classificazione di determinate attività finanziarie rimborsabili anticipatamente quando si applica l'IFRS 9⁴².
- Regolamento (UE) 2018/400 della Commissione del 14 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 72 del 15 marzo 2018, che adotta Modifiche allo IAS 40 Investimenti immobiliari – Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari. Le modifiche chiariscono quando un'impresa è autorizzata a cambiare la qualifica di un immobile che non era un «investimento immobiliare» come tale o viceversa.
- Regolamento (UE) 2018/289 della Commissione del 26 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 55 del 27 febbraio 2018, che adotta Modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni volte a chiarire come le imprese debbano applicare il principio in taluni casi specifici.
- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 34 dell'8 febbraio 2018, che adotta i Miglioramenti annuali agli IFRS 2014-2016 che comportano modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard e all'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità (questi ultimi da applicarsi già per il 2017). L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di risolvere questioni non urgenti relative a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che sono state discusse dallo IASB nel corso del ciclo progettuale.
- Regolamento (UE) 2017/1988 della Commissione del 3 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, adotta le Modifiche all'IFRS 4 Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi. Le modifiche all'IFRS 4 mirano a rimediare alle conseguenze contabili temporanee dello sfasamento tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data di entrata in vigore del nuovo principio contabile sui contratti assicurativi che sostituisce l'IFRS 4 (IFRS 17).
- Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, adotta Chiarimenti dell'IFRS 15 “Ricavi provenienti da contratti con i clienti”. Le modifiche mirano a precisare alcuni requisiti e a fornire un'ulteriore agevolazione transitoria per le imprese che applicano il Principio.
- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 323 del 29 novembre 2016, adotta l'IFRS 9 Strumenti finanziari, inteso a migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde all'invito del G20 ad operare la transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie.
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 295 del 29 ottobre 2016, adotta l'IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con i clienti, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi nel complesso la comparabilità dei ricavi nei bilanci.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2019)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2018 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

⁴² Il regolamento stabilisce che l'applicazione delle modifiche in esso contenute a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente. Nel testo è però indicato che la Commissione considera quanto segue: “Poiché il regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione è divenuto applicabile per gli esercizi che hanno inizio al più tardi il 1° gennaio 2018 o successivamente, le imprese dovrebbero poter utilizzare l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 Strumenti finanziari come modificato nell'allegato del presente regolamento a decorrere dalla data di applicazione del regolamento (UE) 2016/2067. Pertanto, le imprese dovrebbero poter applicare le disposizioni del presente regolamento per gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.”.

- 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 cominci 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. CDP non adotta anticipatamente l'IFRS 16 nella redazione del proprio bilancio consolidato.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) che è destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases – Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori.

Sulla base delle analisi effettuate, i contratti individuati in cui il Gruppo CDP si configura come locatario (o lessee) sono riferibili principalmente a locazioni immobiliari.

Il Gruppo CDP, quali espedienti pratici previsti dalle disposizioni transitorie dell'IFRS 16, ha optato per l'applicazione del principio ai contratti in precedenza classificati come contratti di leasing ai sensi dello IAS 17 "Leasing" e dell'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing".

Inoltre, con riferimento ai leasing classificati in precedenza come leasing operativi, ha stabilito di:

- adottare il principio retroattivamente, contabilizzando l'effetto cumulativo alla data dell'applicazione iniziale, senza rideterminare le informazioni comparative, rilevando invece l'eventuale effetto cumulativo come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo;
- valutare l'attività consistente nel diritto di utilizzo per un importo pari alla passività iniziale del leasing al netto di eventuali risconti attivi iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale;
- non rilevare attività e passività relative ai leasing la cui durata termina entro 12 mesi dalla data dell'applicazione iniziale (tali contratti verranno contabilizzati quali leasing a breve termine);
- escludere i costi diretti iniziali dalla valutazione dell'attività consistente nel diritto di utilizzo alla data dell'applicazione iniziale.

Dalle analisi in corso di finalizzazione non si prevedono, per l'esercizio 2019, impatti significativi sul bilancio del Gruppo CDP derivanti dall'applicazione del principio in esame, limitati essenzialmente alla rilevazione di maggiori attività (diritti d'uso) e passività (debiti per leasing).

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea al 31 dicembre 2018

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);
- Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle (issued on 12 December 2017);
- Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards (issued on 29 March 2018);
- Amendment to IFRS 3: Business Combinations (issued on 22 October 2018);
- Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material (issued on 31 October 2018).

Circolare Banca d'Italia n. 262/2005 – 6° aggiornamento del 30 novembre 2018

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". Sono state anche recepite le conseguenti modifiche in altri principi contabili internazionali, tra cui lo IAS 40 in materia di investimenti immobiliari, introdotte per garantire la coerenza complessiva del framework contabile⁴³. Con l'occasione è stato anche recepito l'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; è stata altresì integrata l'informativa 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. Le modifiche hanno tenuto conto, da una parte, dell'esigenza di recepire l'informativa minima richiesta dal nuovo principio contabile IFRS 16 e dagli emendamenti allo IAS 40 e all'IFRS 12; dall'altra, di mantenere alcune informazioni sul leasing attualmente presenti nei bilanci che, seppur non richieste dai principi contabili internazionali, si reputano rilevanti ai fini di una corretta valutazione dell'operatività degli intermediari da parte degli utilizzatori del bilancio⁴⁴.

Il presente aggiornamento della circolare n. 262/2005 trova applicazione a partire dai bilanci chiusi o in corso al 31 dicembre 2019.

⁴³ 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).

⁴⁴ In particolare, relativamente agli investimenti immobiliari, l'IFRS 16 non richiede all'utilizzatore di fornire alcune informazioni di dettaglio (cfr. IFRS 16, par. 48 e 56), quali ad esempio la presentazione delle attività consistenti nel diritto di utilizzo separatamente dalle altre attività e delle spese di ammortamento distinte per titolo di possesso (di proprietà o diritto d'uso acquisito con il leasing).

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2019 ha approvato il bilancio consolidato 2018 del Gruppo CDP, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

La transizione ai principi contabili internazionali IFRS 9 e IFRS 15

IFRS 9: Strumenti finanziari

Le disposizioni normative

A partire dal 1 gennaio 2018, il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 ed omologato dalla Commissione Europea nel 2016, sostituisce lo IAS 39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

L'IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, dell'impairment e dell'hedge accounting.

In merito alla prima area, l'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie sia guidata, da un lato, dall'intento gestionale (business model) per il quale le attività sono detenute e, dall'altro dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di tali attività finanziarie. In luogo delle precedenti quattro categorie contabili, le attività finanziarie secondo l'IFRS 9 possono essere classificate – secondo i due drivers sopra indicati – in tre categorie: Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (per gli strumenti di debito la riserva è trasferita a conto economico in caso di cessione dello strumento) e, infine, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico. Le attività finanziarie possono essere iscritte nelle prime due categorie ed essere, quindi, valutate al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva solo se, il business model di appartenenza è rispettivamente "Held to collect" (HTC) o "held to collect and sell" (HTCS), e se è dimostrato che le stesse danno origine a flussi finanziari che sono rappresentati esclusivamente da pagamenti di capitale ed interessi (c.d. "Solely Payment of Principal and Interest" – "SPPI test"). I titoli di capitale sono sempre iscritti nella terza categoria e misurati al fair value con imputazione a conto economico, salvo che l'entità scelga (irrevocabilmente, in sede di iscrizione iniziale), per le azioni non detenute con finalità di trading, di presentare le variazioni di valore nelle altre componenti di conto economico complessivo, che non verranno mai trasferite a conto economico, nemmeno in caso di cessione dello strumento finanziario (Attività finanziarie valutate al fair value con impatti sulla redditività complessiva senza "recycling").

Per quanto riguarda le passività finanziarie, non vengono introdotte sostanziali variazioni rispetto allo IAS 39 in merito alla loro classificazione e valutazione. L'unica novità è rappresentata dal trattamento contabile dell'own credit risk: per le passività finanziarie designate al fair value (c.d. passività in fair value option) lo standard prevede che le variazioni di fair value attribuibili alla variazione del proprio rischio di credito siano rilevate a patrimonio netto, a meno che tale trattamento non crei o ampli un'asimmetria contabile nell'utile d'esercizio, mentre l'ammontare residuo delle variazioni di fair value delle passività deve essere rilevato a conto economico.

Con riferimento all'impairment, per gli strumenti valutati al costo ammortizzato e al fair value con contropartita la redditività complessiva (diversi dagli strumenti di capitale), viene introdotto un modello basato sul concetto di "expected loss" (perdita attesa), in luogo dell'"incurred loss" prevista dallo IAS 39, in modo da riconoscere con maggiore tempestività le perdite. L'IFRS 9 richiede alle imprese di contabilizzare le perdite attese nei 12 mesi successivi (stage 1) sin dall'iscrizione iniziale dello strumento finanziario. L'orizzonte temporale di calcolo della perdita attesa diventa, invece, l'intera vita residua dell'asset oggetto di valutazione, ove la qualità creditizia dello strumento finanziario abbia subito un deterioramento "significativo" rispetto alla misurazione iniziale (stage 2) o nel caso risulti "impaired" (stage 3). Più nel dettaglio, l'introduzione delle nuove regole d'impairment comporta:

- l'allocazione delle attività finanziarie performing in differenti stadi di rischio creditizio («staging»), cui corrispondono rettifiche di valore basate sulle perdite attese nei 12 mesi successivi (c.d. "Primo stadio" – "Stage 1"), ovvero «lifetime», per tutta la durata residua dello strumento (c.d. "Secondo stadio" – "Stage 2"), in presenza di un significativo incremento del rischio di credito («SICR») determinato tramite il confronto tra le Probabilità di Default alla data di prima iscrizione ed alla data di bilancio;
- l'allocazione delle attività finanziarie deteriorate nel c.d. "Terzo stadio" – "Stage 3", sempre con rettifiche di valore basate sulle perdite attese «lifetime»;
- l'inclusione, nel calcolo delle perdite attese ("Expected Credit Losses" – "ECL"), di informazioni prospettiche («forward looking») legate, tra l'altro, all'evoluzione dello scenario macroeconomico.

Infine, con riferimento all'hedge accounting, il nuovo modello relativo alle coperture – che però non riguarda le c.d. “macro coperture” – tende ad allineare la rappresentazione contabile con le attività di risk management e a rafforzare la disclosure sulle attività di gestione del rischio intraprese dall'entità che redige il bilancio.

Le scelte del Gruppo CDP

Con riferimento alle modalità di rappresentazione degli effetti della prima applicazione del principio, il Gruppo ha deciso di avvalersi della facoltà prevista dal §7.2.15 dell'IFRS 9 e dai §§E1-E2 dell'IFRS 1 “Prima adozione degli International Financial Reporting Standard” che permette di non rideterminare i valori comparativi. Secondo le indicazioni contenute nell'atto di emanazione del 5° aggiornamento della Circolare di Banca d'Italia n.262 del 22 dicembre 2017, le banche che faranno ricorso all'esenzione nella predisposizione dei dati comparativi devono includere nel primo bilancio redatto sulla base dell'aggiornamento un prospetto di raccordo che evidenzia la metodologia utilizzata e fornisca una riconciliazione tra i dati dell'ultimo bilancio approvato e il primo bilancio redatto in base alle nuove disposizioni. Conseguentemente, per il Gruppo CDP la data di prima applicazione del nuovo principio risulta essere il 1° gennaio 2018.

I paragrafi che seguono effettuano un'analisi sintetica dei principali impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 sul Gruppo CDP distinti nelle tre aree di impatto così come precedentemente definite.

Classificazione e misurazione

Al fine di recepire le regole di classificazione e misurazione previste dal nuovo Standard e, dunque, classificare le attività finanziarie sulla base del “Modello di Business” e delle caratteristiche contrattuali dei cash flow, è stata effettuata un'analisi dei portafogli titoli e crediti (nell'ambito, per quanto attiene la Capogruppo e le società soggette a direzione e coordinamento, di un Progetto di Gruppo) al fine di individuare e definire i relativi “Business Model”, ossia la modalità di gestione delle attività finanziarie in merito alla generazione di flussi finanziari.

Il processo di definizione dei Business Model è stato pertanto attuato attraverso un approfondimento delle logiche di gestione in essere (verificando se i flussi finanziari generati dalle attività finanziarie derivino dalla raccolta dei flussi contrattuali, dalla vendita degli assets o da entrambi), confermando sostanzialmente la strategia di gestione dei portafogli condotta sinora, in coerenza con gli obiettivi, le politiche e le Risk Policy, ossia una gestione del portafoglio crediti riconducibile ad un Business Model HTC, e una gestione del portafoglio titoli riconducibile sostanzialmente ai Business Model HTC e HTCS.

Per i portafogli HTC, sono state definite le soglie di ammissibilità delle vendite che non inficino la classificazione e, contestualmente, si sono stabiliti i parametri per individuare le vendite coerenti con tale modello di business in quanto riconducibili ad un incremento del rischio di credito, ad una gestione del rischio di concentrazione o effettuate in prossimità della scadenza.

Più nel dettaglio, nell'ambito di un modello di business HTC le vendite sono ammesse:

- in caso di aumento del rischio di credito, le soglie e/o i casi di ammissibilità sono stati definiti in coerenza con la metodologia di impairment;
- in caso avvengano in prossimità della scadenza dell'attività finanziaria e i proventi da cessione corrispondano approssimativamente alla raccolta dei restanti flussi finanziari contrattuali. Nello specifico, la soglia di rilevanza in termini di prossimità alla scadenza dello strumento è stata stabilita in relazione alla durata residua del credito;
- quando non frequenti e non significative considerando, in particolare per la Capogruppo, la dimensione, la natura, l'esperienza e le prospettive del proprio portafoglio.

Gli intenti gestionali (Business Model) per cui le attività finanziarie sono detenute sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione.

L'esecuzione del Test SPPI, e dunque l'analisi delle caratteristiche dei flussi finanziari per tutte le attività finanziarie ha, invece, reso necessaria la strutturazione dei portafogli in sottocategorie omogenee che permettessero uno studio organico dei prodotti aventi caratteristiche analoghe, rispetto a quelli che presentano caratteristiche particolari.

Nello specifico, per il portafoglio crediti, si è proceduto a individuare le tipologie di “Prodotti Standard” e “non Standard” ai fini IFRS9, sulla base della presenza o meno di clausole contrattuali riconducibili ad uno standard contrattuale oppure clausole contrattuali, rilevanti ai fini IFRS 9, omogenee. Tale classificazione ha permesso di effettuare un'analisi puntuale e quindi il Test SPPI, su tutti i finanziamenti presenti nel portafoglio di CDP alla data del 31/12/2017.

Tutte le clausole contrattuali potenzialmente critiche ai fini del Test SPPI sono state oggetto di un'attenta e approfondita analisi. Solo con riferimento ad un sottoinsieme di un prodotto di una controllata, il test è risultato non superato.

Le modalità di conduzione del test si basano sull'utilizzo di una specifica check list nonché di un relativo albero decisionale.

È stata inoltre effettuata una mappatura completa di tutti i parametri e delle regole di indicizzazione che caratterizzano il portafoglio crediti, nonché la relativa frequenza dei pagamenti degli interessi. In tal modo è stato possibile individuare le posizioni caratterizzate da una remunerazione del "time value of money" modificata, sulle quali si è reso necessario valutare la significatività di tale modifica (Benchmark Test).

L'esito del Test SPPI per i titoli classificati nei portafogli HTC e HTCS è stato invece svolto con l'ausilio di un Provider esterno, nonché oggetto di review e/o ove necessario, di interazione da parte delle strutture competenti (Risk Management e Amministrazione Bilancio e Segnalazioni).

Dalle analisi effettuate, per il comparto crediti non sono emerse modifiche di classificazione. Per il comparto titoli, sono state necessarie limitatissime modifiche di classificazione e misurazione.

Si segnala inoltre, che sulla base degli approfondimenti condotti e dei chiarimenti forniti dall'IFRS Interpretation Committee, le quote di OICR sono state classificate fra le attività valutate obbligatoriamente al fair value con impatto a conto economico.

Le modalità definite per la classificazione sono applicate dal 1° gennaio 2018.

Impairment

Il processo di recepimento delle nuove disposizioni contabili ha richiesto da parte di CDP la definizione delle policy e delle metodologie di classificazione in stage (Stage Allocation) e di calcolo della perdita attesa che siano compliant con l'IFRS 9 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 temporale tipico delle sue 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 ad una master-scale dei rating interni a cui è associata una struttura a termine della probabilità di default.

Il rating interno incorpora tutte le principali informazioni disponibili, anche di carattere andamentale in quanto la struttura del sistema 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 Standard 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 (c.d. "watchlist" che evidenziano, per esposizioni comunque in bonis, la necessità di un monitoraggio particolarmente attento in conseguenza a 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 operazioni 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 passato prima a Stage 2.

In accordo con lo Standard e secondo la policy di Stage Allocation, al cessare delle condizioni che determinano l'attribuzione allo Stage 2 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 su un orizzonte temporale corrispondente all'intera vita residua dello strumento, 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). Tale possibilità consiste nel classificare in Stage 1 tutte le posizioni con rischio di credito "basso" (sostanzialmente assimilabile alla soglia "investment grade", ossia dal rating "BBB-" in su), indipendentemente dalle eventuali variazioni del merito creditizio rispetto al momento di origination. La scelta di non adottare tale exemption tiene conto delle indicazioni, pur non vincolanti per CDP, del Comitato di Basilea, che ha espresso l'auspicio che le banche autorizzate all'utilizzo dei modelli interni per il rischio di credito non applichino tale esenzione al proprio portafoglio crediti. 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 ed 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 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, l'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 una 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 (i.e. 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, nell'ambito del Progetto di Gruppo, dall'Area Risk Management, in collaborazione con l'Area Amministrazione, Bilancio e Segnalazioni. L'adozione delle scelte chiave dell'implementazione del Principio è stata oggetto di esame da parte del Comitato Rischi interno e del Comitato Rischi CdA e, in ultimo, approvata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo.

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.

Hedge Accounting

Per quanto attiene l'Hedge Accounting, l'IFRS 9 contiene le disposizioni relative al "General Hedge Accounting Model" volte a prevedere un maggiore allineamento tra le relazioni di hedge accounting e le strategie di risk management adottate dal management. Il nuovo standard non contempla il modello contabile previsto per le relazioni di copertura collettive di portafogli di crediti (c.d. Macro Hedging) che è tutt'ora in fase di studio da parte del programma di ricerca dello IASB.

Nelle more delle novità regolamentari, il Gruppo CDP ha deciso di avvalersi in FTA dell'opzione c.d. "opt-out": tutte le operazioni di copertura continueranno ad essere gestite in continuità con il passato, in linea con quanto previsto dallo IAS 39 (carve-out).

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Le disposizioni normative

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei beni e dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

1. identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più pari in grado di generare diritti ed obbligazioni;
2. individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
3. determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
4. allocazione del prezzo delle transazioni a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");
5. riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

Le scelte del Gruppo CDP

Coerentemente con le scelte adottate con riferimento all'IFRS9 e con quanto previsto dall'IFRS 15 Appendice C, il Gruppo CDP ha optato per applicare il nuovo standard retroattivamente, contabilizzando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo dell'esercizio che include la data di applicazione iniziale (IFRS 15 §C7). Per il Gruppo CDP la data di prima applicazione del nuovo principio risulta essere il 1° gennaio 2018.

Ulteriori riclassificazioni operate al 1.1.2018 in ottemperanza al 5° Aggiornamento della Circolare n. 262 della Banca d'Italia

Il 5° Aggiornamento della Circolare n. 262 della Banca d'Italia ha chiarito che le attività materiali oggetto di contabilizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 2 "Rimanenze" debbano essere riclassificate in voce 90 "Attività materiali" e non più nella voce 130 "Altre Attività".

Il medesimo aggiornamento ha inoltre previsto che gli accantonamenti effettuati a fronte di esposizioni fuori bilancio siano esposte in voce 100 "Fondi per rischi e oneri" in luogo della voce 80 "Altre passività".

I prospetti che seguono, relativi agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 includono anche le su menzionate riclassificazioni.

I prospetti di transizione

Il quadro normativo di riferimento per il bilancio consolidato di CDP ha visto, nel 2018, l'introduzione di due nuovi rilevanti principi rappresentati dall'IFRS 9 "Strumenti finanziari" (Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016) e dall'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti" (Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016), nonché il conseguente adeguamento della Circolare n.262 pubblicata dalla Banca d'Italia in versione aggiornata nel dicembre 2017.

Tali principi hanno subito due integrazioni rappresentate dai chiarimenti all'IFRS 15 pubblicati con Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione del 31 ottobre 2017 e dalle Modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa pubblicate con Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, entrambe adottate dal Gruppo nel presente bilancio.

Sia per l'IFRS 9 che per l'IFRS 15 il Gruppo CDP ha scelto, pur applicandoli retrospettivamente, di non rideterminare i dati comparativi sia dell'esercizio precedente per quanto attiene i dati di fine periodo sia del periodo precedente per quanto attiene i dati di flusso.

Tenendo conto di quanto richiesto dai principi contabili internazionali in termini di disclosure in tali circostanze, ed in particolare dall'IFRS 7 per quanto attiene l'applicazione dell'IFRS 9, nonché delle modifiche apportate alla Circolare n.262 aggiornata, è stata predisposta la seguente informativa rappresentata da:

- i prospetti di riconduzione delle voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio consolidato 2017 alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare n. 262 aggiornata. In tale prospetto i valori contabili sono stati ricondotti alle nuove voci senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement e impairment*), mantenendo inalterato il totale complessivo dell'attivo, del passivo e delle voci del patrimonio netto di chiusura;
- i prospetti di rilevazione delle classi contabili patrimoniali ricondotte per tener conto degli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 (*measurement e impairment*) e dell'IFRS 15 (*measurement*) e dei relativi effetti fiscali. Tale prospetto evidenzia i saldi patrimoniali di apertura al 1° gennaio 2018 ed i conseguenti effetti sul patrimonio netto alla medesima data;
- il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto di chiusura al 31 dicembre 2017 con il patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2018;
- la composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment.

Gli impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi comportano una rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo. Come previsto dalla Circolare n. 262 aggiornata, gli impatti patrimoniali relativi all'applicazione al 1 gennaio 2018 dell'IFRS 9 e 15 sono evidenziati nella sezione "modifica saldi di apertura" del prospetto di movimentazione del Patrimonio netto d'esercizio in corrispondenza dei conti dedicati ad accogliere tali effetti.

I prospetti di riconduzione dei dati patrimoniali

I seguenti prospetti riportano la riconduzione delle voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio consolidato 2017 e dunque come previste nella precedente versione della Circolare n. 262, alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare n. 262 aggiornata. In tali prospetti i valori contabili rivenienti dal bilancio consolidato 2017 pubblicato sono stati ricondotti alle nuove voci, tenendo conto delle analisi condotte nell'ambito dei progetti implementati dal Gruppo, senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement e impairment*) derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15, mantenendo inalterato il totale complessivo dell'attivo, del passivo e delle voci del patrimonio netto di chiusura.

Il prospetto, relativo alle voci dello stato patrimoniale attivo, evidenzia le seguenti principali variazioni:

Attività

IAS 39 / IFRS 9 (migliaia di euro)	10. Cassa e disponibilità liquide	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	30. Attività finanziarie valutate al fair value	40. Attività disponibili per la vendita	50. Attività detenute sino alla scadenza	60. Crediti verso banche	70. Crediti verso clientela	80. Derivati di copertura	90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	100. Partecipazioni	110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	120. Attività materiali	130. Attività immateriali	140. Attività fiscali	150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	160. Altre attività	Totale voci dell'attivo
10. Cassa e disponibilità liquide	1.015																1.015
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		896.815	182.382	1.074.584	549.627		888.841										3.592.249
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva				9.523.380													9.523.380
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato			73.503		30.181.380	43.137.745	256.294.390										329.687.018
50. Derivati di copertura								988.655									988.655
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)									(41.503)								(41.503)
70. Partecipazioni										19.769.766							19.769.766
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori											670.812						670.812
90. Attività materiali												35.813.995				1.364.515	37.178.510
100. Attività immateriali													8.050.650				8.050.650
110. Attività fiscali														1.701.679			1.701.679
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione															23		23
130. Altre attività																8.411.494	8.411.494
Totale voci dell'attivo	1.015	896.815	255.885	10.597.964	30.731.007	43.137.745	257.183.231	988.655	(41.503)	19.769.766	670.812	35.813.995	8.050.650	1.701.679	23	9.776.009	419.533.748

In particolare:

- le attività finanziarie valutate al fair value pari a 255,9 milioni di euro includevano il prestito obbligazionario convertibile (POC) erogato a Valvitalia, quote di OICR per 10,2 milioni di euro e altre attività finanziarie per 73,5 milioni di euro. I primi due strumenti finanziari sono stati ricondotti tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value, il POC in relazione al venir meno delle condizioni che ne consentivano la designazione al fair value ed all'esito del test SPPI fallito a seguito della presenza di componenti opzionali, le quote di OICR in relazione alla loro natura e struttura. L'attività finanziaria detenuta da Terna, sulla base delle analisi effettuate dalla società, è stata riclassificata tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;
- le attività finanziarie disponibili per la vendita pari a 10.597,9 milioni di euro sono state ricondotte nella voce attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva in tutti i casi in cui le stesse erano rappresentate da strumenti di debito detenuti in un business model HTCS e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI (9.441,1 milioni di euro), nonché nei casi di strumenti di capitale, per i quali, stante la natura di stabile investimento, la società detentrica ha adottato la scelta irrevocabile di classificarli in tale categoria. Le attività finanziarie residue sono state ricondotte tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value per un ammontare di 1.074,6 milioni di euro, di cui 1.072,5 milioni di euro sono relativi alle quote di fondi e veicoli di investimento detenuti da CDP a scopo di investimento di lungo periodo volti a sostenere specifiche iniziative e dunque inclusi in tale voce in relazione alla loro natura e struttura. L'ammontare di 60,7 milioni di euro residuo è rappresentato dai titoli di capitali, aventi la natura di equity in base alle regole dello IAS 32 e per i quali è stata adottata la scelta irrevocabile di classificazione tra le attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva;
- le attività finanziarie detenute sino alla scadenza pari a 30.731 milioni di euro sono state ricondotte nella voce attività finanziarie valutate al costo ammortizzato in tutti i casi in cui le stesse erano rappresentate da strumenti di debito detenuti in un business model HTC e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI (30.181,4 milioni di euro) e nella voce attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value nei casi di esito negativo del test SPPI;
- i crediti verso clientela e verso banche detenuti nell'ambito di un business model HTC e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI sono stati ricondotti tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. In caso di diverso esito del test, per alcuni limitati titoli e per un sottoinsieme di una tipologia di finanziamenti caratterizzati da componenti opzionali rilevanti, i crediti sono stati classificati tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value;
- inoltre per tener conto di quanto previsto dalla Circolare n.262 aggiornata, le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2 (come specificate al par. 8.5 della Sezione 8 - 2.7.16 – della Circolare) sono state ricondotte dalle Altre attività alle Attività materiali.

Il prospetto, relativo alle voci dello stato patrimoniale passivo, evidenzia la riconduzione delle rettifiche nette complessive per garanzie ed impegni dalle altre passività ai fondi per rischi e oneri (188,1 milioni di euro).

Passività

IAS 39 / IFRS 9 (migliaia di euro)	10. Debiti verso banche	20. Debiti verso clientela	30. Titoli in circolazione	40. Passività di negoziazione	50. Passività finanziarie valutate al fair value	60. Derivati di copertura	70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	80. Passività fiscali	90. Passività associate ad attività in via di dismissione	100. Altre passività	110. Trattamento di fine rapporto del personale	20. Fondi per rischi e oneri	30. Riserve tecniche	Totale voci del passivo
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.934.885	300.331.654	37.237.527											383.504.066
20. Passività finanziarie di negoziazione				184.354		1.340								185.694
30. Passività finanziarie designate al fair value					519.228									519.228
40. Derivati di copertura						667.714								667.714
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)							32.400							32.400
60. Passività fiscali								3.549.637						3.549.637
70. Passività associate ad attività in via di dismissione										9.720.862				9.720.862
80. Altre passività											221.039			221.039
90. Trattamento di fine rapporto del personale										188.131		2.615.810		2.803.941
100. Fondi per rischi e oneri													2.407.786	2.407.786
110. Riserve tecniche														
Totale del passivo	25.934.885	300.331.654	37.237.527	184.354	519.228	669.054	32.400	3.549.637		9.908.993	221.039	2.615.810	2.407.786	383.612.367

In relazione alle modalità con le quali sono stati predisposti i prospetti di riconduzioni relativi alle voci dello stato patrimoniale attivo e passivo, il patrimonio netto non ha subito modifiche.

Patrimonio netto

IAS 39 / IFRS 9 (migliaia di euro)	140. Riserve da valutazione	150. Azioni rimborsabili	160. Strumenti di capitale	165. Acconti su dividendi	170. Riserve	180. Sovrapprezzi di emissione	90. Capitale	200. Azioni proprie	210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	220. Utile (perdita) dell'esercizio (+/-)	Totale voci del PN
120. Riserve da valutazione	763.663										763.663
130. Azioni rimborsabili											
140. Strumenti di capitale											
150. Riserve					12.981.676						12.981.676
160. Sovrapprezzi di emissione						2.378.517					2.378.517
170. Capitale							4.051.143				4.051.143
180. Azioni proprie (-)								(57.220)			(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)									12.860.288		12.860.288
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)										2.943.314	2.943.314
Totale PN consolidato	763.663				12.981.676	2.378.517	4.051.143	(57.220)	12.860.288	2.943.314	35.921.381
Totale del passivo e del PN											419.533.748

I prospetti di rilevazione (*measurement e impairment*) dei dati patrimoniali – i dati di apertura al 1° gennaio 2018

I prospetti che seguono denominati “prospetti di rilevazione” evidenziano gli impatti derivanti dall'applicazione delle regole di rilevazione (*measurement*) dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 e delle regole di *impairment* dell'IFRS 9. In particolare, a partire dai saldi ricondotti, elaborati nei prospetti precedenti, sono stati determinati gli effetti lordi derivanti dall'applicazione dei principi ed i relativi effetti fiscali.

I prospetti evidenziano altresì gli impatti complessivi rilevati nel patrimonio netto alla data del 1° gennaio 2018.

Attività

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2017	IFRS 9			IFRS 15		01/01/2018
		Classificazione e misurazione	Impairment	Fiscalità	Misurazione	Fiscalità	
10. Cassa e disponibilità liquide	1.015						1.015
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	3.592.249	63.521					3.655.770
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.523.380						9.523.380
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	329.687.018		(478.407)				329.208.611
50. Derivati di copertura	988.655						988.655
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(41.503)						(41.503)
70. Partecipazioni	19.769.766	604.233	(105.455)		(15.646)		20.252.898
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	670.812						670.812
90. Attività materiali	37.178.510						37.178.510
100. Attività immateriali	8.050.650				484.972		8.535.622
110. Attività fiscali	1.701.679			160.909		8.403	1.870.991
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	23						23
130. Altre attività	8.411.494		(1.511)		(108.628)		8.301.355
Totale dell'attivo	419.533.748	667.754	(585.373)	160.909	360.698	8.403	420.146.139

Passività e patrimonio netto

(migliaia di euro)		IFRS 9		IFRS 15		
	31/12/2017	Classificazione e misurazione	Impairment	Fiscaltà	Misurazione	Fiscaltà
01/01/2018						
Voci del passivo e del patrimonio netto						
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	363.504.066	(10.102)				
20. Passività finanziarie di negoziazione	185.694					185.694
30. Passività finanziarie designate al fair value	519.228					519.228
40. Derivati di copertura	667.714					667.714
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.400					32.400
60. Passività fiscali	3.549.637			13.077		3.562.714
70. Passività associate ad attività in via di dismissione						
80. Altre passività	9.720.862				406.354	10.127.216
90. Trattamento di fine rapporto del personale	221.039					221.039
100. Fondi per rischi e oneri	2.803.941		12.184			2.816.125
110. Riserve tecniche	2.407.786					2.407.786
120. Riserve da valutazione	763.663	397.908	11.672			1.173.243
130. Azioni rimborsabili						
140. Strumenti di capitale						
150. Riserve	12.981.676	254.738	(442.891)		(30.210)	12.763.313
160. Sovraprezzi di emissione	2.378.517					2.378.517
170. Capitale	4.051.143					4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(57.220)					(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.860.288	8.784	(2.085)		(7.038)	12.859.949
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.943.314					2.943.314
Totale del passivo e del PN	419.533.748	651.328	(421.120)	13.077	369.106	420.146.139

I principali impatti derivanti dall'IFRS 9 sono relativi all'applicazione delle regole di impairment, che coinvolgendo un perimetro estremamente ampio e prevedendo la stima di perdite attese lifetime anziché sui dodici mesi successivi per le posizioni classificate in Stage 2 hanno comportato un incremento significativo delle rettifiche nette complessive su crediti e titoli (478,4 milioni di euro) e su garanzie ed impegni (12,2 milioni di euro).

Le rettifiche nette complessive hanno interessato anche i titoli classificati tra le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (con maggiori svalutazioni per 9,9 milioni di euro) compensate però da un pari incremento delle variazioni di fair value, con un impatto netto nullo.

Limitato è stato invece l'impatto derivante dalla diversa classificazione delle attività finanziarie e sostanzialmente relativo alla loro riconduzione tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value a seguito del mancato superamento del test SPPI.

I principali impatti derivanti dall'IFRS 15 sono sostanzialmente relativi alle controllate Fincantieri ed Italgas. La prima ha definito i propri effetti analizzando, alla luce del nuovo principio, la combinazione di una serie di beni e servizi in un'unica obbligazione contrattuale, il cambiamento del timing nella rilevazione dei ricavi, la capitalizzazione dei costi incrementali per l'ottenimento dei contratti, con un effetto complessivo decrementativo al netto degli effetti fiscali sul patrimonio netto del Gruppo CDP di 14 milioni di euro.

Relativamente alla controllata Italgas, l'IFRS 15 ha determinato l'adozione di un diverso trattamento contabile per i contributi di allacciamento di carattere privato, per i quali è emersa la necessità di rappresentare la componente di remunerazione della quota di investimento di primo impianto (il contributo di allacciamento) quale ricavo da differire over time in coerenza con la vita utile del bene cui si riferisce, anziché considerare il contributo di allacciamento alla stregua di un contributo in conto capitale da rilevare a riduzione dell'attivo. Tale esposizione ha determinato, al primo gennaio 2018, un incremento dell'attivo patrimoniale di 437 milioni di euro e un corrispondente incremento delle altre passività per la quota di ricavi da contributi differiti in ragione della vita utile economico tecnica degli impianti a cui si riferiscono, senza alcun impatto sul patrimonio netto⁴⁵.

E' stato inoltre illustrato l'impatto che i due principi hanno avuto sulle società valutate con il metodo del patrimonio netto, e che si riferiscono in via prioritaria a Poste Italiane ed ENI. Nel primo caso è stato rilevato complessivamente un incremento di 425 milioni di euro, nel secondo di 64 milioni di euro. Rilevante, in entrambi i casi l'effetto dell'impairment effettuato secondo le nuove regole dell'IFRS 9, più che compensato però dalle variazioni inerenti la valutazione degli strumenti finanziari.

⁴⁵ L'adozione dell'IFRS 15 per la società Italgas ha condotto ad una diversa rappresentazione delle attività e delle passività, per tale motivo, pur non avendo ciò generato un effetto di patrimonio è stato illustrato nel prospetto di rilevazione e non nel prospetto di riconduzione, proprio al fine di mantenere in quest'ultimo un valore totale dell'attivo di stato patrimoniale attivo e di stato patrimoniale passivo pari a quelli pubblicati nel bilancio consolidato 2017.

Il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto

È di seguito esposto il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto che espone in dettaglio gli impatti illustrati nel precedente prospetto:

(migliaia di euro)	Effetti transizione IFRS 9/IFRS 15
Patrimonio netto IAS 39 - 31/12/2017	35.921.381
di cui Gruppo	23.061.093
di cui Terzi	12.860.288
CLASSIFICAZIONE E MISURAZIONE	632.200
Adeguamento del valore di carico delle attività finanziarie derivante dalla modifica del Business Model	
Adeguamento al fair value delle attività finanziarie a seguito del fallimento del test SPPI	63.520
Adeguamento di valore delle partecipazioni valutate ad equity	604.233
Adeguamento del valore di carico delle passività finanziarie	10.102
Adeguamento del valore di carico delle passività finanziarie designate al fair value	
Impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 15	(45.655)
Riclassifica da riserve di valutazione a riserve di utili:	
variazione netta riserve di valutazione per applicazione nuove regole di classificazione e misurazione	(32.855)
variazione netta riserve di utili per applicazione nuove regole di classificazione e misurazione	32.855
IMPAIRMENT	(597.557)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai crediti valutati al costo ammortizzato:	(445.088)
performing (Stage 1 e 2)	(429.543)
non performing (Stage 3)	(15.545)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai crediti commerciali	(1.512)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) delle partecipazioni valutate ad equity	(105.453)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) alle garanzie concesse ed impegni (irrevocabili e revocabili) ad erogare fondi	(12.184)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai titoli di debito al costo ammortizzato	(33.320)
performing (Stage 1 e 2)	(33.320)
non performing (Stage 3)	
Riclassifica da riserve da valutazione a riserve di utili:	
variazione netta della riserva di valutazione per impairment su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	6.369
variazione netta della riserva di utili per impairment su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(6.369)
Effetto fiscale	156.235
Attribuzione al patrimonio di terzi degli effetti di transizione IFRS 9 e IFRS 15	(339)
Totale effetti transizione IFRS 9 e IFRS 15 al 1/1/2018 sul PN di Gruppo	191.217
Patrimonio netto IFRS 9 e IFRS 15 - 1/1/2018	36.112.259
di cui Gruppo	23.252.310
di cui Terzi	12.859.949

Il patrimonio netto totale ha avuto un incremento di 191 milioni di euro. Le maggiori rettifiche di valore da impairment (-597 milioni di euro), incrementate per gli effetti negativi dell'IFRS 15 pari a -46 milioni di euro, sono più che compensate dagli effetti positivi delle valutazioni degli strumenti finanziari (+ 678 milioni di euro) e dei complessivi effetti fiscali (+ 156 milioni di euro).

Con riferimento alle rettifiche nette da impairment si evidenzia che le maggiori svalutazioni sui crediti, sostanzialmente riferibili alla Capogruppo, ammontano a 445 milioni di euro

Composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment

I prospetti che seguono illustrano la composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment, secondo le regole dello IAS 39 in essere alla data del 31 dicembre 2017 e delle regole dell'IFRS 9 in essere al 1° gennaio 2018.

Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018												
Crediti verso banche (diversi da titoli di debito)												
Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio			
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	
41.973.213	(93.322)	41.879.891	39.343.920	(31.040)	39.312.880	2.629.294	(30.605)	2.598.689				26
Crediti per cassa - Verso banche - Performing												26
26												
Crediti per cassa - Verso banche - Non performing												26
Crediti per cassa - Verso banche - Totale												26
41.973.239	(93.322)	41.879.917	39.343.920	(31.040)	39.312.880	2.629.294	(30.605)	2.598.689				26
Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018												
Crediti verso clientela (diversi da titoli di debito)												
Valori di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio			
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	
244.828.252	(272.160)	244.556.092	230.136.988	(154.383)	229.982.605	13.673.743	(566.031)	13.106.712	488.714	(543)	488.171	
Crediti per cassa - Verso clientela - Performing												
717.931	(226.604)	491.327							667.308	(209.193)	458.115	
Crediti per cassa - Verso clientela - Non performing												
245.546.183	(498.764)	245.047.419	230.136.988	(154.383)	229.982.605	13.673.743	(566.031)	13.106.712	1.157.022	(209.736)	947.286	
Crediti per cassa - Verso clientela - Totale												
Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018												
Titoli di debito al CA												
Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio			
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	
30.731.007		30.731.007	30.181.380	(21.856)	30.159.524							
Titoli detenuti fino a scadenza - performing												
Titoli detenuti fino a scadenza - non performing												
Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018												
Titoli di debito al PYTOCI												
Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio			Secondo stadio			Terzo stadio			
Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	
30.731.007		30.731.007	30.181.380	(21.856)	30.159.524							
Titoli detenuti fino a scadenza - Totale												
Titoli classificati tra i crediti verso banche - performing												
1.258.918	(1.090)	1.257.828	1.258.918	(5.929)	1.252.989							
Titoli classificati tra i crediti verso banche - non performing												
Titoli classificati tra i crediti verso banche - Totale												
1.258.918	(1.090)	1.257.828	1.258.918	(5.929)	1.252.989							
Titoli classificati tra i crediti verso clientela - performing												
12.139.714	(3.902)	12.135.812	11.785.924	(10.527)	11.775.397							
Titoli classificati tra i crediti verso clientela - non performing												
Titoli classificati tra i crediti verso clientela - Totale												
12.139.714	(3.902)	12.135.812	11.785.924	(10.527)	11.775.397							
Titoli disponibili per la vendita - performing												
9.441.056		9.441.056							9.450.922	(9.866)	9.441.056	
Titoli disponibili per la vendita - non performing												
Titoli disponibili per la vendita - Totale												
9.441.056		9.441.056							9.450.922	(9.866)	9.441.056	

Attività e passività finanziarie valutate al fair value – ripartizione per livelli di fair value

I prospetti che seguono illustrano la ripartizione per livelli di fair value dei portafogli delle attività e passività finanziarie valutate al fair value secondo le regole dello IAS 39, in essere alla data del 31 dicembre 2017, e dell'IFRS 9, in essere al 1° gennaio 2018.

Attività e passività finanziarie valutate al fair value al 31/12/2017 – livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2017	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	3.592.249	1.192.139	344.300	2.055.810
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	894.208	641.881	192.901	59.426
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.698.041	550.258	151.399	1.996.384
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.523.380	9.441.056		82.324
Derivati di copertura dell'attivo	988.655		988.655	
Passività finanziarie di negoziazione	185.694		141.595	44.099
Passività finanziarie designate al fair value	519.228		501.551	17.677
Derivati di copertura del passivo	667.714		667.714	

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Attività e passività finanziarie valutate al fair value al 01/01/2018 – livelli di fair value

(migliaia di euro)	01/01/2018	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	3.655.770	1.243.418	345.666	2.066.686
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	894.208	641.881	192.901	59.426
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.761.562	601.537	152.765	2.007.260
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.523.380	9.441.056		82.324
Derivati di copertura	988.655		988.655	
Passività finanziarie di negoziazione	185.694		141.595	44.099
Passività finanziarie designate al fair value	(519.228)		501.551	17.677
Derivati di copertura del passivo	667.714		667.714	

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Dati comparativi

Come indicato nella sezione “Comparazione e informativa” delle Note illustrative consolidate, le informazioni comparative relative ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 sono presentate come dati ricondotti come meglio illustrato nella sezione “Altri aspetti” delle Politiche contabili ai paragrafi “I prospetti di transizione”.

I dati comparativi al 31 dicembre 2017 inclusi nel rendiconto finanziario sono stati conseguentemente ricondotti e riesposti.

Di seguito è riportato il prospetto di riconduzione delle voci del conto economico al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio consolidato 2017 alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare n. 262 aggiornata. I saldi riportati nel prospetto sono quelli oggetto di riesposizione.

La riconduzione ha riguardato il contenuto della voce del precedente schema “Rettifiche/riprese di valore per deterioramento”.

[illegible]

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2018 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate ed in vigore a partire dall'esercizio 2018, 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:

- le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di OICR inclusi in un business model Other/Trading, nonché i derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile;
- 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;
- le "Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR 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 ed 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 ad 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 OICR, ed 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 simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati 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 ed i margini positivi e negativi dei derivati di copertura gestionale. I differenziali ed i margini positivi e negativi dei derivati di negoziazione sono inclusi nel "Risultato netto dell'attività di negoziazione". I dividendi ed 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 OICR) 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 option⁴⁶).

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 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

⁴⁶ Fair Value Through Other Comprehensive Income option.

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 ed 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 ad 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 ad 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 ed 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 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 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 ed 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 ad 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 ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad 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 ad 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 ed 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 ad 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 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 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 ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) ed 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 ed 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 ad 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% ed il 125%.

Ad 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 ed 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 ad 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) ed 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.

Ad 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 ad 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)⁴⁷ 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".

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 coprire le perdite.

⁴⁷ 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.

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 ad 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. La voce ricomprende inoltre attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità ed utilizzabilità.

Le "attività materiali a uso funzionale" sono rappresentate da immobili, impianti e macchinari destinati alla produzione e fornitura di beni/servizi, che possono essere affittati o detenuti per scopi amministrativi.

La rilevazione iniziale di tali attività avviene, ai sensi dello IAS 16, al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati ad 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 ad incremento del valore dei cespiti.

I costi di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono invece rilevati a conto economico.

La valutazione successiva avviene al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

L'ammortamento di tali attività avviene in modo sistematico a partire dal momento in cui risultano immesse nel processo produttivo e sono, quindi, pronte per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal Gruppo CDP in base alle aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene, come di seguito riportate:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	2,0%	3,0%
Mobili	5,0%	20,0%
Impianti elettronici	4,0%	33,3%
Altre:		
Linee di trasporto	2,2%	2,2%
Stazioni di trasformazione	2,4%	6,7%
Metanodotti	2,0%	2,0%
Centrali	5,0%	10,0%
Riduzione e regolazione del gas	5,0%	5,0%
Condotte	2,0%	2,0%
Centrali di trattamento	4,0%	20,0%
Centrali di compressione	5,0%	5,0%
Pozzi di stoccaggio	1,7%	20,0%
Rigassificazione	4,0%	4,0%
Attrezzature industriali e commerciali	8,0%	33,3%
Altri beni	3,0%	25,0%
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.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività ad 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 ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed 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 ad 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 ed 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 ad 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.

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 ed 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 ed 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 dell'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'adequatezza 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 ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.

L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale ed utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.

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 ed il suo valore di recupero, quest'ultimo calcolato come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed 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 ad 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 ed 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 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 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 ad 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 ed 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 ad 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, ed 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 ed il fair value attribuito al derivato incorporato ed 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, ed 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 ad 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 ed 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, ed 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 ad 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 5 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 iscrivibilità.

Premi netti

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

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, ad Impairment Test. Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed 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 ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri utili o perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta. Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo CDP riporta i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Non si configurano come aggregazioni aziendali le operazioni finalizzate al controllo di una o più società che non costituiscono un'attività aziendale o se l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, quindi tra due o più società già facenti parte del medesimo Gruppo, che non comporta cambiamenti degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (c.d. "Business combination under common control"). Tali operazioni sono infatti considerate prive di sostanza economica.

A.3 – Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Non si rilevano trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

A.4 - Informativa sul fair value

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento ad una ordinaria transazione tra controparti indipendenti, in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (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 ad 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 ad 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 ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali.

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 ad essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari è stato definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). 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 31/12/2018 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;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego tempo per tempo stabilite e/o da spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;
- 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;
- 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 ad ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici aggiornati su base semestrale da parte del servizio 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 ad 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.

L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo.

Analisi di sensitivity al profilo di rimborso

(milioni di euro)

Variazione di fair value derivante dall'utilizzo di possibili alternative ragionevoli	+10% (maggiori rimborsi)	-10% (minori rimborsi)
Opzioni implicite Buoni Premia ed Europa	267	-266

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 2018 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni OICR 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)

	31/12/2018			31/12/2017		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value						
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	1.364.648	323.070	2.605.905	1.192.139	344.300	2.055.810
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	777.269	171.415	87.299	641.881	192.901	59.426
b) attività finanziarie designate al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	587.379	151.655	2.518.606	550.258	151.399	1.996.384
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.486.443		96.421	9.441.056		82.324
3. Derivati di copertura		722.177			988.655	
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
Totale	12.851.091	1.045.247	2.702.326	10.633.195	1.332.955	2.138.134
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		63.003	18.744		141.595	44.099
2. Passività finanziarie designate al fair value		500.024	19.389		501.551	17.677
3. Derivati di copertura		826.038			667.714	
Totale		1.389.065	38.133		1.310.860	61.776

Legenda:

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

	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				
(migliaia di euro)								
1 Esistenze iniziali	2.055.810	59.426		1.996.384	82.324			
Modifiche saldi di apertura	10.876			10.876				
2 Aumenti	855.963	39.217		816.746	20.209			
2.1 Acquisti	803.225	37.388		765.837	42			
2.2 Profitti imputati a:	50.599	1.829		48.770	20.166			
2.2.1 Conto economico	50.599	1.829		48.770				
- di cui plusvalenze	45.424	X	X	45.424				
2.2.2 Patrimonio netto		X	X		20.166			
2.3 Trasferimento da altri livelli								
2.4 Altre variazioni in aumento	2.139			2.139	1			
3. Diminuzioni	316.744	11.344		305.400	6.112			
3.1 Vendite	549	549						
3.2 Rimborsi	228.228			228.228	5.617			
3.3 Perdite imputate a:	77.168			77.168				
3.3.1 Conto economico	77.168			77.168				
- di cui minusvalenze	77.110			77.110				
3.3.2 Patrimonio netto		X	X	X				
3.4 Trasferimento da altri livelli	10.163	10.163						
3.5 Altre variazioni in diminuzione	636	632		4	495			
4. Rimanenze finali	2.605.905	87.299		2.518.606	96.421			

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

	Passività finanziarie detenute per la negoiazione	Passività finanziarie designate al fair value	Derivati di copertura
(migliaia di euro)			
1. Esistenze iniziali	44.099	17.677	
Modifiche saldi di apertura			
2. Aumenti	2.387	501.736	
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:	2.387	1.008	
2.2.1 Conto economico	2.387	1.008	
- di cui minusvalenze	2.387	161	
2.2.2 Patrimonio netto	X		
2.3 Trasferimento da altri livelli		499.863	
Altre variazioni in aumento		865	
3. Diminuzioni	27.742	500.024	
3.1 Rimborsi	15.261		
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	12.481		
3.3.1 Conto economico	12.481		
- di cui plusvalenze	7.918		
3.3.2 Patrimonio netto	X		
3.4 Trasferimento da altri livelli		500.024	
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	18.744	19.389	

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

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente (migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	330.074.848	45.917.607	7.016.625	333.026.073	329.687.018	34.442.813	9.208.660	299.188.051
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento	32.876		25.844	8.659	52.573		54.933	7.593
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	11.583			11.583	23			11
Totale	330.119.307	45.917.607	7.042.469	333.046.315	329.739.614	34.442.813	9.263.593	299.195.655
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	366.706.687	19.547.230	16.786.295	331.330.985	363.504.066	20.527.115	14.973.524	328.914.897
2. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	366.706.687	19.547.230	16.786.295	331.330.985	363.504.066	20.527.115	14.973.524	328.914.897

Legenda:

VB = Valore di bilancio

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

A.5 Informativa sul c.d. “day one profit/loss”

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. “day one profit/loss”.

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del “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 ad 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)	31/12/2018	31/12/2017
a) Cassa	1.166	1.015
b) Depositi a vista presso Banche Centrali		
Totale	1.166	1.015

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)	31/12/2018			31/12/2017		
	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese			
Voci/Valori	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A Attività per cassa						
1. Titoli di debito			700.828		99.335	69.453
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito			700.828		99.335	69.453
2. Titoli di capitale			6.441			6.207
3. Quote di O.I.C.R.			70.000		529.978	370
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine attivi						
4.2 Altri						
Totale A			777.269		99.335	69.453
B Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		62.401			495	9.184
1.1 di negoziazione		56.470			495	9.184
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						
Totale B		62.401			495	9.184
Totale (A+B)		62.401	777.269		495	108.519

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

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
A. ATTIVITÀ PER CASSA					
1. Titoli di debito		700.828	168.788	869.616	240.200
a) Banche centrali		7.765		7.765	104
b) Amministrazioni pubbliche		663.727		663.727	82.114
c) Banche		9.481		9.481	8.634
d) Altre società finanziarie		1.352	168.788	170.140	
di: cui imprese di assicurazione		236		236	
e) Società non finanziarie		18.503		18.503	149.348
2. Titoli di capitale		6.441		6.441	6.207
a) Banche		500		500	934
b) Altre società finanziarie:		177		177	
- di cui imprese di assicurazione		177		177	
c) Società non finanziarie		168		168	
d) Altri emittenti		5.596		5.596	5.273
3. Quote di O.I.C.R.		70.000		70.000	530.348
4. Finanziamenti					
Totale A		777.269	168.788	946.057	776.755
B. STRUMENTI DERIVATI					
a) Controparti centrali					16.566
b) Altre	62.401	495	27.030	89.926	100.887
Totale B	62.401	495	27.030	89.926	117.453
Totale (A+B)	62.401	777.764	195.818	1.035.983	894.208

2.5 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Voci/Valori						
1. Titoli di debito	587.201	151.278	304.682	550.258	151.399	373.976
1.1 Titoli strutturati						172.216
1.2 Altri titoli di debito	587.201	151.278	304.682	550.258	151.399	201.760
2. Titoli di capitale	178		4.112			2.076
3. Quote di O.I.C.R.			1.662.282			1.082.674
4. Finanziamenti		377	547.530			537.658
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri		377	547.530			537.658
Totale	587.379	151.655	2.518.606	550.258	151.399	1.996.384

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)					
	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Voci/Valori					
1. Titoli di capitale			4.290	4.290	2.076
di cui: banche					
di cui: altre società finanziarie			3.609	3.609	
di cui: società non finanziarie			681	681	2.076
2. Titoli di debito	309.174	587.201	146.786	1.043.161	1.075.633
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche	151.278	521.346		672.624	652.488
c) Banche		52.671		52.671	
d) Altre società finanziarie	157.896	13.184	146.786	317.866	202.391
di cui: imprese di assicurazione					
e) Società non finanziarie					220.754
3. Quote di O.I.C.R.	1.652.131		10.151	1.662.282	1.082.674
4. Finanziamenti		202.689	345.218	547.907	537.658
a) Banche Centrali					
b) Amministrazioni pubbliche		68		68	
c) Banche		2.852		2.852	2.158
d) Altre società finanziarie		5.043		5.043	
di cui: imprese di assicurazione					
e) Società non finanziarie		194.726	345.218	539.944	535.500
f) Famiglie					
Totale	1.961.305	789.890	506.445	3.257.640	2.698.041

La voce, che accoglie essenzialmente il contributo della Capogruppo, si compone di titoli di debito, per circa 1.043 milioni di euro, finanziamenti, per circa 548 milioni di euro e quote di OICR, per circa 1.662 milioni di euro che, in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9, sono stati classificati nella presente voce ad esito negativo del c.d. SPPI⁴⁸ test.

La voce include la valorizzazione del prestito obbligazionario convertibile (POC) erogato a Valvitalia dalla controllata CDP Equity (già FSI) e ceduto a FSI Investimenti nell'operazione di conferimento avvenuta nel 2014. Il POC ha una durata,

all'origine, di 7 anni, è interamente convertibile in ogni momento, ad esclusiva scelta di FSI Investimenti (ovvero obbligatoriamente in caso di IPO o altro evento di liquidità) ed ha una cedola pari ad almeno il 2%. Tale strumento è valutato al fair value, che risulta pari al 31 dicembre 2018, a 147 milioni di euro.

I finanziamenti a società non finanziarie rappresentati in corrispondenza delle Altre imprese per l'importo di 345 milioni di euro si riferiscono 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)	31/12/2018			31/12/2017		
Voci/Valori	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	11.123.871			9.441.056		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	11.123.871			9.441.056		
2. Titoli di capitale	362.572		96.421			82.324
3. Finanziamenti						
Totale	11.486.443		96.421	9.441.056		82.324

3.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
Voci/Valori	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	10.720.944			9.441.056		
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	10.720.944			9.441.056		
2. Titoli di capitale	362.475		51.134			32.695
3. Finanziamenti						
Totale	11.083.419		51.134	9.441.056		32.695

La attività finanziarie riferite al Consolidato prudenziale, al 31 dicembre 2018, includono:

- titoli di debito per un valore di 10.720,9 milioni di euro. Tenuto conto dei titoli che nel bilancio pubblicato riferito al 31 dicembre 2017 risultavano iscritti nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e che in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9 sono stati ricondotti nella presente voce, il dato risulta in crescita rispetto a fine 2017. Nella voce sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore di circa 9.195 milioni di euro;
- investimenti in titoli di capitale per circa 414 milioni di euro (+381 milioni di euro rispetto a fine 2017) ed includono la valutazione al 31 dicembre 2018 (362,5 milioni di euro) della quota del 4,933% di TIM S.p.A. acquistata nel primo semestre 2018..

⁴⁸ 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 tali essi consistono (o meno) esclusivamente in pagamenti di capitale ed 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).

3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Voci/Valori						
1. Titoli di debito	402.927					
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito	402.927					
2. Titoli di capitale	97		45.287			49.629
3. Finanziamenti						
Totale	403.024		45.287			49.629

Le attività finanziarie di pertinenza delle Altre imprese includono essenzialmente i Titoli di Stato con scadenza dicembre 2019 acquistati dal Gruppo Terna (402,9 milioni di euro) nel corso dell'esercizio.

3.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Voci/Valori					
1. Titoli di debito	10.720.944		402.927	11.123.871	9.441.056
a) Banche centrali					
b) Amministrazioni pubbliche	9.472.928		402.927	9.875.855	8.540.363
c) Banche	889.817			889.817	900.693
d) Altre società finanziarie	129.067			129.067	
di cui: imprese di assicurazione					
e) Società non finanziarie	229.132			229.132	
2. Titoli di capitale	413.609		45.384	458.993	82.324
a) Banche	41.881			41.881	23.676
b) Altri emittenti	371.728		45.384	417.112	58.648
- altre società finanziarie	4.253			4.253	9.183
di cui: imprese di assicurazione					
- società non finanziarie	367.475		298	367.773	5.303
- altri			45.086	45.086	44.162
3. Finanziamenti					
Totale	11.134.553		448.311	11.582.864	9.523.380

3.3 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive			
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso di rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Write-off parziali complessivi (*)
(migliaia di euro)								
Titoli di Debito Finanziamenti	10.700.156		434.586		(9.400)	(1.471)		
Totale 31/12/2018	10.700.156		434.586		(9.400)	(1.471)		
Totale 31/12/2017	9.441.056							9.441.056
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)	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
Tipologia operazioni / Valori												
A. Crediti verso Banche centrali	7.713.798					7.713.798	23.997.985					23.997.985
1. Depositi a scadenza				X	X	X				X	X	X
2. Riserva obbligatoria	7.713.798			X	X	X	23.997.985			X	X	X
3. Pronti contro termine				X	X	X				X	X	X
4. Altri				X	X	X				X	X	X
B. Crediti verso banche	17.111.242			667.747	17.078.348	19.139.734	26			973.890	3.138	18.534.748
1. Finanziamenti	16.139.329					15.273.323	17.881.906	26		3.138	18.230.249	
1.1 Conti correnti e depositi a vista	3.198.509			X	X	X	4.065.690			X	X	X
1.2 Depositi a scadenza	640.139			X	X	X	1.109.268			X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	12.300.681			X	X	X	12.706.948	26		X	X	X
- Pronti contro termine attivi												
- Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
- Altri	12.300.681			X	X	X	12.706.948	26		X	X	X
2. Titoli di debito	971.913			667.747		1.805.025	1.257.828			973.890		304.499
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito	971.913			667.747		1.805.025	1.257.828			973.890		304.499
Totale	24.825.040			667.747	24.792.146	43.137.719	26			973.890	3.138	42.532.733

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza della Capogruppo sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per 7.714 milioni di euro (-16.284 milioni di euro circa rispetto a fine 2017) a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria pari a 2,7 miliardi di euro, con periodo di mantenimento in scadenza al 29 gennaio 2019: la liquidità presente sul conto di gestione è stata determinata dalla raccolta di breve termine sul mercato monetario collateralizzato (pronti contro termine);
- altri finanziamenti per circa 12.301 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI e circa 1.870 milioni di euro derivanti dal contributo di SNAM;
- depositi a scadenza per circa 640 milioni di euro, dei quali circa 639 milioni di euro relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accessi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati;
- rapporti di conto corrente per circa 3.199 milioni di euro.

4.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Tipologia operazioni / Valori	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio Acquisite o originate	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio Acquisite o originate	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
A. Crediti verso Banche centrali	7.713.798					7.713.798	23.997.985					23.997.985
1. Depositi a scadenza					X X	X				X X		X
2. Riserva obbligatoria	7.713.798				X X	X	23.997.985			X X		X
3. Pronti contro termine					X X	X				X X		X
4. Altri					X X	X				X X		X
B. Crediti verso banche	12.559.932			667.747	11.775.526	14.630.221	26			973.890		14.028.424
1. Finanziamenti	11.588.019					11.473.525	13.372.393	26				13.723.925
1.1 Conti correnti e depositi a vista	518.360				X X	X	473.476			X X		X
1.2 Depositi a scadenza	639.436				X X	X	191.969			X X		X
1.3 Altri finanziamenti:	10.430.223				X X	X	12.706.948	26		X X		X
- Pronti contro termine attivi												
- Leasing finanziario					X X	X				X X		X
- Altri	10.430.223				X X	X	12.706.948	26		X X		X
2. Titoli di debito	971.913			667.747		302.001	1.257.828			973.890		304.499
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito	971.913			667.747		302.001	1.257.828					
Totale	20.273.730			667.747	19.489.324	38.628.206	26			973.890		38.026.409

4.1 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
		Acquisite o originate						Acquisite o originate				
Tipologia operazioni / Valori												
A. Crediti verso Banche centrali												
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. Crediti verso banche	91.816					91.816	59.668			3.138	56.530	
1. Finanziamenti	91.816					91.816	59.668			3.138	56.530	
1.1 Conti correnti e depositi a vista	91.816			X	X	X	42.991			X	X	X
1.2 Depositi a scadenza				X	X	X	16.677			X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:				X	X	X				X	X	X
- Pronti contro termine attivi												
- 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												
Totale	91.816					91.816	59.668			3.138	56.530	

4.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
		Acquisite o originate						Acquisite o originate				
Tipologia operazioni / Valori												
A. Crediti verso Banche centrali												
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. Crediti verso banche	4.459.494					5.211.006	4.449.845					4.449.794
1. Finanziamenti	4.459.494					3.707.982	4.449.845					4.449.794
1.1 Conti correnti e depositi a vista	2.588.333			X	X	X	3.549.223			X	X	X
1.2 Depositi a scadenza	703			X	X	X	900.622			X	X	X
1.3 Altri	1.870.458			X	X	X				X	X	X
finanziamenti:												
- Pronti contro termine attivi												
- Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
- Altri	1.870.458			X	X	X				X	X	X
2. Titoli di debito						1.503.024						
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito						1.503.024						
Totale	4.459.494					5.211.006	4.449.845					4.449.794

I crediti verso le banche di pertinenza delle Altre imprese includono:

- conti correnti e depositi a vista (2.588,3 milioni di euro), principalmente riferibili al gruppo Terna (1.390,1 milioni di euro), al gruppo Fincantieri (675,9 milioni di euro), al gruppo Italgas (138,3 milioni di euro) e a CDP Equity (125,9 milioni di euro);
- altri finanziamenti (1.870,5 milioni di euro) sono relativi al gruppo SNAM e si riferiscono principalmente ad operazioni di impiego di liquidità a breve termine con scadenza inferiore a tre mesi.

4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologia dei crediti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia operazioni / Valori	Totale 31/12/2018						Totale 31/12/2017					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
1. Finanziamenti	250.142.692	715.002				305.900.293	243.625.020	960.851			8.000	254.881.932
1. Conti correnti	489.527			X	X	X	488.818			X	X	X
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	158.265.776			X	X	X	149.097.764					
2. Pronti contro termine attivi	53.126			X	X	X				X	X	X
3. Mutui	88.780.589	225.382		X	X	X	90.646.578	245.929		X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	278			X	X	X	347			X	X	X
5. Leasing finanziario				X	X	X				X	X	X
6. Factoring	1.185.186	81.650		X	X	X	1.423.331	213.003		X	X	X
7. Altri finanziamenti	1.368.210	407.970		X	X	X	1.968.182	501.919		X	X	X
2. Titoli di debito	54.392.114			45.249.860	7.016.625	2.333.634	41.963.402			33.468.923	9.197.522	1.773.386
2.1 Titoli strutturati												
2.2 Altri titoli di debito	54.392.114			45.249.860	7.016.625	2.333.634	41.963.402			33.468.923	9.197.522	1.773.386
Totale	304.534.806	715.002		45.249.860	7.016.625	308.233.927	285.588.422	960.851		33.468.923	9.205.522	256.655.318

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.

Nel corso del 2018 il MEF, con decreto del 28 novembre 2018, 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. Nel primo semestre 2018 trova invece applicazione la condizione remunerativa stabilita dal decreto del 12 maggio 2016, ovvero per il 20% pari al rendimento dei BOT a 6 mesi e per l'80% pari al rendimento dei BTP a 10 anni.

Il volume dei mutui si assesta ad un valore di circa 89.006 milioni di euro (-1.887 milioni di euro rispetto a fine 2017).

Le operazioni in pronti contro termine attivi ammontano a circa 53 milioni di euro (non presenti a fine 2017).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 54.392 milioni di euro riconducibili per circa 52.106 milioni di euro alla Capogruppo (di cui 48.281 milioni di euro in titoli di Stato italiani).

4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela

(migliaia di euro)

	Totale 31/12/2018			Totale 31/12/2017		
Tipologia operazioni / Valori	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: attività deteriorate acquisite o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Di cui: attività deteriorate acquisite o originate
1. Titoli di debito	54.392.114			41.963.402		
a) Amministrazioni pubbliche	50.827.466			39.244.139		
b) Altre società finanziarie di cui: imprese di assicurazioni	1.370.799			812.451		
c) Società non finanziarie	2.193.849			1.906.812		
2. Finanziamenti verso:	250.142.692	715.002		243.625.020	960.851	
a) Amministrazioni pubbliche	235.924.512	429.348		230.182.690	562.934	
b) Altre società finanziarie di cui: imprese di assicurazioni	2.196.311			2.502.880		
	62					
c) Società non finanziarie	11.979.733	282.204		10.900.278	392.922	
d) Famiglie	42.136	3.450		39.172	4.995	
Totale	304.534.806	715.002		285.588.422	960.851	

4.5 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso di rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio
(migliaia di euro)							Write-off parziali complessivi (*)
Titoli di Debito	55.407.440				(43.413)		
Finanziamenti	258.946.545		15.892.914	961.454	(176.116)	(667.524)	(246.452)
Totale 31/12/2018	314.353.985		15.892.914	961.454	(219.529)	(667.524)	(246.452)
Totale 31/12/2017	312.799.607		16.376.541	1.143.857	(273.023)	(176.984)	(182.980)
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 31/12/2018			VN 31/12/2018	Fair value 31/12/2017			VN 31/12/2017
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
A. Derivati finanziari		722.177		25.565.894		988.655		23.519.284
1) Fair value		600.425		23.242.877		717.098		21.111.738
2) Flussi finanziari		121.752		2.323.017		271.557		2.407.546
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
Totale		722.177		25.565.894		988.655		23.519.284

Legenda

VN= valore nozionale

L1 = Livello 1

L2= Livello 2

L3 = Livello 3

5.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)	Fair value							Flussi finanziari		Investimenti esteri
	Specifica							Generica	Specifica	
	titoli di debito e tassi di interesse	titoli di capitale e indici azionari	valute e oro	credito	merci	altri				
Operazioni/Tipo di copertura										
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva						x	x	x	x	x
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	212.858	x				x	x	x	76.720	x
3. Portafoglio	x	x	x	x	x	x	x	36.555	x	x
4. Altre operazioni			2.547					x	41.227	x
Totale attività	212.858		2.547					36.555	117.947	
1. Passività finanziarie	347.693	x	772	X				x	3.805	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x	x			x	x
Totale passività	347.693	x	772					3.805		
1. Transazioni attese	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 ATTIVITA' 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Adeguamento positivo	138.026	16.645
1.1 di specifici portafogli	138.026	16.645
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	138.026	16.645
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
1.2 complessivo		
2. Adeguamento negativo	(6.445)	(58.148)
2.1 di specifici portafogli	(6.445)	(58.148)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(6.445)	(58.148)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
2.2 complessivo		
Totale	131.581	(41.503)

SEZIONE 7 - PARTECIPAZIONI - VOCE 70

7.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in modo congiunto						
1. Alfieri S.p.A	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
2. Ansaldo Energia	Genova	Genova	7	CDP Equity S.p.A.	59,94%	59,94%
3. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	40,00%	40,00%
4. BUSBAR4F s.c.a.r.l.	Trieste	Trieste	7	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
5. BUSBAR4F s.c.a.r.l.	Trieste	Trieste	7	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	50,00%
6. CONSORZIO F.S.B.	Marghera (VE)	Marghera (VE)	7	Fincantieri S.p.A.	58,36%	58,36%
7. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	7	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
8. CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	Shanghai	7	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Limited	100,00%	100,00%
9. ELMED Etudes S.a.r.l.	Tunisi	Tunisi	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
10. ETIHAD SHIP BUILDING LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
11. Fincantieri Clea Buildings s.c.a.r.l.	Verona	Verona	7	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	51,00%
12. FSIA INVESTIMENTI Srl	Milano	Milano	7	FSI Investimenti SpA	70,00%	70,00%
13. Hotelturist S.p.A.	Padova	Padova	7	CDP Equity S.p.A.	45,90%	45,90%
14. IQ Made in Italy Investment Company SpA	Milano	Milano	7	FSI Investimenti SpA	50,00%	50,00%
15. Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Issel Nord S.r.l.	49,00%	49,00%
16. Luxury Interiors Factory s.r.l.	Napoli	Napoli	7	Marine Interiors S.p.A.	40,00%	40,00%
17. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	62,50%	62,50%
18. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
19. Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Sant'Angelo Lodigiano	7	Italgas SpA	50,00%	50,00%
20. OpEn Fiber S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	50,00%	50,00%
21. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
22. Pentagona Piemonte S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
23. Pergenova	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	50,00%	50,00%
24. Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	12,55%	12,55%
25. TEREKA HOLDING S.A.S.	Pau	Pau	7	SNAM S.p.A.	40,50%	40,50%
26. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	7	Italgas SpA	48,09%	48,09%
27. Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	84,47%	84,47%
28. Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Terni	7	Italgas SpA	45,00%	45,00%
29. Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	7	Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
30. Valitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti SpA	0,50%	0,50%
B. Imprese sottoposte a influenza notevole						
1. African Trade Insurance Company	Nairobi	Nairobi	4	SACE Spa	4,43%	4,43%
2. Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Tirana	4	SNAM S.p.A.	25,00%	25,00%
3. ARSENAL S.r.l.	Trieste	Trieste	4	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	24,00%
4. AS Dameco	Skien	Skien	4	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	34,00%
5. B.F. S.p.A.	Milano	Jolanda di Savoia (FE)	4	CDP Equity S.p.A.	21,49%	21,49%
6. Brevik Technology AS	Brevik	Brevik	4	Vard Group AS	34,00%	34,00%
7. Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Kristiansand S	4	Seaonics AS	34,13%	34,13%
8. CENTRO SERVIZI NAVALI S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)		4	Fincantieri S.p.A.	10,93%	10,93%
9. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
10. CGES A.D.	Podgorica	Podgorica	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
11. CORESO S.A.	Bruxelles	Bruxelles	4	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%
12. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)		4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
13. DOF Isman AS	Storebø	Storebø	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
14. Elite S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	15,00%	15,00%
15. Eni S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
16. Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
17. Fondo Italiano di Investimento SGR SpA	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	43,00%	43,00%
18. FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	39,00%	39,00%
19. Gruppo PSC S.p.A.	Maratea (PZ)	Maratea (PZ)	4	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
20. Interconnector (UK) Ltd	Londra	Londra	4	Snam International B.V.	23,54%	23,54%
21. Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. Scrl	Bruxelles	Bruxelles	4	Snam International B.V.	25,00%	25,00%
22. Island Diligence AS	Stålhaugen	Stålhaugen	4	Vard Group AS	39,38%	39,38%
23. Kedrion SpA	Castelvecchio Pascoli (LU)	Castelvecchio Pascoli (LU)	4	FSI Investimenti SpA	25,06%	25,06%
24. Latina Biometano s.r.l.	Roma	Latina	4	IES Biogas s.r.l.	32,50%	32,50%
25. Ligestra DUE S.r.l.	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
26. Møkster Supply AS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%
27. Møkster Supply KS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%
28. Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
29. Olympic Green Energy KS	Fosnavag	Fosnavag	4	Vard Group AS	29,50%	29,50%
30. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
31. Quattror SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
32. Rem Supply AS	Fosnavag	Fosnavag	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
33. Risparmio Holding S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	20,00%	20,00%
34. Rocco Forte Hotels Limited	Londra	Londra	4	FSI Investimenti SpA	23,00%	23,00%
35. Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Atene	4	SNAM S.p.A.	60,00%	60,00%
36. Taklift AS	Skien	Skien	4	Vard Group AS	25,47%	25,47%
37. TEP Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Udine	4	Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	50,00%
38. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Baar	4	SNAM S.p.A.	20,00%	20,00%
39. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	Cesena	4	FSI Investimenti SpA	16,86%	16,86%
C. Imprese controllate non consolidate ⁽³⁾						
1. ASSET COMPANY 5 S.R.L.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
2. ASSET COMPANY 6 S.R.L.	San Donato Milanese	San Donato Milanese	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
3. ASSET COMPANY 7 B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Monastir (CA)	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
5. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	58,82%	58,82%
7. Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
8. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	75,00%	75,00%
9. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
10. Copower S.r.l.	Roma	Roma	1	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	51,00%
11. XXI APRILE S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
D. Imprese collegate e controllate in modo congiunto non consolidate ⁽³⁾						
1. Consorzio Condiff in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	33,33%
2. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	47,32%	47,32%
3. Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
4. Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
5. Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
6. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
7. Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
8. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
9. Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	Napoli	4	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	25,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = società sottoposte a influenza notevole

5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92

6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92

7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali.

(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 89,2%

(5) Si tratta di società costituite per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tali ragioni le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Il saldo al 31 dicembre 2018 ammonta a 20.396 milioni di euro rispetto a 19.770 milioni di euro del 31 dicembre 2017. Tale saldo è incrementato al 1° gennaio 2018 di 483 milioni di euro derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 da parte delle società del Gruppo sottoposte ad influenza notevole o controllate congiuntamente.

I maggiori impatti si riferiscono all'applicazione del principio IFRS 9 da parte dei gruppi Eni e Poste Italiane che si sono riflessi sulle relative partecipazioni detenute in bilancio e valutate con il metodo del patrimonio netto. Entrambi i gruppi hanno rilevato un impatto positivo dalla transizione al nuovo principio contabile. Pur in presenza di un effetto decrementativo derivante dall'adozione delle regole di impairment, la valutazione al fair value di taluni strumenti finanziari ha infatti comportato un effetto più che compensativo.

Oltre a tali effetti le medesime partecipazioni hanno determinato i seguenti impatti:

- relativamente ad ENI, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo, pari a 873 milioni di euro (determinato tenendo conto degli effetti di consolidamento), è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni con un contributo complessivo di -377 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo, pari a 436 milioni di euro (determinato tenendo conto degli effetti di consolidamento), è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni con un contributo complessivo di -721 milioni di euro.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo provvede, ad 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. Tale analisi 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 della partecipazione nel bilancio consolidato.

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 ed 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 2018 la partecipazione è stata nuovamente oggetto di test di impairment. I risultati della valutazione, tenuto conto del valor d'uso determinato utilizzando la metodologia del DCF basata su informazioni desunte da fonti pubbliche, hanno determinato un valor d'uso superiore al valore contabile della partecipazione.

L'impairment test e la congruità dei risultati ottenuti sono stati oggetto di una Fairness Opinion rilasciata da un esperto indipendente.

Ansaldo Energia

Essendo stati rilevati indicatori di impairment la partecipazione detenuta in Ansaldo Energia è stata oggetto di test di impairment. Il valor d'uso determinato utilizzando la metodologia del DCF basata su informazioni interne ed esterne è stato confrontato con il valore contabile della partecipazione, che a seguito dell'applicazione del metodo del patrimonio netto,

ha risentito delle perdite di periodo e delle rettifiche di valore sulle attività iscritte a seguito di PPA. In considerazione di ciò il valor d'uso è risultato superiore al valore contabile della partecipazione. L'impairment test e la congruità dei risultati ottenuti sono stati oggetto di una Fairness Opinion rilasciata da un esperto indipendente.

Open Fiber

Per la partecipazione in OpenFiber, già assoggettata ad impairment test nel 2017, è risultato un valore recuperabile stimato con il metodo dei multipli (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 8 milioni di euro. Sono stati rilevati indicatori di impairment anche su altre partecipazioni minori 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
Ansaldo Energia	Controllo congiunto	Value in use	DCF
OpenFiber	Controllo congiunto	Fair value	multipli
Trevi	Collegamento	Fair value	quotazione

I dati contabili consolidati relativi alle società sottoposte a controllo congiunto ed 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, Fintecna e CDP Immobiliare. 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, non ha comportato rettifiche.

7.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

(migliaia di euro)

Denominazioni	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
A. Imprese controllate in modo congiunto			
1. Saipem S.p.A.	516.557	414.347	
B. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
1. ENI S.p.A.	13.365.636	12.870.595	767.667
2. Poste Italiane S.p.A.	2.659.797	3.192.655	191.998

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 ed immateriali	Utile (Perdita) della attività corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della attività 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)
A. Imprese controllate in modo congiunto														
1. Saipem S.p.A.	1.674	86	9.917	2.951	4.690	8.538	(59)	(811)	(216)	(410)		(410)	(44)	(454)
B. Imprese sottoposte a influenza notevole														
1. ENI S.p.A.	x	8.105	99.432	25.865	41.317	76.938	x	x	10.107	4.137		4.137	1.576	5.713
2. Poste Italiane S.p.A.	x	190.864	14.824	66.929	133.849	10.864	x	x	1.490	1.399		1.399	(1.511)	(112)

I dati contabili consolidati relativi alle società sottoposte a controllo congiunto ed alle società collegate significative sono stati elaborati sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate al 31 dicembre 2018.

(migliaia di euro)

Denominazioni	Attività nette	Quota di partecip. %	Attivo netto detenuto	Avviamento	Altri aggiustamenti	Valore contabile
A. Imprese controllate in modo congiunto						
1. Saipem S.p.A.	3.962.000	12,74%	504.707	11.849		516.557
B. Imprese sottoposte ad influenza notevole						
1. ENI S.p.A.	51.016.000	26,00%	13.262.503		103.133	13.365.636
2. Poste Italiane S.p.A.	8.104.852	35,00%	2.836.698		(176.901)	2.659.797

7.4 Partecipazioni non significative: informazioni contabili

(migliaia di euro)	Valore di bilancio delle partecipazioni	Totale attivo	Totale passività	Ricavi totali	Utile (Perdita) della 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)
Denominazioni									
Imprese controllate in modo congiunto	2.984.811	11.897.348	8.424.176	2.768.785	(125.057)	-	(142.546)	(48.061)	(190.607)
Imprese sottoposte a influenza notevole	868.671	9.404.447	6.733.336	773.035	94.436	(7)	84.347	(3.870)	80.477
Imprese controllate non consolidate	191	2.648	2.354	766	65	-	46	-	46

I dati contabili relativi alle società sottoposte a controllo congiunto ed alle società collegate non significative sono state elaborate sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate.

7.5 Partecipazioni: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
A. Esistenze iniziali	19.769.766	20.666.813
Modifiche saldi di apertura	483.130	
B. Aumenti	2.406.086	2.423.404
B.1 Acquisti	490.698	319.406
B.2 Riprese di valore	3.754	2.117
B.3 Rivalutazioni	1.484.383	1.638.089
B.4 Altre variazioni	427.251	463.792
C. Diminuzioni	2.263.321	3.320.451
C.1 Vendite	69.320	330.394
C.2 Rettifiche di valore	9.137	38.788
C.3 Svalutazioni	375.547	
C.4 Altre variazioni	1.809.317	2.951.269
D. Rimanenze finali	20.395.661	19.769.766
E. Rivalutazioni totali	4.805.399	3.478.851
F. Rettifiche totali	669.235	431.720

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 Fincantieri; ad agosto 2018, CDP Equity, insieme al socio Enel, a BEI ed ad 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;
- 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.;
- agli impegni assunti relativamente alla partecipazione in Alfiere, per la capitalizzazione della società fino ad un importo massimo ed alla copertura delle eventuali perdite attraverso la rinuncia ai finanziamenti soci;
- FSIA detiene un'interessenza nella società SIA S.p.A. pari al 49,484% del capitale sociale. Ai sensi dei patti parasociali in essere tra gli azionisti, la governance esercitata sull'investimento è tale da configurarla come una partecipazione soggetta a controllo congiunto. FSIA, in virtù dei citati patti parasociali, è anche titolare di un diritto d'opzione per l'acquisizione di ulteriori azioni di SIA, pro quota con altri azionisti, fino ad un massimo del 7,9%. L'esercitabilità di tale diritto è condizionata a due eventi rappresentati dal mancato rinnovo dei patti parasociali e dal mancato avvio della quotazione di SIA (diritto azionabile unilateralmente anche da un altro azionista fino al 27 maggio 2019). La quotazione rappresenta un obiettivo comune degli investitori ai sensi del patto parasociale. In conseguenza di quanto evidenziato, si evince che il diritto di opzione risulta condizionato ad una variabile non finanziaria (la volontà di un altro azionista del patto) che, in base a quanto previsto dall'IFRS 9 (sia nell'Appendice A alla definizione di "derivato" che al paragrafo BA.5), lo priva della natura di strumento finanziario derivato e dunque di attività finanziaria di cui rilevare l'eventuale *fair value*, qualora peraltro determinabile o diverso da zero. La volontà di esercizio dell'opzione da parte di FSIA non può quindi rilevare in via autonoma fintanto che la stessa non sia stata espressamente manifestata secondo le modalità previste contrattualmente tra le parti e non si siano verificate in via definitiva le condizioni previste. In data 14 marzo 2019 FSIA ha manifestato la propria volontà di esercitare il diritto di opzione per l'interessenza massima del 7,9%. Nel caso in cui gli altri azionisti aderenti al patto esercitino a loro volta il diritto d'opzione di propria spettanza entro il 27 maggio 2019, la quota di pertinenza di FSIA si ridurrebbe al 5,2%. Sulla base delle clausole dei patti parasociali ci sono, invero, ulteriori elementi di estrema indeterminazione legati ad esempio alla definizione puntuale del prezzo di esercizio od all'interpretabilità degli effetti previsti dal contratto a seguito dell'esercizio dell'opzione e comunque tali da fare ragionevolmente presumere la necessità di una nuova e più puntuale contrattualizzazione tra gli azionisti del patto. Rimane comunque fermo l'obiettivo del Gruppo CDP di proseguire nell'attività di valorizzazione del proprio investimento, nonché la consapevolezza che la piena esecuzione dell'acquisizione è condizionata all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte della Banca d'Italia e dell'Autorità Antitrust e della manifestazione delle volontà degli altri azionisti pattisti. Alla data di redazione del presente bilancio consolidato non è pertanto possibile prevedere se e quando potrà realizzarsi il trasferimento di tutte o parte delle azioni oggetto di opzione essendo lo stesso subordinato all'avveramento di condizioni sospensive il cui realizzarsi non è dipendente dalla volontà di FSIA.

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:

- agli impegni correlati alla partecipazione in Kedrion S.p.A. così dettagliati:
 - 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 2018 il valore dell'opzione è una passività pari a 5.717 migliaia di euro circa;
 - FSI Investimenti si è impegnata ad erogare, un finanziamento a Kedrion per un importo fino a 50 milioni di euro, per soddisfare il generale fabbisogno finanziario del Gruppo Kedrion mediante tiraggi da effettuare in una o più soluzioni su richiesta della società. Kedrion corrisponderà un tasso di interesse annuo, a condizioni di mercato, pari al 6% lordo e avrà facoltà di rimborsare per cassa il prestito (capitale e interessi) entro 120 giorni dall'erogazione, ovvero 180 giorni se i fondi sono utilizzati per finanziare un progetto di crescita condiviso fra le parti. In caso di mancato rimborso entro tali termini, FSI Investimenti avrà diritto di richiedere che si proceda ad

un aumento di capitale per un importo pari all'importo del tiraggio. Al 31 dicembre 2018 tale finanziamento non risulta tirato ed è trattato contabilmente come un impegno, anche in virtù del fatto che l'opzione di conversione deve essere previamente concessa da Kedrion a FSI Investimenti;

- 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 finanziari. 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 finanziari. 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 ad un importo massimo pro-quota Snam pari a 1.129 milioni di euro. Alla data del 31 dicembre 2018 il valore dell'indebitamento garantito da Snam è pari a circa 566 milioni di euro. La garanzia sarà svincolata al verificarsi di determinati requisiti pattuiti con gli istituti finanziari, 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 attiverrebbe 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 Euro 38,7 milioni, 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 ai parr. 13 e 22, si segnala quella relativa all'impresa controllata 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 ed in ragione di ciò, in base agli IFRS, è considerata partecipazione di collegamento da valutare con il metodo del patrimonio netto.

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 a 3 mesi dalla data del 31 dicembre 2018. 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	30/09/2018
Kedrion S.p.A.	Influenza notevole	30/09/2018
Rocco Forte Hotels Ltd.	Influenza notevole	31/10/2018
Hotelturist S.p.A.	Controllo congiunto	30/04/2018

Peraltro, quando la reportistica contabile della società collegata o a controllo congiunto utilizzata nell'applicazione del metodo del patrimonio netto è riferita a una data diversa dal 31 dicembre 2018, 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)	31/12/2018	31/12/2017
A. Ramo danni	851.681	670.812
A1. riserve premi	757.215	580.581
A2. riserve sinistri	63.012	53.520
A3. altre riserve	31.454	36.711
B. Ramo vita		
B1. riserve matematiche		
B2. riserve per somme da pagare		
B3. altre riserve		
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
C1. riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	851.681	670.812

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta, al 31 dicembre 2018, ad 852 milioni di euro, in incremento di 181 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale valore è influenzato dalle maggiori cessioni effettuate nel corso del 2018 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
Riserve tecniche cedute all'inizio dell'esercizio	687.292	53.520	36.711
a) Incrementi	70.517	9.492	
b) Decrementi	(594)		(5.257)
Riserve tecniche cedute alla fine dell'esercizio	757.215	63.012	31.454

SEZIONE 9 - ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 90**9.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo**

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Attività/Valori					
1. Attività di proprietà	322.785	61.071	35.861.828	36.245.684	35.753.595
a) terreni	117.406	49.800	450.346	617.552	604.861
b) fabbricati	55.547	9.497	2.350.978	2.416.022	2.311.664
c) mobili	2.584	1.565	6.753	10.902	11.426
d) impianti elettronici	1.542	156	418.615	420.313	406.500
e) altre	145.706	53	32.635.136	32.780.895	32.419.144
2 Attività acquisite in leasing finanziario			7.099	7.099	7.827
a) terreni					
b) fabbricati			844	844	1.120
c) mobili					
d) impianti elettronici					
e) altre			6.255	6.255	6.707
Totale	322.785	61.071	35.868.927	36.252.783	35.761.422
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 13,3 miliardi di euro riferiti a linee di trasporto per 6,3 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 (metanodotti, centrali ed impianti di riduzione regolazione del gas), allo stoccaggio (pozzi, centrali di trattamento e compressione, condotte) ed alla rigassificazione;
- immobilizzazioni in corso ed acconti per 2,6 miliardi di euro, di cui 1,8 miliardi riferibili a Terna e 0,8 miliardi relativi a Snam.

9.2 Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	Fair value				Fair value			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Attività/Valori								
1. Attività di proprietà	32.876	25.844	8.659		52.573	54.933	7.593	
a) terreni	4.378		4.500		16.578		22.444	
b) fabbricati	28.498		21.344	8.659	35.995		32.489	7.593
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	32.876	25.844	8.659		52.573	54.933	7.593	
di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute								

9.2 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	Fair value				Fair value			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Attività/Valori								
1. Attività di proprietà	12.706		14.333		31.877		41.830	
a) terreni	4.378		4.500		16.578		22.444	
b) fabbricati	8.328		9.833		15.299		19.386	
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	12.706		14.333		31.877		41.830	
di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute								

9.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	Fair value				Fair value			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
Attività/Valori								
1. Attività di proprietà	20.170		11.511	8.659	20.696		13.103	7.593
a) terreni								
b) fabbricati	20.170		11.511	8.659	20.696		13.103	7.593
2. Attività acquisite in leasing finanziario								
a) terreni								
b) fabbricati								
Totale	20.170		11.511	8.659	20.696		13.103	7.593
di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute								

9.3 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività rivalutate

Non vi sono attività materiali ad 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)		Totale	Totale
Attività/Valori		31/12/2018	31/12/2017
1. Rimanenze di attività materiali ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute			
a) terreni			
b) fabbricati			
c) mobili			
d) impianti elettronici			
e) altre			
2. Altre rimanenze di attività materiali		1.374.466	1.364.515
Totale		1.374.466	1.364.515

di cui valutate al fair value al netto dei costi di vendita

Le rimanenze di attività materiali sono rappresentate da immobili posseduti da CDP Immobiliare e dai fondi comuni inclusi nel perimetro di consolidamento.

9.6 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali lorde	639.644	3.388.489	32.645	841.780	51.005.554	55.908.112
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(34.783)	(1.075.705)	(21.219)	(435.280)	(18.579.703)	(20.146.690)
A.2 Esistenze iniziali nette	604.861	2.312.784	11.426	406.500	32.425.851	35.761.422
B. Aumenti:	17.724	203.477	2.216	104.251	2.041.452	2.369.120
B.1 Acquisti	5.165	40.374	1.216	22.048	1.898.991	1.967.794
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	142	14			2.484	2.640
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		84				84
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					93	93
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento			X	X	X	
B.7 Altre variazioni	12.559	163.019	1.000	82.203	142.368	401.149
C. Diminuzioni:	5.033	99.395	2.740	90.438	1.680.153	1.877.759
C.1 Vendite	960	2.084	140	225	11.066	14.475
- di cui operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		88.193	1.866	83.178	1.215.618	1.388.855
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	355	243			21.015	21.613
a) patrimonio netto						
b) conto economico	355	243			21.015	21.613
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	370	1.798		4.865		7.033
C.6 Trasferimenti a:	105	3.661			7.817	11.583
a) attività materiali detenute a scopo di investimento			X	X	X	
b) attività in via di dismissione	105	3.661			7.817	11.583
C.7 Altre variazioni	3.243	3.416	734	2.170	424.637	434.200
D. Rimanenze finali nette	617.552	2.416.866	10.902	420.313	32.787.150	36.252.783
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(34.983)	(1.153.908)	(22.223)	(511.225)	(19.716.531)	(21.438.870)
D.2 Rimanenze finali lorde	652.535	3.570.774	33.125	931.538	52.503.681	57.691.653
E. Valutazione al costo						

9.6 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali lorde	117.406	92.065	14.847	12.568	149.960	386.846
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(33.812)	(11.978)	(10.951)	(24.421)	(81.162)
A.2 Esistenze iniziali nette	117.406	58.253	2.869	1.617	125.539	305.684
B. Aumenti:		30	949	523	22.335	23.837
B.1 Acquisti			134	343	22.330	22.807
- di cui operazioni di aggregazione aziendale						
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni		30	815	180	5	1.030
C. Diminuzioni:		2.736	1.234	598	2.168	6.736
C.1 Vendite						
- di cui operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		2.736	524	544	591	4.395
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni			710	54	1.577	2.341
D. Rimanenze finali nette	117.406	55.547	2.584	1.542	145.706	322.785
D.1 Riduzioni di valore totali nette		(36.548)	(11.794)	(11.441)	(25.007)	(84.790)
D.2 Rimanenze finali lorde	117.406	92.095	14.378	12.983	170.713	407.575
E. Valutazione al costo						

9.6 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali lorde	85.323	17.724	4.143	2.519	53	109.762
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(33.429)	(4.285)	(2.693)	(2.344)		(42.751)
A.2 Esistenze iniziali nette	51.894	13.439	1.450	175	53	67.011
B. Aumenti:			650	118		768
B.1 Acquisti			648	2		650
- di cui operazioni di aggregazione aziendale						
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni			2	116		118
C. Diminuzioni:	2.094	3.942	535	137		6.708
C.1 Vendite						
- di cui operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		1.433	520	66		2.019
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni	2.094	2.509	15	71		4.689
D. Rimanenze finali nette	49.800	9.497	1.565	156	53	61.071
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(33.429)	(5.528)	(3.206)	(2.251)		(44.414)
D.2 Rimanenze finali lorde	83.229	15.025	4.771	2.407	53	105.485
E. Valutazione al costo						

9.6 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali lorde	436.915	3.278.700	13.655	826.693	50.855.541	55.411.504
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.354)	(1.037.608)	(6.548)	(421.985)	(18.555.282)	(20.022.777)
A.2 Esistenze iniziali nette	435.561	2.241.092	7.107	404.708	32.300.259	35.388.727
B. Aumenti:	17.724	203.447	617	103.610	2.019.117	2.344.515
B.1 Acquisti	5.165	40.374	434	21.703	1.876.661	1.944.337
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	142	14			2.484	2.640
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		84				84
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					93	93
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni	12.559	162.989	183	81.907	142.363	400.001
C. Diminuzioni:	2.939	92.717	971	89.703	1.677.985	1.864.315
C.1 Vendite	960	2.084	140	225	11.066	14.475
- di cui operazioni di aggregazione aziendale						
C.2 Ammortamenti		84.024	822	82.568	1.215.027	1.382.441
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	355	243			21.015	21.613
a) patrimonio netto						
b) conto economico	355	243			21.015	21.613
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio	370	1.798		4.865		7.033
C.6 Trasferimenti a:	105	3.661			7.817	11.583
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	105	3.661			7.817	11.583
C.7 Altre variazioni	1.149	907	9	2.045	423.060	427.170
D. Rimanenze finali nette	450.346	2.351.822	6.753	418.615	32.641.391	35.868.927
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(1.554)	(1.111.832)	(7.223)	(497.533)	(19.691.524)	(21.309.666)
D.2 Rimanenze finali lorde	451.900	3.463.654	13.976	916.148	52.332.915	57.178.593
E. Valutazione al costo						

9.7 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

(migliaia di euro)	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese	
	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati	Terreni	Fabbricati
A. Esistenze iniziali			16.578	15.299		20.696
B. Aumenti				7.831		254
B.1 Acquisti						11
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Variazioni positive di fair value						
B.4 Riprese di valore						8
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso funzionale						
B.7 Altre variazioni				7.831		235
C. Diminuzioni			12.200	14.802		780
C.1 Vendite			12.200	14.800		318
C.2 Ammortamenti						
C.3 Variazioni negative di fair value						
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento						227
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Trasferimenti a:						
a) immobili ad uso funzionale						
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni				2		235
D. Rimanenze finali			4.378	8.328		20.170
E Valutazioni al fair value			4.500	9.833		20.170

9.8 Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: variazioni annue

	Rimanenze di attività materiali derivanti dal recupero dei crediti deteriorati					Altre rimanenze di attività materiali	Totale
	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre		
A. Esistenze iniziali							
Modifiche saldi di apertura						1.364.515	1.364.515
B. Aumenti						74.706	74.706
B.1 Acquisti						42.973	42.973
B.2 Riprese di valore						6.357	6.357
B.3 Differenze di cambio positive							
B.4 Altre variazioni						25.376	25.376
C. Diminuzioni						64.755	64.755
C.1 Vendite						26.163	26.163
C.2 Rettifiche di valore da deterioramento						38.592	38.592
C.3 Differenze di cambio negative							
C.4 Altre variazioni							
D. Rimanenze finali						1.374.466	1.374.466

9.9 Impegni per acquisto di attività materiali

Gli impegni di acquisto in attività materiali riguardano principalmente:

- il gruppo Fincantieri, che al 31 dicembre 2018, ha impegni d'acquisto in attività materiali per euro 76 milioni circa che si riferiscono, principalmente, ad attività di investimento su immobili, impianti e macchinari;
- il gruppo SNAM, i cui impegni di acquisto con riferimento ad attività materiali ammontano a circa 1,7 miliardi di euro.

SEZIONE 10 - ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 100

10.1 Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziante		Imprese di assicurazione		Altre imprese		31/12/2018		31/12/2017	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
Attività/Valori										
A.1 Avviamento	x		x		x	659.430	x	659.430	x	653.342
A.1.1 di pertinenza del Gruppo	x		x		x	659.430	x	659.430	x	653.342
A.1.2 di pertinenza dei terzi	x		x		x		x		x	
A.2 Altre attività immateriali	22.602		7.833		8.098.248	16.158	8.128.683	16.158	7.381.882	15.426
A.2.1 Attività valutate al costo:	22.602		7.833		8.098.248	16.158	8.128.683	16.158	7.381.882	15.426
a) Attività immateriali generate internamente			4.300		154.176		158.476		132.940	
b) Altre attività	22.602		3.533		7.944.072	16.158	7.970.207	16.158	7.248.942	15.426
A.2.2 Attività valutate al fair value:										
a) Attività immateriali generate internamente										
b) Altre attività										
Totale	22.602		7.833		8.098.248	675.588	8.128.683	675.588	7.381.882	668.768

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 975.576 migliaia di euro, che includono principalmente la valorizzazione delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- ai diritti sull'infrastruttura per 6.323.015 migliaia di euro, di cui 6.216.961 migliaia di euro riferibili ad Italgas e, per la parte restante, a Terna. La voce accoglie la valorizzazione degli accordi per i servizi in concessione tra settore pubblico e privato (service concession agreements) relativi allo sviluppo, manutenzione e gestione di infrastrutture in regime di concessione. In base ai termini degli accordi, l'operatore detiene il diritto di utilizzo dell'infrastruttura per erogare il servizio pubblico;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali per 119.953 migliaia di euro;
- al valore dei marchi per 6.470 migliaia di euro;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 10.400 migliaia di euro;
- a licenze software per 30.325 migliaia di euro.

10.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente	Altre attività immateriali: altre		Totale	
		DEF	INDEF	DEF	INDEF	
(migliaia di euro)						
A. Esistenze iniziali	653.342	354.403		12.526.656	15.426	13.549.827
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(221.463)		(5.277.714)		(5.499.177)
A.2 Esistenze iniziali nette	653.342	132.940		7.248.942	15.426	8.050.650
B. Aumenti	7.567	86.986		1.533.831	732	1.629.116
B.1 Acquisti	7.567	8.755		888.184		904.506
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x			67.928		67.928
B.3 Riprese di valore	x			61		61
B.4 Variazioni positive di fair value:						
- a patrimonio netto	x					
- a conto economico	x					
B.5 Differenze di cambio positive					732	732
B.6 Altre variazioni		78.231		577.658		655.889
C. Diminuzioni	1.479	61.450		812.566		875.495
C.1 Vendite				1.503		1.503
C.2 Rettifiche di valore		46.710		552.467		599.177
- Ammortamenti	x	46.710		551.093		597.803
- Svalutazioni:				1.374		1.374
+ patrimonio netto	x					
+ conto economico				1.374		1.374
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	1.479	200		399		2.078
C.6 Altre variazioni		14.540		258.197		272.737
D. Rimanenze finali nette	659.430	158.476		7.970.207	16.158	8.804.271
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(282.662)		(5.592.315)		(5.874.977)
E. Rimanenze finali lorde	659.430	441.138		13.562.522	16.158	14.679.248
F. Valutazione al costo						

Legenda

DEF: a durata definita

INDEF: a durata indefinita

10.2 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente	Altre attività immateriali: altre		Totale
			DEF	INDEF	
(migliaia di euro)					
A. Esistenze iniziali				40.799	40.799
A.1 Riduzioni di valore totali nette				(28.481)	(28.481)
A.2 Esistenze iniziali nette				12.318	12.318
B. Aumenti				14.213	14.213
B.1 Acquisti				14.210	14.210
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x				
B.3 Riprese di valore	x				
B.4 Variazioni positive di fair value:					
- a patrimonio netto	x				
- a conto economico	x				
B.5 Differenze di cambio positive					
B.6 Altre variazioni				3	3
C. Diminuzioni				3.929	3.929
C.1 Vendite					
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
C.2 Rettifiche di valore				3.443	3.443
- Ammortamenti	x			3.443	3.443
- 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				486	486
D. Rimanenze finali nette				22.602	22.602
D.1 Rettifiche di valore totali nette				(31.921)	(31.921)
E. Rimanenze finali lorde				54.523	54.523
F. Valutazione al costo					

10.2 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente	Altre attività immateriali: altre		Totale
			DEF	INDEF	
(migliaia di euro)					
A. Esistenze iniziali		6.757		3.146	9.903
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(1.334)		(735)	(2.069)
A.2 Esistenze iniziali nette		5.423		2.411	7.834
B. Aumenti		13.533		6.577	20.110
B.1 Acquisti		841		2.228	3.069
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x				
B.3 Riprese di valore	x				
B.4 Variazioni positive di fair value:					
- a patrimonio netto	x				
- a conto economico	x				
B.5 Differenze di cambio positive					
B.6 Altre variazioni		12.692		4.349	17.041
C. Diminuzioni		14.656		5.455	20.111
C.1 Vendite					
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
C.2 Rettifiche di valore		597		1.083	1.680
- Ammortamenti	x	597		1.083	1.680
- Svalutazioni:					
+ patrimonio netto	x				
+ conto economico					
C.3 Variazioni negative di fair value:					
- a patrimonio netto	x				
- a conto economico					
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione					
C.5 Differenze di cambio negative					
C.6 Altre variazioni		14.059		4.372	18.431
D. Rimanenze finali nette		4.300		3.533	7.833
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(14.706)		(6.180)	(20.886)
E. Rimanenze finali lorde		19.006		9.713	28.719
F. Valutazione al costo					

10.2 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente	Altre attività immateriali: altre		Totale
			DEF	INDEF	
(migliaia di euro)					
A. Esistenze iniziali	653.342	347.646		12.482.711 15.426	13.499.125
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(220.129)		(5.248.498)	(5.468.627)
A.2 Esistenze iniziali nette	653.342	127.517		7.234.213 15.426	8.030.498
B. Aumenti	7.567	73.453		1.513.041 732	1.594.793
B.1 Acquisti	7.567	7.914		871.746	887.227
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x			67.928	67.928
B.3 Riprese di valore	x			61	61
B.4 Variazioni positive di fair value:					
- a patrimonio netto	x				
- a conto economico	x				
B.5 Differenze di cambio positive				732	732
B.6 Altre variazioni		65.539		573.306	638.845
C. Diminuzioni	1.479	46.794		803.182	851.455
C.1 Vendite				1.503	1.503
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
C.2 Rettifiche di valore		46.113		547.941	594.054
- Ammortamenti	x	46.113		546.567	592.680
- Svalutazioni:				1.374	1.374
+ patrimonio netto	x				
+ conto economico				1.374	1.374
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	1.479	200		399	2.078
C.6 Altre variazioni		481		253.339	253.820
D. Rimanenze finali nette	659.430	154.176		7.944.072 16.158	8.773.836
D.1 Rettifiche di valore totali nette		(267.956)		(5.554.214)	(5.822.170)
E. Rimanenze finali lorde	659.430	422.132		13.498.286 16.158	14.596.006
F. Valutazione al costo					

L'impairment test dell'avviamento

L'avviamento iscritto in bilancio, pari a 659 milioni di euro, è relativo principalmente:

- al Gruppo SNAM per 243 milioni di euro;
- al Gruppo Terna per 215 milioni di euro;
- al Gruppo Italgas per 68 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 133 milioni di euro.

In relazione a TERNA, SNAM ed Italgas, le CGU alle quali sono allocati gli avviamenti coincidono con le singole legal entity ed il valore recuperabile è indentificato nel valore di mercato delle società, determinato sulla base della media delle rispettive quotazioni del mese di dicembre 2018 ponderata con i relativi volumi.

Per tutte e tre le società, il fair value si è attestato ad un livello superiore rispetto al valore dei rispettivi attivi netti, quest'ultimi inclusivi delle risultanze delle purchase price allocation e degli avviamenti.

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	31/12/2018	31/12/2017
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	331.086	162.221	910.497	1.403.804	1.201.714
- perdite a nuovo			23.657	23.657	14.134
- contrib a fondo perduto			68.205	68.205	68.709
- svalutazioni diverse			39.154	39.154	57.589
- strumenti finanziari		247	1.496	1.743	2.568
- debiti	15			15	15
- smantellamento e ripristino siti			168.911	168.911	171.087
- fondi rischi ed oneri	49.926	15.382	125.555	190.863	149.338
- svalutazioni su crediti	221.096	20.791	34.417	276.304	128.065
- partecipazioni					382
- immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	2.566	399	254.334	257.299	238.493
- garanzia prodotti			9.512	9.512	10.857
- benefici per i dipendenti	300	21	26.577	26.898	40.093
- riserve tecniche		84.948		84.948	46.582
- differenze cambi	19.790	21.289		41.079	42.485
- altre differenze temporanee	37.393	19.144	158.679	215.216	231.317
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	94.099		34.992	129.091	58.189
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	93.657		8.815	102.472	42.943
- differenze cambio					
- cash flow hedge	411		15.460	15.871	5.269
- altro	31		10.717	10.748	9.977
Totale	425.185	162.221	945.489	1.532.895	1.259.903

11.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	122.784	263.416	2.833.103	3.219.303	3.300.330
- plusvalenze rateizzate			660	660	1.118
- TFR		180	3.875	4.055	4.047
- leasing			1.304	1.304	1.305
- immobili, impianti e macchinari		2.858	2.541.889	2.544.747	2.537.576
- titoli di proprietà		13.833		13.833	4.361
- partecipazioni	89.549	792	26.371	116.712	114.985
- altri strumenti finanziari	1.786	3.845	463	6.094	7.255
- riserve tecniche		192.100		192.100	169.517
- differenze cambi		28.649	40	28.689	57.788
- altre differenze temporanee	31.449	21.159	258.501	311.109	402.378
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	59.037	159	5.855	65.051	166.726
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	55.728			55.728	117.535
- riserve L. 169/83					
- riserve L. 213/98					
- altre riserve			2.455	2.455	23
- altro	3.309	159	3.400	6.868	49.168
Totale	181.821	263.575	2.838.958	3.284.354	3.467.056

11.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
1. Importo iniziale	217.717	121.079	862.918	1.201.714	1.230.703
Modifiche saldi di apertura	199.010	(5.672)	9.651	202.989	
2. Aumenti	59.120	74.126	98.144	231.390	194.007
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	59.120	74.126	87.411	220.657	186.743
a) relative a precedenti esercizi					286
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) riprese di valore					
d) altre	59.120	74.126	87.411	220.657	186.457
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					246
2.3 Altri aumenti			10.733	10.733	4.563
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					2.455
3. Diminuzioni	144.761	27.312	60.216	232.289	222.996
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	144.761	27.312	50.479	222.552	185.784
a) rigiri	10.723	26.691	40.113	77.527	177.991
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			1.085	1.085	
c) mutamento di criteri contabili	120.713			120.713	
d) altre	13.325	621	9.281	23.227	7.793
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			193	193	6.072
3.3 Altre diminuzioni			9.544	9.544	31.140
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011					
b) altre			9.544	9.544	31.140
4. Importo finale	331.086	162.221	910.497	1.403.804	1.201.714

11.5 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
1. Importo iniziale	99.414	268.839	2.932.077	3.300.330	3.383.715
Modifiche saldi di apertura	49.430	6.928	356	56.714	
2. Aumenti	33.241	36.130	53.570	122.941	207.286
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	33.241	36.125	17.420	86.786	179.696
a) relative a precedenti esercizi	553			553	
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	32.688	36.125	17.420	86.233	179.696
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti		5	36.150	36.155	5.905
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					21.685
3. Diminuzioni	59.301	48.481	152.900	260.682	290.671
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	59.300	48.481	144.599	252.380	224.247
a) rigiri	17.552	37.450	117.443	172.445	224.247
b) dovute al mutamento di criteri contabili	41.748			41.748	
c) altre		11.031	27.156	38.187	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			22	22	47.319
3.3 Altre diminuzioni	1		8.279	8.280	19.105
4. Importo finale	122.784	263.416	2.833.103	3.219.303	3.300.330

11.6 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
1. Importo iniziale	41.346		16.843	58.189	73.363
Modifiche saldi di apertura	(33.677)			(33.677)	
2. Aumenti	90.853		19.564	110.417	13.507
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	90.846		7.291	98.137	12.287
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	90.846		7.291	98.137	12.287
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti	7		12.273	12.280	1.220
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	4.423		1.415	5.838	28.681
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	4.423		1.026	5.449	25.862
a) rigiri	4.423		1.026	5.449	15.812
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) dovute al mutamento di criteri contabili					
d) altre					10.050
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni			389	389	2.819
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	94.099		34.992	129.091	58.189

11.7 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
1. Importo iniziale	127.163	98	39.465	166.726	88.284
Modifiche saldi di apertura	(45.861)		2.223	(43.638)	
2. Aumenti	24.439	61	256	24.756	105.657
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	24.439	61	232	24.732	104.632
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	24.439	61	232	24.732	104.632
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti			24	24	1.025
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
3. Diminuzioni	46.704		36.089	82.793	27.215
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	46.704		36.089	82.793	26.767
a) rigiri	46.704		36.089	82.793	26.763
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					4
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					
3.3 Altre diminuzioni					448
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
4. Importo finale	59.037	159	5.855	65.051	166.726

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)	31/12/2018	31/12/2017
A. Attività possedute per la vendita		
A.1 Attività finanziarie		
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali	11.583	12
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
A.4 Attività immateriali		
A.5 Altre attività non correnti		
Totale (A)	11.583	12
<i>di cui valutate al costo</i>	<i>11.583</i>	<i>12</i>
<i>di cui valutate al fair value livello 1</i>		
<i>di cui valutate al fair value livello 2</i>		
<i>di cui valutate al fair value livello 3</i>		
B. Attività operative cessate		
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		11
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
B.6 Attività immateriali		
B.7 Altre attività		
Totale (B)		11
<i>di cui valutate al costo</i>		<i>11</i>
<i>di cui valutate al fair value livello 1</i>		
<i>di cui valutate al fair value livello 2</i>		
<i>di cui valutate al fair value livello 3</i>		
C. Passività associate ad attività possedute per la vendita		
C.1 Debiti		
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività		
Totale (C)		
D. Passività associate ad attività cessate		
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		
Totale (D)		

12.2 Altre informazioni

Le attività in dismissione al 31 dicembre 2018 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	31/12/2018	31/12/2017
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	89.634			89.634	98.615
Altri crediti verso erario	888	6.008	153.262	160.158	180.572
Migliorie su beni di terzi	1.292		5.700	6.992	5.993
Crediti verso società partecipate	513		151.057	151.570	171.121
Crediti commerciali ed anticipi verso enti pubblici	154.538		25.881	180.419	33.242
Lavori in corso su ordinazione			2.638.551	2.638.551	2.032.230
Anticipi a fornitori	2.370	1.607	467.850	471.827	421.826
Rimanenze			948.189	948.189	910.490
Anticipazioni al personale	82	2.067	13.831	15.980	13.817
Altri crediti commerciali	104	114.480	3.496.954	3.611.538	3.953.719
Altre partite	3.100	4.738	397.671	405.509	339.724
Ratei e risconti attivi	5.558	1.101	244.480	251.139	250.145
Totale	258.079	130.001	8.543.426	8.931.506	8.411.494

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 3.612 milioni di euro, riferiti in principal modo a SNAM per 1.240 milioni di euro, Terna per 1.082 milioni di euro, Fincantieri per 610 milioni di euro, Italgas per 522 milioni di euro, SACE e SACE BT per 114 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 2.639 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 948 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 semilavorati del Gruppo Fincantieri, per circa 432 milioni di Euro.

PASSIVO**SEZIONE 1 – PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO - VOCE 10****1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso banche**

(migliaia di euro)	31/12/2018				31/12/2017			
	Valore di Bilancio	Fair value			Valore di Bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Debiti verso banche centrali	2.486.727	X	X	X	2.498.984	X	X	X
2. Debiti verso banche	38.419.094	X	X	X	23.435.901	X	X	X
2.1 Conti correnti e depositi a vista	35.574	X	X	X	1.375.201	X	X	X
2.2 Depositi a scadenza	2.270.691	X	X	X	2.383.641	X	X	X
2.3 Finanziamenti	34.015.643	X	X	X	19.505.424	X	X	X
2.3.1 Pronti contro termine passivi	21.320.482	X	X	X	6.670.880	X	X	X
2.3.2 Altri	12.695.161	X	X	X	12.834.544	X	X	X
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
2.5 Altri debiti	2.097.186	X	X	X	171.635	X	X	X
Totale	40.905.821		40.541.848	25.934.885			25.820.598	

I “Debiti verso banche centrali”, riferiti esclusivamente alla Capogruppo CDP, sono relativi sostanzialmente 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 2017.

Le operazioni in pronti contro termine passivi, riferite alla Capogruppo, si assestano su un valore di circa 21.320 milioni di euro, e risultano in crescita (+14.649 milioni di euro circa) rispetto al 2017, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi e della variabilità delle altre fonti di raccolta a breve.

I depositi a scadenza, sempre riferite alla Capogruppo, pari a circa 2.271 milioni di euro, comprendono principalmente:

- il saldo dei Libretti di risparmio e Buoni fruttiferi postali detenuti da banche, per circa 1.769 milioni di euro (+281 milioni di euro rispetto al 2017);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui derivati, per circa 501 milioni di euro (-190 milioni di euro rispetto al 2017).

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:

- finanziamenti concessi alla Capogruppo, per un valore di 4.351 milioni di euro (-722 milioni di euro circa rispetto al 2017), 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 4.748 milioni di euro, a Fincantieri per circa 1.393 milioni di euro e a Italgas per 887 milioni di euro.

1.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso clientela

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/valori	31/12/2018				31/12/2017			
	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	3.411.495	X	X	X	13.111	X	X	X
2. Depositi a scadenza	256.056.557	X	X	X	273.972.332	X	X	X
3. Finanziamenti	24.529.477	X	X	X	21.349.863	X	X	X
3.1 pronti contro termine passivi	24.270.854	X	X	X	21.088.764	X	X	X
3.2 altri	258.623	X	X	X	261.099	X	X	X
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		X	X	X		X	X	X
5. Altri debiti	4.790.703	X	X	X	4.996.348	X	X	X
Totale	288.788.232		14.103	288.774.128	300.331.654		2.053	300.320.289

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi a scadenza della Capogruppo che comprendono il saldo dei libretti di risparmio, pari a 105.774 milioni di euro e il saldo dei buoni fruttiferi postali, pari a 150.773 milioni di euro.

Il saldo relativo ai finanziamenti è rappresentato dalle operazioni di pronti contro termine passivi della Capogruppo pari a circa 24.271 milioni di euro, in crescita rispetto al dato di fine 2017 per +3.182 milioni di euro.

Nella sottovoce "5. Altri debiti", rilevano le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla Capogruppo ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.381 milioni di euro (-296 milioni di euro circa rispetto al 2017).

Infine, rileva, ancora con riferimento alla Capogruppo, il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES), pari a circa 3.000 milioni di euro, in sostanziale riduzione rispetto al 2017 (-19.498 milioni di euro).

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 ad identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato.

L'effetto di tali differenziali potrebbe compensare i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2018 sono però caratterizzate da fonti di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. Tali elementi sono rappresentati dalla elevata incidenza percentuale degli spread creditizi rispetto ai tassi d'interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso e, per molte scadenze, negativo. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

1.3 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/valori	31/12/2018				31/12/2017			
	Valore di Bilancio	Fair value			Valore di Bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	35.228.625	19.547.230	16.772.192	231.000	34.463.517	20.527.115	14.971.471	
1.1 strutturate	49.911		43.289		50.038		46.727	
1.2 altre	35.178.714	19.547.230	16.728.903	231.000	34.413.479	20.527.115	14.924.744	
2. Altri titoli	1.784.009			1.784.009	2.774.010			2.774.010
2.1 strutturati								
2.2 altri	1.784.009			1.784.009	2.774.010			2.774.010
Totale	37.012.634	19.547.230	16.772.192	2.015.009	37.237.527	20.527.115	14.971.471	2.774.010

1.3 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/valori	31/12/2018				31/12/2017			
	Valore di Bilancio	Fair value			Valore di Bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	15.424.807		16.695.502		14.498.858		14.820.696	
1.1 strutturate	49.911		43.289		50.038		46.727	
1.2 altre	15.374.896		16.652.213		14.448.820		14.773.969	
2. Altri titoli	1.784.009			1.784.009	2.774.010			2.774.010
2.1 strutturati								
2.2 altri	1.784.009			1.784.009	2.774.010			2.774.010
Totale	17.208.816		16.695.502	1.784.009	17.272.868		14.820.696	2.774.010

Con riferimento al Consolidato prudenziale, il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2018 risulta riferito alla Capogruppo ed include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" (EMTN) e "Debt Issuance Programme" (DIP), con un stock di circa 11.133 milioni di euro (+519 milioni di euro rispetto a fine 2017). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso del 2018 sono state effettuate nuove emissioni, in euro e in valute estere, per un valore nominale complessivo equivalente di 1.627 milioni di euro a supporto della Gestione Separata ed Ordinaria;
- n. 6 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, per un valore complessivo di bilancio pari a 4.550 milioni di euro (+2.042 milioni di euro rispetto a fine 2017), interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (di cui n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2015 per un valore nominale complessivo di 1.500 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro, e altri n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro);
- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (riferito alla Gestione Separata), per un valore di bilancio pari a circa 1.476 milioni di euro;
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 1.784 milioni di euro (-990 milioni di euro rispetto a fine 2017), relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

1.3 di cui: di pertinenza delle imprese di assicurazione

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/valori	31/12/2018				31/12/2017			
	Valore di Bilancio	Fair value			Valore di Bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	531.564	476.689			531.545	542.881		
1.1 strutturate								
1.2 altre	531.564	476.689			531.545	542.881		
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	531.564	476.689			531.545	542.881		

I titoli in circolazione relativi alle imprese di assicurazione si riferiscono ad emissioni obbligazionarie subordinate di SACE, collocate nel gennaio del 2015 presso investitori istituzionali, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni ed 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 ad ogni data di pagamento della cedola.

1.3 di cui: di pertinenza di altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia di operazioni/valori	31/12/2018				31/12/2017			
	Valore di Bilancio	Fair value			Valore di Bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	19.272.254	19.070.541	76.690	231.000	19.433.114	19.984.234	150.775	
1.1 strutturate								
1.2 altre	19.272.254	19.070.541	76.690	231.000	19.433.114	19.984.234	150.775	
2. Altri titoli								
2.1 strutturati								
2.2 altri								
Totale	19.272.254	19.070.541	76.690	231.000	19.433.114	19.984.234	150.775	

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di SNAM, Terna e Italgas, quotati su mercati attivi (Livello 1), rispettivamente pari a 8.446 milioni di euro, 7.266 milioni di euro e 2.913 milioni di euro.

1.4 Dettaglio dei debiti/titoli subordinati

(migliaia di euro)	Totale 31/12/2018	Totale 31/12/2017
A.1 Debiti subordinati		
- banche		
- clientela		
A.2 Titoli subordinati	14.365	
- banche		
- clientela	14.365	

Al 31 dicembre 2018 i titoli in circolazione subordinati, per un importo pari a 14.365 migliaia di euro, si riferiscono alle emissioni delle imprese di assicurazione commentate in precedenza.

1.5 Dettaglio dei debiti strutturati

I debiti strutturati ammontano al 31 dicembre 2018 a circa 3.168 milioni di euro (-1.864 milioni di euro rispetto al 2017), di cui 0,5 milioni verso banche, 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 finanziario

(migliaia di euro)	Valore attuale dei pagamenti minimi
Fino a tre mesi	
Tra 3 mesi e 1 anno	210
Tra 1 anno e 5 anni	26
Oltre 5 anni	
Valore attuale dei pagamenti minimi lordi/netti	236

SEZIONE 2 – PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 20

2.1 Passività di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
	VN	Fair value	Fair Value *	VN	Fair value	Fair Value *
Tipologia operazioni/Valori	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A. Passività per cassa						
Totale A						
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari		63.003	18.744		141.595	44.099
1.1 Di negoziazione	x	61.961	16.863	x x	140.255	14.476
1.2 Connessi con la fair value option	x			x x		
1.3 Altri	x	1.042	1.881	x x	1.340	29.623
2. Derivati creditizi						
2.1 Di negoziazione	x			x x		
2.2 Connessi con la fair value option	x			x x		
2.3 Altri	x			x x		
Totale B	x	63.003	18.744	x x	141.595	44.099
Totale (A+B)	x	63.003	18.744	x x	141.595	44.099

Legenda

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

Le voce comprende principalmente:

- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 2 milioni di euro), emessi dalla Capogruppo;
- il fair value negativo di swap su tassi d'interesse (circa 69 milioni di euro) relativi interamente alla contribuzione della Capogruppo al bilancio consolidato;
- gli strumenti derivati di SACE (prevalentemente contratti di acquisto/vendita di valuta a termine) per 3,4 milioni di euro e di FSI Investimenti per circa 6 milioni di euro;
- il fair value della passività per earn out, circa 11 milioni di euro, correlata all'investimento in Open Fiber 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 – PASSIVITA' FINANZIARIE DESIGNATE AL FAIR VALUE- VOCE 30**3.1 Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica**

(migliaia di euro)	31/12/2018					31/12/2017				
	Fair value				Fair Value*	Fair value				Fair Value*
	VN	Livello 1	Livello 2	Livello 3	FV *	VN	Livello 1	Livello 2	Livello 3	FV *
Tipologia di operazioni/Valori										
1. Debiti verso banche										
2. Debiti verso clientela										
3. Titoli di debito	519.389		500.024	19.389	519.413	517.677		501.551	17.677	519.228
3.1 Strutturati	500.000		500.024		X	500.000		501.551		X
3.2 Altri	19.389			19.389	X	17.677			17.677	X
Totale	519.389		500.024	19.389	519.413	517.677		501.551	17.677	519.228

Legenda

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

FV* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

Il contributo di tale voce è ascrivibile principalmente a 2 emissioni di titoli strutturati della Capogruppo effettuate nel corso dell'esercizio, di complessivi 500 milioni di euro di valore nominale, relative al programma denominato DIP ("Debt Issuance Programme"), per le quali non si è proceduto allo scorporo del derivato implicito.

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 di livelli

(migliaia di euro)	VN Fair value 31/12/2018				VN Fair value 31/12/2017			
	31/12/2018	L1	L2	L3	31/12/2017	L1	L2	L3
A. Derivati finanziari:	22.665.565		826.038		17.970.140		667.714	
1) Fair value	16.911.113		681.372		14.205.991		574.362	
2) Flussi finanziari	5.754.452		144.666		3.764.149		93.352	
3) Investimenti esteri								
B. Derivati creditizi								
Totale	22.665.565		826.038		17.970.140		667.714	

Legenda

VN= valore nominale

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

4.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologie di copertura

(migliaia di euro)	Fair value						Flussi finanziari			Investimenti esteri
	Specifica						Generica	Specifica	Generica	
	Titoli di debito e tasso d'interesse	Titoli di capitale e indici azionari	Valute e oro	Credito	Merci	Altri				
Operazioni/Tipo di copertura										
1. Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	71.700				X	X	X		X	X
2. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	394.469	X			X	X	X		X	X
3. Portafoglio	X	X	X	X	X	X	170.283	X		X
4. Altre operazioni	6.085	34.530					X	21.920	X	
Totale attività	472.254	34.530					170.283	21.920		
1. Passività finanziarie	4.305	X					X	100.613	X	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X	X		X		X
Totale passività	4.305							100.613		
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X	X	22.133	X	X
2. Portafoglio di attività e di passività finanziarie	X	X	X	X	X	X		X		

SEZIONE 5 – ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITA' 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	26.033	32.400
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	26.033	32.400

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

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)

	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Tipologia operazioni/Valori					
Partite in corso di lavorazione	34.657	28.558		63.215	54.440
Somme da erogare al personale	4.840	1.656	121.550	128.046	126.535
Oneri per il servizio di raccolta postale	440.465			440.465	382.600
Debiti verso l'Erario	175.360	2.887	70.334	248.581	221.085
Lavori in corso su ordinazione			1.603.630	1.603.630	1.353.298
Debiti commerciali	22.021	85.148	5.261.679	5.368.848	5.147.107
Debiti verso istituti di previdenza	5.106	2.431	114.284	121.821	115.172
Ratei e risconti passivi	1.589	21	1.205.360	1.206.970	437.114
Debiti per premi da rimborsare		1.647		1.647	30.051
Spese di istruttoria		216		216	299
Incassi attività factoring in lavorazione	4.405			4.405	40.471
Altre partite	3.308	29.055	1.739.275	1.771.638	1.812.690
Totale	691.751	151.619	10.116.112	10.959.482	9.720.862

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 440 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 175 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle Altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente:

- debiti di natura commerciale per circa 5 miliardi di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2,5 miliardi di euro), Fincantieri (circa 1,8 miliardi di euro), SNAM (circa 0,5 miliardi di euro) e Italgas (circa 0,4 miliardi di euro);
- lavori in corso su ordinazione per 1,6 miliardi di euro, derivanti dall'attività di Fincantieri;
- altre partite di SNAM per circa 1,2 miliardi di euro, riferite a debiti per attività di investimento per 337 milioni di euro e debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali per 570 milioni di euro. 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	31/12/2018	31/12/2017
A. Esistenze iniziali	1.728	5.525	213.786	221.039	230.629
B. Aumenti	297	666	6.040	7.003	11.041
B.1 Accantonamento dell'esercizio	146	151	4.054	4.351	4.831
B.2 Altre variazioni in aumento	151	515	1.986	2.652	6.210
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
C. Diminuzioni	141	1.184	17.268	18.593	20.631
C.1 Liquidazioni effettuate	137	783	8.914	9.834	18.077
C.2 Altre variazioni in diminuzione	4	401	8.354	8.759	2.554
- di cui operazioni di aggregazione aziendale					
D. Rimanenze finali	1.884	5.007	202.558	209.449	221.039

La passività per Trattamento di fine rapporto del personale delle Altre imprese sono riferibili principalmente ad Italgas (66 milioni di Euro), Fincantieri (57 milioni di euro), Terna (44 milioni di Euro) e Snam (26 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	120.005	109.305	185	229.495	188.131
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate					
3. Fondi di quiescenza aziendali					
4. Altri fondi per rischi ed oneri	133.058	123.818	2.263.082	2.519.958	2.615.810
4.1 controversie legali e fiscali	58.576	3.627	603.403	665.606	637.867
4.2 oneri per il personale	73.746	7.403	189.335	270.484	229.249
4.3 altri	736	112.788	1.470.344	1.583.868	1.748.694
Totale	253.063	233.123	2.263.267	2.749.453	2.803.941

10.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

Voci/Componenti	Consolidato prudenziale			Imprese di assicurazione			Altre imprese			31/12/2018		
	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi ed oneri	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi ed oneri	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi ed oneri	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi ed oneri
A. Esistenze iniziali			43.909			136.634			2.435.267			2.615.810
B. Aumenti			106.972			8.439			256.244			371.655
B.1 Accantonamento dell'esercizio			36.417			7.633			194.699			238.749
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			26						11.754			11.780
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto									1.238			1.238
B.4 Altre variazioni			70.529			806			48.553			119.888
C. Diminuzioni			17.823			21.255			428.429			467.507
C.1 Utilizzo nell'esercizio			16.844			11.791			308.996			337.631
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto									8.067			8.067
C.3 Altre variazioni			979			9.464			111.366			121.809
D. Rimanenze finali			133.058			123.818			2.263.082			2.519.958

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	131.440	5.430	3.679	140.549
Garanzie finanziarie rilasciate	87.579	185	1.182	88.946
Totale	219.019	5.615	4.861	229.495

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 ed oneri – altri fondi

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione		Altre imprese	
				31/12/2018	31/12/2017
Voci/Valori					
2. Altri fondi per rischi ed oneri	133.058	123.818	2.263.082	2.519.958	2.615.810
2.1 Controversie legali e fiscali	58.576	3.627	603.403	665.606	637.867
2.2 oneri per il personale:	73.746	7.403	189.335	270.484	229.249
- oneri per incentivi all'esodo	55.000		102.039	157.039	123.731
- premio fedeltà			4.627	4.627	4.544
- sconto energia			5.202	5.202	13.030
- altri oneri diversi del personale	18.746	7.403	77.467	103.616	87.944
2.3 Altri rischi e oneri	736	112.788	1.470.344	1.583.868	1.748.694

Gli accantonamenti inclusi nella voce 2.3 "Altri rischi e oneri", pari a circa 1.584 milioni di euro al 31 dicembre 2018 fanno riferimento principalmente:

- per circa 607 milioni al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture ed il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 301 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 49 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 31/12/2018	Totale 31/12/2017
A. Ramo danni	2.520.796	154.703	2.675.499	2.407.786
A1. Riserve premi	2.100.656	121.357	2.222.013	2.016.881
A2. Riserve sinistri	419.292	33.346	452.638	389.749
A3. Altre riserve	848		848	1.156
B. Ramo vita				
B1. Riserve matematiche				
B2. Riserve per somme da pagare				
B3. Altre riserve				
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è soportato dagli assicurati				
C1. Riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C2. Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
D. Totale riserve tecniche	2.520.796	154.703	2.675.499	2.407.786

11.2 Riserve tecniche: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
A. Ramo danni	2.675.499	2.407.786
Esistenze iniziali	2.407.786	2.794.066
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazione della riserva (+/-)	267.713	(386.280)
B. Ramo vita e altre riserve tecniche		
Esistenze iniziali		
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazioni per premi		
Variazione per pagamenti		
Variazione per redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati (+/-)		
Variazione per differenza cambio (+/-)		
Variazione delle altre riserve tecniche (+/-)		
C. Totale riserve tecniche	2.675.499	2.407.786

SEZIONE 12 – AZIONI RIMBORSABILI - VOCE 130

Non sono presente 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 2018 a 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 2018 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

13.2 Capitale - numero azioni della capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio		
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	337.979.752	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	337.979.752	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

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	31/12/2018	31/12/2017
Riserve di utili	14.311.786	12.980.604
Riserva legale	810.229	783.134
Altre riserve	13.501.557	12.197.470

13.5 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

Non risultano in essere strumenti di capitale iscritti nella voce 140 del passivo.

SEZIONE 14 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 190

14.1 Dettaglio della voce 190 "patrimonio di pertinenza di terzi"

(migliaia di euro)

Denominazioni imprese	31/12/2018	31/12/2017
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Terna S.p.A.	3.573.392	3.579.200
2. Snam S.p.A.	5.734.027	6.620.959
3. Italgas	1.301.927	1.253.811
Altre partecipazioni	2.067.012	1.406.318
Totale	12.676.358	12.860.288

14.2 Strumenti di capitale: composizione e variazioni annue

Non risultano in essere strumenti di capitale nella voce 140 del passivo.

Altre informazioni

1. Impegni e garanzie finanziarie rilasciate

	Consolidato prudenziale			Imprese di assicurazione			Altre imprese				
	Valore nozionale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate			Valore nozionale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate			Valore nozionale su impegni e garanzie finanziarie rilasciate				
(migliaia di euro)	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	31/12/2018	31/12/2017
1. Impegni a erogare fondi	19.979.590	183.444	16.585					3.428.900		23.608.519	18.613.708
a) Banche centrali											
b) Amministrazioni pubbliche	6.725.329	162.213								6.887.542	6.948.947
c) Banche	76.437	568								77.005	347.430
d) Altre società finanziarie	639.404									639.404	242.741
e) Società non finanziarie	12.537.277	19.887	16.585					3.428.900		16.002.649	11.073.212
f) Famiglie	1.143	776								1.919	1.378
2. Garanzie finanziarie rilasciate	1.352.353		1.988				1.164.269	272.300	516	2.791.426	1.196.189
a) Banche centrali											
b) Amministrazioni pubbliche	166.059						23.441			189.500	50.281
c) Banche							1.129.000			1.129.000	10.875
d) Altre società finanziarie	1.950									1.950	
e) Società non finanziarie	1.184.344		1.988				11.828	272.300	516	1.470.976	1.135.033
f) Famiglie											

2. Altri impegni e altre garanzie rilasciate

(migliaia di euro)	Valore nominale	
	31/12/2018	31/12/2017
Altre garanzie rilasciate	512.016	797.637
di cui: esposizioni creditizie deteriorate		
a) Banche centrali		
b) Amministrazioni pubbliche	1.544	11.143
c) Banche	32.371	55.943
d) Altre società finanziarie		
e) Società non finanziarie	478.101	730.551
f) Famiglie		
Altri impegni	8.138.046	5.059.630
di cui: esposizioni creditizie deteriorate		
a) Banche centrali		
b) Amministrazioni pubbliche	23.441	23.441
c) Banche	98.376	274.432
d) Altre società finanziarie	2.555.727	2.883.294
e) Società non finanziarie	5.460.502	1.878.463
f) Famiglie		

3. Attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

(migliaia di euro)

Portafogli	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	150.000			150.000	150.000
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	7.283.154			7.283.154	4.614.900
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	73.822.618			73.822.618	62.478.935
4. Attività materiali			644.137	644.137	658.533
- di cui: attività materiali che costituiscono rimanenze			401.100	401.100	394.867

4. Informazioni sul leasing operativo

(migliaia di euro)

	31/12/2018	31/12/2017
Informazioni da parte del locatario		
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili	86.747	107.974
- fino a tre mesi		
- tra 3 mesi e 1 anno	16.897	30.406
- tra 1 anno e 5 anni	43.277	50.777
- oltre 5 anni	26.573	26.791
Informazioni da parte del locatore		
Canoni leasing operativi futuri non cancellabili		
- fino a tre mesi		
- tra 3 mesi e 1 anno		
- tra 1 anno e 5 anni		
- oltre 5 anni		

5. Composizione degli investimenti a fronte delle polizze unit-linked e index-linked

Non sono presenti investimenti relativi a polizze unit linked o index linked.

6. Gestione e intermediazione per conto terzi

(migliaia di euro)

Tipologia servizi

31/12/2018

1. Esecuzione di ordini per conto della clientela

- a) acquisti
 - 1. regolati
 - 2. non regolati
- b) vendite
 - 1. regolate
 - 2. non regolate

2. Gestioni di portafogli

- a) individuali
- b) collettive

3. Custodia e amministrazione di titoli

- a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)
 - 1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento
 - 2. altri titoli
- b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri
 - 1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento
 - 2. altri titoli
- c) titoli di terzi depositati presso terzi
- d) titoli di proprietà depositati presso terzi

4. Altre operazioni

Gestione per conto terzi in contabilità separate sulla base di apposite convenzioni:

- Buoni fruttiferi postali gestiti per conto del MEF ⁽¹⁾ 65.281.243
- Mutui trasferiti al MEF - D.M. 5 dicembre 2013 ⁽²⁾ 4.242.211
- Pagamento debiti PA - DL 8 aprile 2013, n. 35 ⁽³⁾ 5.942.659
- Fondi per interventi di Edilizia Residenziale Convenzionata e Sovvenzionata ⁽⁴⁾ 2.656.308
- Fondi per Patti Territoriali e Contratti d'Area - L. 662/96, art. 2, comma 203 ⁽⁴⁾ 448.084
- Fondi di Enti Pubblici ed Altri Soggetti depositati ai sensi del D.Lgt. N. 1058/1919 e L. n. 1041/1971 ⁽⁴⁾ 946.770
- Fondo Kyoto ⁽³⁾ 626.814
- Fondi per interventi per la Metanizzazione del Mezzogiorno - L. 784/80, L. 266/97 e L. 73/98 ⁽⁴⁾ 120.253
- MIUR Alloggi Studenti - L. 388/00 ⁽⁴⁾ 92.094
- Fondo Minimo Impatto Ambientale ⁽⁴⁾ 27.670
- Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo ⁽³⁾ 4.856.858
- Fondo MATTM - contributi del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare per la cooperazione 85.901
- Fondo MIPAAF - Ministero delle politiche agricole e forestali - piattaforma di garanzia a supporto dei produttori di olio di oliva ⁽⁴⁾ 8.109
- Fondo EURECA - piattaforma di garanzia a supporto delle PMI della Regione Emilia-Romagna ⁽⁴⁾ 1.700
- Altri fondi ⁽⁴⁾ 22.195

Note:

(1) il valore indicato rappresenta il montante alla data di riferimento del bilancio

(2) il valore indicato rappresenta il residuo in linea capitale, alla data di riferimento del bilancio, dei finanziamenti gestiti per conto del MEF

(3) il valore indicato rappresenta la somma del residuo in linea capitale dei finanziamenti erogati e delle disponibilità residue dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

(4) il valore indicato rappresenta la disponibilità residua dei fondi sui conti correnti dedicati alla data di riferimento del bilancio

7. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi simili

(migliaia di euro)	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 31/12/2018 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2017
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante ricevuti in garanzia (e)		
Forme tecniche							
1. Derivati	725.344		725.344	389.559	296.599	39.186	7.717
2. Pronti contro termine	53.126		53.126			53.126	
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31.12.2018	778.470		778.470	389.559	296.599	92.312	X
Totale 31.12.2017	925.943		925.943	444.388	473.838	X	7.717

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)	Voci di stato patrimoniale	Ammontare netto delle attività finanziarie riportato in bilancio (C=A-B)
Forme tecniche		
1. Derivati		725.344
	20. a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	60.671
	50. Derivati di copertura	664.673
2. Pronti contro termine		53.126
	40 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	53.126
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. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi simili

(migliaia di euro)	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 31/12/2018 (f=c-d-e)	Ammontare netto 31/12/2017
				Strumenti finanziari (d)	Depositi di contante posti a garanzia (e)		
Forme tecniche							
1. Derivati	725.533		725.533	389.560	335.134	839	21.780
2. Pronti contro termine	45.591.336		45.591.336	45.522.803	68.532	1	4.017
3. Prestito titoli							
4. Altre							
Totale 31.12.2018	46.316.869		46.316.869	45.912.363	403.666	840	X
Totale 31.12.2017	28.444.361		28.444.361	28.153.894	264.670	X	25.797

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)		Voci di stato patrimoniale	Ammontare netto delle passività finanziarie riportato in bilancio (C=A-B)
<i>Forme tecniche</i>			
1. Derivati			725.533
	10. a) <i>Debiti verso banche</i>		
	10. b) <i>Debiti verso clientela</i>		
	20. <i>Passività finanziarie di negoziazione</i>		69.100
	40. <i>Derivati di copertura</i>		656.433
2. Pronti contro termine			45.591.336
	10. <i>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</i>		45.591.336
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.

9. Operazioni di prestito titoli

Non risultano in essere operazioni di prestito titoli

10. Informativa sulle attività a controllo congiunto

Al 31 dicembre 2018 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	31/12/2018	31/12/2017
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	38.369	21.782		60.151	9.125
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	20.121			20.121	5.866
1.2 Attività finanziarie designate al fair value					3.259
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	18.248	21.782		40.030	
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	86.893	17	X	86.910	85.911
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.281.200	6.739.303		8.020.503	7.333.616
3.1 Crediti verso banche	10.794	228.713	X	239.507	252.305
3.2 Crediti verso clientela	1.270.406	6.510.590	X	7.780.996	7.081.311
4. Derivati di copertura	X	X	(227.827)	(227.827)	(187.615)
5. Altre attività	X	X	20.943	20.943	8.372
6. Passività finanziarie	X	X	X	156.918	203.879
Totale	1.406.462	6.761.102	(206.884)	8.117.598	7.453.288
<i>di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired</i>	<i>187</i>	<i>6.321</i>		<i>6.508</i>	<i>13.565</i>

Gli interessi attivi maturati nel 2018, pari a circa 8.118 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 8.021 milioni di euro (7.334 milioni nel 2017);
- interessi attivi su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, pari a circa 87 milioni di euro (86 milioni di euro nel 2017);
- interessi attivi su attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico, pari a circa 60 milioni di euro (9 milioni di euro nel 2017).

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 2018 tale ammontare risulta negativo, in diminuzione degli interessi attivi, per circa 228 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 ad 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 6,5 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 divisa ammontano a circa 42,2 milioni di euro (35,3 milioni di euro nel 2017).

1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2018	31/12/2017
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.062.820	647.533		4.710.353	4.776.279
1.1 Debiti verso banche centrali		X	X		
1.2 Debiti verso banche	167.382	X	X	167.382	133.471
1.3 Debiti verso clientela	3.895.438	X	X	3.895.438	3.993.764
1.4 Titoli in circolazione	X	647.533	X	647.533	649.044
2. Passività finanziarie di negoziazione			288	288	
3. Passività finanziarie designate al fair value	3.137			3.137	
4. Altre passività e fondi	X	X	14.386	14.386	20.522
5. Derivati di copertura	X	X	(129.299)	(129.299)	(161.900)
6. Attività finanziarie	X	X	X	33.715	57.696
Totale	4.065.957	647.533	(114.625)	4.632.580	4.692.597

Gli interessi passivi al 31 dicembre 2018 ammontano a 4.633 milioni di euro e derivano principalmente:

- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 3.941 milioni di euro;
- dagli interessi passivi su titoli in circolazione della Capogruppo per 343 milioni di euro, delle società industriali per 277 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 2018 tale ammontare risulta negativo, in riduzione degli interessi passivi, per circa 129 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 ad 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 2 milioni di euro.

1.4.2 Interessi passivi su operazioni di leasing finanziario

Gli interessi passivi su passività per operazioni di leasing ammontano a circa 6 migliaia di euro.

1.5 Differenziali relativi alle operazioni di copertura

(migliaia di euro)

Voci	31/12/2018	31/12/2017
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	159.152	188.969
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(257.680)	(214.684)
C. Saldo (A-B)	(98.528)	(25.715)

I differenziali relativi alle operazioni di copertura presentano al 31 dicembre 2018 un saldo negativo, pari a circa 99 milioni di euro.

SEZIONE 2 - COMMISSIONI - VOCI 40 E 50**2.1 Commissioni attive: composizione**

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	31/12/2018	31/12/2017
a) garanzie rilasciate	17.639	24.553
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	4.324	5.547
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	4.324	5.547
3.1. individuali		
3.2. collettive	4.324	5.547
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione ordini		
8. attività di consulenza		
9. distribuzione di servizi di terzi		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring	12.569	12.187
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	422.529	116.689
Totale	457.061	158.976

Le commissioni attive al 31 dicembre 2018 ammontano a 457 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 394 milioni di euro con riferimento a:

- attività di strutturazione ed erogazione di finanziamenti per circa 75 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 nuova convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF rinnovata il 23 febbraio 2018;
- garanzie rilasciate per circa 17 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 Kioto, 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 16,6 milioni di euro da commissioni attive percepite dalla controllata SIMEST per la gestione dei Fondi Pubblici, per 12,5 milioni di euro da commissioni per servizi correlati a operazioni di factoring dalla controllata SACE Fct e per 4,3 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	31/12/2018	31/12/2017
a) garanzie ricevute	28.099	18.147
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	1.542.077	1.594.820
1. negoziazione di strumenti finanziari	1.227	
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:	1.445	1.022
3.1 proprie	1.153	1.022
3.2 delegate da terzi	292	
4. custodia e amministrazione di titoli	3	1
5. collocamento di strumenti finanziari	1.539.402	1.593.797
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	1.919	1.588
e) altri servizi	11.190	12.862
Totale	1.583.285	1.627.417

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 1.526 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 19 milioni di euro le commissioni passive risultano iscritte dal gruppo Fincantieri e si riferiscono principalmente a commissioni dovute a fronte di garanzie ricevute.

SEZIONE 3 - DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Proventi	31/12/2018		31/12/2017	
	Dividendi	Proventi simili	Dividendi	Proventi simili
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	221	2.633	240	
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		5.642		
C. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	3.336		53	4.591
D. Partecipazioni				
Totale	3.557	8.275	293	4.591

SEZIONE 4 - RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80**4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione**

(migliaia di euro)	Plusvalenze (A)	Utile da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
Operazioni / Componenti reddituali					
1. Attività finanziarie di negoziazione	4.150	62.331	11.944	53.633	904
1.1 Titoli di debito	4.150	23.069	6.397	23.297	(2.475)
1.2 Titoli di capitale		6.017	1.267	11.476	(6.726)
1.3 Quote di O.I.C.R.		33.245	4.280	18.860	10.105
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre					
2. Passività finanziarie di negoziazione					
Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	x	x	x	x	18.177
3. Strumenti derivati	21.974	255.125	33.448	242.576	436
3.1 Derivati finanziari:	21.974	255.125	33.448	242.576	436
- Su titoli di debito e tassi di interesse	10.390	54.291	13.672	55.822	(4.813)
- Su titoli di capitale e indici azionari	9.216	13.751	15.534	7.222	211
- Su valute e oro	x	x	x	x	(639)
- Altri	2.368	187.083	4.242	179.532	5.677
3.2 Derivati su crediti					
Totale	26.124	317.456	45.392	296.209	19.517

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, positivo per circa 20 milioni di euro, deriva in prevalenza da differenze cambio su attività e passività finanziarie registrate nell'esercizio complessivamente per 18 milioni di euro ed attribuibili alle imprese del settore assicurativo per 34 milioni e alle imprese del settore industriale per -16 milioni di euro.

La componente derivante dall'attività di negoziazione su quote di O.I.C.R. registrata dalle imprese di assicurazione si è attestata su un saldo netto positivo di circa 10 milioni di euro, e risulta compensata dal risultato netto dell'attività di negoziazione registrato con riferimento ai titoli di debito (-2 milioni di euro) e ai titoli di capitale (-7 milioni di euro) dalle imprese del settore assicurativo.

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	31/12/2018	31/12/2017
A. Proventi relativi a:		
A.1 Derivati di copertura del fair value	91.214	511.819
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	335.417	22.427
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	59.929	135.780
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	250	1.007
A.5 Attività e passività in valuta	40.360	67.469
Totale proventi dell'attività di copertura (A)	527.170	738.502
B. Oneri relativi a:		
B.1 Derivati di copertura del fair value	407.104	158.724
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	31.512	443.807
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	64.474	50.809
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	27.094	9.382
B.5 Attività e passività in valuta	39.983	67.513
Totale oneri dell'attività di copertura (B)	570.167	730.235
C. Risultato netto dell'attività di copertura (A - B)	(42.997)	8.267
di cui: risultato delle coperture su posizioni nette		

SEZIONE 6 - UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100**6.1 Utili (perdite) da cessione/riacquisto: composizione**

(migliaia di euro)	31/12/2018			31/12/2017		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
Voci/Componenti reddituali						
Attività finanziarie						
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	61.344	(5.640)	55.704	24.098	(1.847)	22.251
1.1 Crediti verso banche	6.273		6.273	826		826
1.2 Crediti verso clientela	55.071	(5.640)	49.431	23.272	(1.847)	21.425
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	23.685	(60.638)	(36.953)	20.572	(22.612)	(2.040)
2.1 Titoli di debito	23.685	(60.638)	(36.953)	20.572	(22.612)	(2.040)
2.2 Finanziamenti						
Totale attività	85.029	(66.278)	18.751	44.670	(24.459)	20.211
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato						
1. Debiti verso banche						
2. Debiti verso clientela						
3. Titoli in circolazione		(46.986)	(46.986)		(56.042)	(56.042)
Totale passività		(46.986)	(46.986)		(56.042)	(56.042)

Il saldo della voce risulta negativo per circa 28 milioni di euro.

La Capogruppo contribuisce, per un importo positivo pari a 17 milioni di euro circa, riconducibile sostanzialmente agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo (per 48 milioni di euro) e allo sbilancio netto negativo degli utili/perdite rilevati in sede di vendita di titoli di debito (-31 milioni di euro).

Le perdite su riacquisto di titoli in circolazione, pari a -47 milioni di euro, derivano dall'operazione di liability management conclusa da SNAM nel dicembre 2018, che ha riacquistato sul mercato titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo pari a 538 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)]
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Finanziamenti					
2. Passività finanziarie	1.527		847		680
2.1 Titoli in circolazione	1.527		847		680
2.2 Debiti verso banche					
2.3 Debiti verso clientela					
3. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio	X	X	X	X	
Totale	1.527		847		680

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)]
1. Attività finanziarie	50.278	7.912	119.811	43	(61.664)
1.1 Titoli di debito			44.532	43	(44.575)
1.2 Titoli di capitale	2.671		463		2.208
1.3 Quote di O.I.C.R.	46.090		46.751		(661)
1.4 Finanziamenti	1.517	7.912	28.065		(18.636)
2. Attività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	
Totale	50.278	7.912	119.811	43	(61.664)

SEZIONE 8 - RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO - VOCE 130

Il saldo della voce risulta negativo per circa 112 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 ad 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 ad 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)	Rettifiche di valore			Riprese di valore			
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio	31/12/2018	31/12/2017
		Write - off	Altre				
Operazioni/Componenti reddituali							
A. Crediti verso banche	(4.466)			20.856		16.390	16.969
- Finanziamenti	(4.388)			16.377		11.989	17.816
- Titoli di debito	(78)			4.479		4.401	(847)
di cui: crediti deteriorati acquisiti o originati							
B. Crediti verso clientela	(125.969)		(71.911)	52.174	18.442	(127.264)	(46.937)
- Finanziamenti	(115.198)		(57.090)	50.174	18.442	(103.672)	(44.778)
- Titoli di debito	(10.771)		(14.821)	2.000		(23.592)	(2.159)
di cui: crediti deteriorati acquisiti o originati							
Totale	(130.435)		(71.911)	73.030	18.442	(110.874)	(29.968)

Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

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)	Rettifiche di valore			Riprese di valore		31/12/2018	31/12/2017
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
		Write-off	Altre				
Operazioni/ componenti reddituali							
A. Titoli di debito	(3.649)			2.644		(1.005)	
B. Finanziamenti							
- Verso clientela							
- Verso banche							
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate							
Totale	(3.649)			2.644		(1.005)	

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
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva			
Finanziamenti			
Titoli di debito			
Crediti verso Banche			
Finanziamenti			
Titoli di debito			
Crediti verso Clientela		(2.199)	(2.199)
Finanziamenti		(2.199)	(2.199)
Titoli di debito			
Totale		(2.199)	(2.199)

SEZIONE 10 – PREMI NETTI - VOCE 160

10.1 Premi netti: composizione

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2018	31/12/2017
Premi derivanti dall'attività assicurativa				
A. Ramo vita				
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)				
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)		X		
A.3 Totale				
B. Ramo danni				
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	537.849	33.338	571.187	706.726
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(153.548)	x	(153.548)	(126.691)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	(259.636)	(14.282)	(273.918)	193.696
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)	58.549	381	58.930	33.062
B.5 Totale	183.214	19.437	202.651	806.793
C. Totale premi netti	183.214	19.437	202.651	806.793

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)	31/12/2018	31/12/2017
1. Variazione netta delle riserve tecniche	(4.950)	(5.369)
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(128.829)	78.777
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	3.649	(15.422)
Totale	(130.130)	57.986

11.2 Composizione della sottovoce "variazione netta delle riserve tecniche"

(migliaia di euro)

Variazione netta delle riserve tecniche	31/12/2018	31/12/2017
1. Ramo vita		
A. Riserve matematiche		
B. Altre riserve tecniche		
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
Totale "riserve ramo vita"		
2. Ramo danni	(4.950)	(5.369)
Variazioni delle altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalle riserve sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	(4.950)	(5.369)

11.3 Composizione della sottovoce "Sinistri di competenza dell'esercizio"

(migliaia di euro)

Oneri per sinistri	31/12/2018	31/12/2017
Ramo vita: oneri relativi ai sinistri , al netto delle cessioni in riassicurazione		
A. Importi pagati		
B. Variazione della riserva per somme da pagare		
Totale sinistri ramo vita		
Ramo danni: oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione		
C. Importi pagati	(242.773)	(371.989)
C.1 Importo lordo annuo	(276.150)	(413.821)
C.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	33.377	41.832
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	167.341	235.135
E. Variazioni della riserva sinistri	(53.397)	215.631
E.1 Importo lordo annuo	(62.888)	224.540
E.2 (-) Quote a carico dei riassicuratori	9.491	(8.909)
Totale sinistri ramo danni	(128.829)	78.777

11.4 Composizione della voce "Altri proventi ed oneri della gestione assicurativa"

(migliaia di euro)

	31/12/2018	31/12/2017
Rami Vita		
Altri proventi		
Altri oneri		
Rami Danni	3.649	(15.422)
Altri proventi	73.997	38.535
Altri oneri	(70.348)	(53.957)
Totale	3.649	(15.422)

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	31/12/2018	31/12/2017
1) Personale dipendente	166.661	76.698	1.685.856	1.929.215	1.784.762
a) salari e stipendi	79.231	48.800	1.157.326	1.285.357	1.198.876
b) oneri sociali	340	119	30.699	31.158	30.058
c) indennità di fine rapporto	495	1.035	25.033	26.563	24.829
d) spese previdenziali	18.362	11.368	327.837	357.567	363.097
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	146	151	4.054	4.351	4.831
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:					
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	5.593	4.066	48.802	58.461	56.860
- a contribuzione definita	5.420	4.066	45.933	55.419	54.113
- a benefici definiti	173		2.869	3.042	2.747
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali			3.722	3.722	3.330
i) altri benefici a favore dei dipendenti	62.494	11.159	88.383	162.036	102.881
2) Altro personale in attività	562	419	6.356	7.337	8.484
3) Amministratori e sindaci	2.433	763	17.177	20.373	16.714
4) Personale collocato a riposo					
Totale	169.656	77.880	1.709.389	1.956.925	1.809.960

12.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

(numero)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Personale dipendente:	847	712	30.461	32.020	32.256
a) dirigenti	97	45	638	780	799
b) quadri direttivi	414	321	9.322	10.057	9.592
c) restante personale dipendente	336	346	20.501	21.183	21.865
Altro personale	8	120	128	128	116

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	31/12/2018	31/12/2017
Buoni pasto	1.612	899	6.418	8.929	9.027
Polizze assicurative	2.941	2.506	1.941	7.388	6.307
Contributi interessi su mutui	524	331	2	857	708
Incentivazioni all'esodo	55.000	2.799	29.483	87.282	37.746
Bonus energia			(7.378)	(7.378)	(10.139)
Premi di anzianità		75	587	662	247
Altri benefici	2.417	4.549	57.330	64.296	58.985
Totale	62.494	11.159	88.383	162.036	102.881

La voce "Altri benefici a favore dei dipendenti" presenta un saldo di circa 162 milioni di euro. Il saldo positivo della voce "Bonus energia" è riconducibile al rilascio del fondo sconto energia, per la quota relativa ai dipendenti in quiescenza, effettuato dal gruppo Terna nel corso dell'esercizio.

12.5 Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Spese informatiche	26.341	5.210	68.417	99.968	131.842
Servizi generali	4.983	2.564	4.590.694	4.598.241	4.158.349
Servizi professionali e finanziari	13.919	11.139	404.352	429.410	447.359
Spese pubblicità e marketing	2.167	2.264	29.836	34.267	30.829
Altre spese correlate al personale	2.708	2.377	30.390	35.475	31.600
Utenze, tasse e altre spese	13.094	7.940	225.628	246.662	225.303
Risorse informative e banche dati	4.761		5.360	10.121	6.394
Spese per organi sociali	363		256	619	538
Totale	68.336	31.494	5.354.933	5.454.763	5.032.214

Si riporta di seguito il dettaglio dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione.

(migliaia di euro)	PricewaterhouseCoopers		Totale
	Capogruppo	Altre società del Gruppo	
Revisione contabile	429	4.483	4.912
Servizi di attestazione	105	253	358
Servizi di consulenza fiscale		38	38
Altri servizi	154	347	501
Spese accessorie (IVA indetraibile e contributo Consob)	182	395	577
Totale	870	5.516	6.386

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 stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
Impegni ad erogare fondi	(12.666)	(200)	(557)	6.900	79	453	(5.991)
Garanzie finanziarie rilasciate	(2.246)	(57)	(3.434)	217			(5.520)
Totale	(14.912)	(257)	(3.991)	7.117	79	453	(11.511)

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	31/12/2018
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(54.624)	8.342	(46.282)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(2.250)		(2.250)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(143.003)	186.703	43.700
Totale	(199.877)	195.045	(4.832)

13.3 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2018
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(34.298)	228	(34.070)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale			
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi			
Totale	(34.298)	228	(34.070)

13.3 di cui: di pertinenza delle Imprese di assicurazione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2018
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(538)	312	(226)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale			
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi		14.689	14.689
Totale	(538)	15.001	14.463

13.3 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	31/12/2018
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(19.788)	7.802	(11.986)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(2.250)		(2.250)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(143.003)	172.014	29.011
Totale	(165.041)	179.816	14.775

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)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(1.387.905)	(60.432)	6.365	(1.441.972)
- Ad uso funzionale	(1.387.905)	(21.613)		(1.409.518)
- Per investimento		(227)	8	(219)
- Rimanenze	X	(38.592)	6.357	(32.235)
A.2 Acquisite in leasing	(950)			(950)
- Ad uso funzionale	(950)			(950)
- Per investimento				
Totale	(1.388.855)	(60.432)	6.365	(1.442.922)

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)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(4.395)			(4.395)
- Ad uso funzionale	(4.395)			(4.395)
- Per investimento				
- Rimanenze	X			
A.2 Acquisite in leasing				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	(4.395)			(4.395)

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)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(2.019)	(1)		(2.020)
- Ad uso funzionale	(2.019)			(2.019)
- Per investimento				
- Rimanenze	X	(1)		(1)
A.2 Acquisite in leasing				
- Ad uso funzionale				
- Per investimento				
Totale	(2.019)	(1)		(2.020)

14.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro)		Rettifiche di valore per deterioramento (b)		
Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)		Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(1.381.491)	(60.431)	6.365	(1.435.557)
- Ad uso funzionale	(1.381.491)	(21.613)		(1.403.104)
- Per investimento		(227)	8	(219)
- Rimanenze	X	(38.591)	6.357	(32.234)
A.2 Acquisite in leasing	(950)			(950)
- Ad uso funzionale	(950)			(950)
- Per investimento				
Totale	(1.382.441)	(60.431)	6.365	(1.436.507)

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)		Rettifiche di valore per deterioramento (b)		
Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)		Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(597.803)		(1.374)	61
- Generate internamente dall'azienda	(46.710)			
- Altre	(551.093)		(1.374)	61
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(597.803)		(1.374)	61

15.1 di cui: di pertinenza del Consolidato prudenziale

(migliaia di euro)		Rettifiche di valore per deterioramento (b)		
Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)		Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(3.443)			(3.443)
- Generate internamente dall'azienda				
- Altre	(3.443)			(3.443)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(3.443)			(3.443)

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)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(1.680)			(1.680)
- Generate internamente dall'azienda	(597)			(597)
- Altre	(1.083)			(1.083)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(1.680)			(1.680)

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)
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(592.680)	(1.374)	61	(593.993)
- Generate internamente dall'azienda	(46.113)			(46.113)
- Altre	(546.567)	(1.374)	61	(547.880)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(592.680)	(1.374)	61	(593.993)

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	31/12/2018	31/12/2017
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi	125		1.017	1.142	1.052
Spese di manutenzione ordinaria degli immobili uso investimento					
Altri oneri	1.238	4.051	97.330	102.619	347.638
Totale	1.363	4.051	98.347	103.761	348.690

16.2 Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)					
Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	31/12/2018	31/12/2017
Proventi per incarichi societari a dipendenti	521		413	934	1.006
Recuperi di spese	428		31.118	31.546	20.805
Fitti attivi ed altri proventi della gestione immobiliare	1.475	690	19.767	21.932	100.981
Ricavi dalla gestione industriale			11.811.907	11.811.907	11.171.977
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR					
Altri proventi	1.508	2.017	153.462	156.987	175.013
Totale	3.932	2.707	12.016.667	12.023.306	11.469.782

Gli altri proventi di gestione ammontano a 12.023 milioni di euro (11.444 milioni di euro nel 2017) e sono rappresentati in via quasi esclusiva da ricavi derivanti dalla gestione industriale.

I ricavi della gestione industriale sono riferiti principalmente a:

- Fincantieri per 5.366 milioni di euro;
- Snam per 2.559 milioni di euro;
- Terna per 2.301 milioni di euro;
- Italgas per 1.587 milioni di euro.

SEZIONE 17 - UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 250**17.1 Utili (Perdite) delle partecipazioni: composizione**

(migliaia di euro)

Componenti reddituali/Settori	31/12/2018	31/12/2017
1. Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	166.177	181.809
1. Rivalutazioni	159.836	180.964
2. Utili da cessione	3.695	153
3. Riprese di valore	2.646	
4. Altri proventi		692
B. Oneri	(362.153)	(111.850)
1. Svalutazioni	(361.552)	(88.835)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(581)	(23.015)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri	(20)	
Risultato netto	(195.976)	69.959
2. Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	1.326.761	1.007.940
1. Rivalutazioni	1.324.547	1.002.585
2. Utili da cessione		9
3. Riprese di valore	1.108	2.117
4. Altri proventi	1.106	3.229
B. Oneri	(22.531)	(24.141)
1. Svalutazioni	(13.975)	(8.037)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(8.556)	(15.769)
3. Perdite da cessione		
4. Altri oneri		(335)
Risultato netto	1.304.230	983.799
Totale	1.108.254	1.053.758

Il risultato delle partecipazioni, pari a circa 1.108 milioni di euro accoglie il risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte ad influenza notevole o a controllo congiunto ed è ascrivibile principalmente a:

- l'effetto positivo della valutazione con l'*equity method* della partecipazione in ENI (872,7 milioni di euro), in Poste Italiane (436 milioni di euro), in TAG (74 milioni di euro), in TIGF Holdings S.A.S.(28 milioni di euro) ed in Toscana Energia (20 milioni di euro);
- l'effetto negativo della valutazione al patrimonio netto di Ansaldo Energia per 239 milioni di euro, OpEn Fiber per 49 milioni di euro, di Saipem per un importo di circa 60 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 2017 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/Settori	31/12/2018	31/12/2017
A. Immobili	5.492	281
- Utili da cessione	8.011	281
- Perdite da cessione	(2.519)	
B. Altre attività	13.275	592.071
- Utili da cessione	16.910	601.408
- Perdite da cessione	(3.635)	(9.337)
Risultato netto	18.767	592.352

La voce risulta positiva e pari a 18,7 milioni di euro, ed è rappresentata da utili derivanti da cessione di immobili detenuti a scopo di investimento ed 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/Settori	31/12/2018	31/12/2017
1. Imposte correnti (-)	(1.644.685)	(1.292.816)
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	18.455	7.614
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	3.290	1.425
3.bis. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla L. n. 214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(2.088)	(4.867)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	165.616	91.870
6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3 bis +/-4+/-5)	(1.459.412)	(1.196.774)

21.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

(migliaia di euro)	31/12/2018	Tax rate
Utile al lordo delle imposte	5.792.867	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 27,5%)	(1.593.038)	-27,50%
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi passivi indeducibili	(6.988)	-0,12%
- svalutazioni delle partecipazioni	(7.689)	-0,13%
- differenze cambi	(35.702)	-0,62%
- rettifiche di valore su crediti (+)	(2.748)	-0,05%
- differenze temporaneamente non deducibili	(174.333)	-3,01%
- differenze permanenti non deducibili	(155.860)	-2,69%
- altre variazioni in aumento	(129.143)	-2,23%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
- beneficio ACE	48.448	0,84%
- differenze cambi	21.352	0,37%
- proventi non imponibili	369.826	6,38%
- utilizzo fondi rischi	39.232	0,68%
- riserve tecniche	5.548	0,10%
- altre variazioni in diminuzione	296.812	5,12%
IRES Onere fiscale effettivo di bilancio	(1.324.283)	-22,86%

(migliaia di euro)	31/12/2018	Tax rate
Imponibile IRAP	7.752.767	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	(431.829)	-5,57%
Variazioni in aumento delle imposte		
- interessi indeducibili 4%	(368)	0,00%
- altri costi indeducibili	(16.416)	-0,21%
- differenti aliquote regionali	(4.192)	-0,05%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
- costi deducibili relativi alle spese per il personale	30.933	0,40%
- differenti aliquote regionali	62.347	0,80%
- altre variazioni in diminuzione	39.123	0,50%
IRAP Onere fiscale effettivo di bilancio	(320.402)	-4,13%

SEZIONE 22 - UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 320

22.1 Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte: composizione

La fattispecie non ricorre con riferimento agli esercizi 2017 e 2018.

22.2 Dettaglio delle imposte sul reddito relative alle attività operative cessate

La fattispecie non ricorre con riferimento agli esercizi 2017 e 2018.

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 1.442.604 migliaia di euro.

(migliaia di euro)

Denominazioni imprese	31/12/2018	31/12/2017
Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative		
1. Terna S.p.A.	562.404	547.434
2. SNAM S.p.A.	669.364	616.375
3. Italgas S.p.A.	207.900	193.674
Altre partecipazioni	2.936	160.861
Totale	1.442.604	1.518.344

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	31/12/2018	31/12/2017
10. Utile (perdita) d'esercizio	4.333.455	4.461.658
Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico:	(259.450)	(827)
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(268.100)	
a) variazione di fair value	(268.100)	
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	7.328	(2.512)
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	3.939	1.203
100. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	(2.617)	482
Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico:	(509.688)	(1.527.383)
110. Copertura di investimenti esteri		
120. Differenze di cambio	5.672	(59.292)
a) variazioni di valore	(3.146)	(52.262)
c) altre variazioni	8.818	(7.030)
130. Copertura dei flussi finanziari	(204.412)	162.964
a) variazioni di fair value	(133.309)	155.620
c) altre variazioni	(71.103)	7.344
140. Strumenti di copertura (elementi non designati)		
150. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(316.717)	158.094
a) variazioni di fair value	(306.046)	182.482
b) rigiro a conto economico	(12.115)	(24.388)
- rettifiche per rischio di credito		3.122
- utili/perdite da realizzo	(12.115)	(27.510)
c) altre variazioni	1.444	
160. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
170. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(153.196)	(1.698.737)
a) variazioni di fair value	(153.196)	(1.698.737)
180. Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con rigiro a conto economico	158.965	(90.412)
190. Totale altre componenti reddituali	(769.138)	(1.528.210)
200. Redditività complessiva (voce 10+190)	3.564.317	2.933.448
210. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	1.376.237	1.527.098
220. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	2.188.080	1.406.350

PARTE E - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, la Capogruppo e le società rientranti nel 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 dell'Area Risk Management (RM), dell'Area Risk Governance, dell'Area Compliance & Anti-Money Laundering e dell'Area Risk Operations. RM ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti ad esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi della Capogruppo sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consulativa, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

RM verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

Nelle società che 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	Altre esposizioni deteriorate	Esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	74.256	203.361	437.387	137.739	329.222.105	330.074.848
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.123.871	11.123.871
3. Attività finanziarie designate al fair value						
4. Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	17.614		217.234	5.890	1.350.330	1.591.068
5. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale 31.12.2018	91.870	203.361	654.621	143.629	341.696.306	342.789.787
Totale 31.12.2017	38.438	243.724	839.335	154.530	339.465.338	340.741.365

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio relativo alle esposizioni creditizie per cassa oggetto di concessioni (deteriorate e non).

Esposizioni creditizie oggetto di concessioni: dettaglio per portafoglio e qualità creditizia

(migliaia di euro) Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta 31/12/2018	Esposizione netta 31/12/2017
Crediti verso clientela oggetto di concessioni:					
Sofferenze			X		
Inadempienze probabili	94.230	(46.754)	X	47.476	
Esposizioni scadute deteriorate	39	(1)	X	38	
Altre esposizioni deteriorate	55	X	(1)	54	
Esposizioni non deteriorate	750.155	X	(313.617)	436.538	
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2018	844.479	(46.755)	(313.618)	484.106	X
Totale esposizioni oggetto di concessione al 31/12/2017	856.922	(42.913)	(136.479)	X	677.530

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	955.991	(240.987)	715.004		330.245.130	(885.286)	329.359.844	330.074.848
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					11.134.760	(10.889)	11.123.871	11.123.871
3. Attività finanziarie designate al fair value						X	X	
4. Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	262.910	(28.062)	234.848			X	X	1.591.068
5. Attività finanziarie in corso di dismissione								
Totale 31.12.2018	1.218.901	(269.049)	949.852		341.379.890	(896.175)	341.839.935	342.789.787
Totale 31.12.2017	1.347.859	(226.362)	1.121.497		338.617.204	(450.007)	339.619.868	340.741.365

* 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			89.926
2. Derivati di copertura			722.177
Totale 31.12.2018			812.103
Totale 31.12.2017			1.108.715

B. Informativa sulle entità strutturate (diverse dalle società per la cartolarizzazione)

Fattispecie non presente al 31 dicembre 2018.

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 Factoring.

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 decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 previste per gli intermediari iscritti nell'elenco di cui all'articolo 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. A partire dal 2018 CDP è stata autorizzata a concedere anticipazioni di tesoreria agli enti locali, nell'ambito del servizio di tesoreria svolto da Poste Italiane. Tale operatività, ancora in fase di avvio, 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, ad 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 quest'ultima in fase di avvio 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 2018 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) già intrapreso nel 2017, mantenendo l'allineamento con il profilo di rischio tipico di CDP.

SACE Fct è esposta al rischio di credito in riferimento all'attività di factoring, che rappresenta una tipologia di intervento finanziario con il quale un'impresa cede, secondo la disciplina prevista dalla Legge 52 del 1991 o ai sensi del Codice Civile, ad altra impresa che eserciti professionalmente tale attività (factor) i crediti di natura commerciale che sorgono dall'esercizio della propria attività nei confronti di tutti o di alcuni suoi clienti (debitori).

Il contratto di factoring può assumere diverse funzioni a fronte delle quali il factor presta servizi differenziati, quali (i) la gestione, in cui il factor svolge delle attività per conto del cedente; (ii) il finanziamento, quando il factor eroga un corrispettivo a fronte dei crediti ceduti; (iii) la garanzia, quando la cessione è di tipo pro soluto e il factor si assume il rischio di mancato pagamento del debitore ceduto. Queste attività espongono il factor al rischio di credito in modo diverso e via via crescente; il rischio è mitigato attraverso l'introduzione di specifiche clausole contrattuali. Ulteriore tipologia di attività è l'acquisto del credito a titolo definitivo; in questo caso, ai sensi del principio IAS 39, avviene il trasferimento dei rischi/benefici derivanti dal credito dal cedente alla Società (cd. "recognition").

CDP Investimenti SGR è esposta al rischio di credito nell'accezione di rischio di controparte, in relazione alle commissioni percepite in qualità di gestore di fondi. L'esposizione sussiste nei confronti dei fondi gestiti e, indirettamente, nei confronti dei sottoscrittori degli stessi, considerata la natura di fondi a richiamo; a questo riguardo va segnalato che il patrimonio dei fondi gestiti è sottoscritto principalmente dalla Capogruppo.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

L'Area Risk Operations svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per il parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione ed aggiornamento del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. L'Area Risk Operations è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte ed alle dinamiche del settore di appartenenza.

L'Area 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 ed il monitoraggio dei crediti problematici, nonché l'analisi delle controparti ai fini della classificazione gestionale o regolamentare.

L'Area Risk Management è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'Area Risk Management monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità dell'Area Risk Management riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di controlli di secondo livello relativamente al corretto monitoraggio andamentale, alla coerenza della classificazione delle singole esposizioni, alla congruità degli accantonamenti ed all'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di pareri aventi ad oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse - mentre l'Area Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Operazioni.

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-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 Crediti prevede membri dell'Area Risk Operations e dell'Area Risk Management, nonché delle Aree Legale, Compliance e Finance.

Nei casi in cui vengano superate soglie prefissate di concentrazione e laddove il Comitato Crediti non esprima un parere unanime, è altresì previsto un parere non vincolante del CRO sulle operazioni di finanziamento.

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. In particolare, è proseguita

l'attuazione degli indirizzi di governance e coordinamento a livello di Gruppo da parte dell'Area Risk Governance ed il Comitato Rischi 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, ad 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.

L'Area Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale.

L'Area Risk Management effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

L'Area Risk Management monitora regolarmente l'esposizione netta corrente e potenziale verso controparti bancarie derivante dall'operatività in derivati al fine di evitare l'insorgere di concentrazioni. L'Area Risk Management verifica altresì il rispetto dei limiti di rating minimo della controparte e dei limiti associati a nozionale massimo e valore dell'esposizione massimo, per controparte o gruppo di controparti connesse, stabiliti nella Risk Policy di CDP. Analogamente l'Area Risk Management garantisce il monitoraggio delle esposizioni verso le controparti nell'attività di tesoreria, verificando il rispetto dei limiti e dei criteri fissati nella Risk Policy.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (through the cycle) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

Nel corso del 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. E' previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischio attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verifichino eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

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 Province. 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.

Inoltre è stato sviluppato un algoritmo EWS che si pone come obiettivo quello di analizzare 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'algoritmo EWS si basa sul calcolo dell'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, 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 ed 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. "*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 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 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 che, 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 ad 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 ed 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 IFRS9 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 in sede di Comitato Rischi interno e di 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") ed 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 ed 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 ad immettere risorse aggiuntive, in caso di necessità, che nel rimanere nell'azionariato fino al completamento e avvio dell'operatività.

Nel corso del 2018 è stato ulteriormente sviluppato il 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) ed assegna alla controparte una specifica classe gestionale di Watch List a seconda del livello di rilevanza dei segnali individuati. In particolare le evolutive hanno riguardato l'ampliamento del set di indicatori utilizzato per l'assegnazione delle classi gestionali, con la ricalibrazione degli indici e l'affinamento delle regole di classificazione gestionale. Inoltre, le funzionalità del motore sono state estese anche agli status regolamentari, grazie all'introduzione di indicatori specifici che consentono di elaborare proposte di classificazione 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 da parte del cedente e (iii) la certificazione del credito da parte dei debitori.

Ove ritenuto opportuno, SACE Fct valuta anche la possibilità di acquisire garanzie reali e personali al fine della mitigazione del rischio di credito. Le garanzie di tipo personale sono generalmente costituite da fidejussioni rilasciate da privati e imprese.

3. Esposizioni creditizie deteriorate

3.1 Strategie e politiche di gestione

Nell'esercizio 2018 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 ad 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 ad identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni *non-performing* da includere tra le sofferenze, 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 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 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 ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) ed 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 ed 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 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 ad 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 ed 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	34.872	1.249	60.544	15.614	4.502	20.958	976	2.555	219.615
Totale al 31/12/2018	34.872	1.249	60.544	15.614	4.502	20.958	976	2.555	219.615
Totale al 31/12/2017	37.877	7.411	25.625	8.383	8.575	42.286	19.998	1.808	273.912

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

Rettifiche di valore complessive															Di cui: attività finanziarie deteriorate acquisite o originate		Accantonamenti complessivi su impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate			
		Attività rientranti nel primo stadio			Attività rientranti nel secondo stadio			Attività rientranti nel terzo stadio												
		Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva 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 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 di cui: svalutazioni individuali	di cui: svalutazioni collettive										
(migliaia di euro)												Primo stadio		Secondo stadio		Terzo stadio	Totale			
Causali/stadi di rischio																				
Rettifiche complessive iniziali		181,072		180,919	176,984		176,984	172,328		172,483		10,927		783	4,278		546,372			
Modifica saldi di apertura		39,064	9,866	48,930	419,662		419,662	15,158		8,856	476	7,132	4,957	396			496,235			
Variazioni in aumento da attività finanziarie acquisite o originate		25,837	3,415	29,252	17,566		17,567	888		869	19	11,357	317	560			59,940			
Cancellazioni diverse dai write-off		(12,279)	(1,262)	(13,541)	(19,278)		(19,278)	(656)		(599)	(57)	(5,778)	(1,356)	(83)			(40,692)			
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)		(12,821)	(2,601)	(15,422)	58,060	1,471	59,308	26,743		26,720	23	2,576	729	(303)			73,854			
Modifiche contrattuali senza cancellazioni								(1,008)		(1,008)							(1,008)			
Altre variazioni		(7,288)		(7,288)	4,730		4,730	(843)		(843)		68					(3,333)			
Rettifiche complessive finali		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			

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	1.343.287	356.941	15.927	4.874	35.188	43.324
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	31.659					
3. Impegni ad erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate	13.752	304		956	503	2.706
Totale al 31/12/2018	1.388.698	357.245	15.927	5.830	35.691	46.030
Totale al 31/12/2017						

A.1.4 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi per rischio di credito	Esposizione Netta	Write-off parziali complessivi*
(migliaia di euro) Tipologie esposizioni / Valori	Deteriorate	Non deteriorate			
A. Esposizioni creditizie per cassa					
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	512	(2)	510	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	21.215.925	(52.888)	21.163.037	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X				
Totale (A)		21.216.437	(52.890)	21.163.547	
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio					
a) Deteriorate			X		
b) Altre	X	21.803.967	(254)	21.803.713	
Totale (B)		21.803.967	(254)	21.803.713	
TOTALE (A+B)		43.020.404	(53.144)	42.967.260	

A.1.5 Consolidato prudenziale – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

	Esposizione lorda		Rettifiche di valore complessive e accantonamenti complessivi per rischio di credito	Esposizione Netta	Write-off parziali complessivi*
(migliaia di euro) Tipologie esposizioni / Valori	Attività deteriorate	Attività non deteriorate			
A. Esposizioni creditizie per cassa					
a) Sofferenze	141.703	X	(79.705)	61.998	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni		X			
b) Inadempienze probabili	326.178	X	(122.817)	203.361	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	94.230	X	(46.754)	47.476	
c) Esposizioni scadute deteriorate	53.365	X	(10.088)	43.277	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	39	X	(1)	38	
d) Esposizioni scadute non deteriorate	X	138.084	(855)	137.229	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	55	(1)	54	
e) Altre esposizioni non deteriorate	X	314.630.171	(828.453)	313.801.718	
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	X	750.155	(313.617)	436.538	
Totale (A)	521.246	314.768.255	(1.041.918)	314.247.583	
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio					
a) Deteriorate	18.573	X	(4.817)	13.756	
b) Altre	X	49.994.999	(31.553)	49.963.446	
Totale (B)	18.573	49.994.999	(36.370)	49.977.202	
TOTALE (A+B)	539.819	364.763.254	(1.078.288)	364.224.785	

A.1.6 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate
(migliaia di euro) Causali / Categorie			
A. Esposizione lorda iniziale			26
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
Modifica saldi di apertura			
B. Variazioni in aumento			
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate			
B.2 ingressi da attività finanziarie impaired acquisite o originate			
B.3 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate			
B.4 modifiche contrattuali senza cancellazioni			
B.5 altre variazioni in aumento			
C. Variazioni in diminuzione			26
C.1 uscite verso esposizioni non deteriorate			26
C.2 write - off			
C.3 incassi			
C.4 realizzi per cessioni			
C.5 perdite da cessione			
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate			
C.7 modifiche contrattuali senza cancellazioni			
C.8 altre variazioni in diminuzione			
D. Esposizione lorda finale			
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			

A.1.6bis Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni lorde oggetto di concessioni distinte per qualità creditizia

Non 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
A. Esposizione lorda iniziale	103.118	343.167	188.872
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			
B. Variazioni in aumento	48.659	113.698	29.481
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate	53	53.732	28.792
B.2 ingressi da attività finanziarie impaired acquisite o originate			
B.3 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	47.701	21.401	
B.4 modifiche contrattuali senza cancellazioni			
B.5 altre variazioni in aumento	905	38.565	689
C. Variazioni in diminuzione	10.074	130.687	164.988
C.1 uscite verso esposizioni non deteriorate		862	108.516
C.2 write - off			
C.3 incassi	9.441	50.758	23.715
C.4 realizzi per cessioni			
C.5 perdite da cessione			
C.6 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate		47.696	21.406
C.7 modifiche contrattuali senza cancellazioni		2.199	
C.8 altre variazioni in diminuzione	633	29.172	11.351
D. Esposizione lorda finale	141.703	326.178	53.365
- di cui: esposizioni cedute non cancellate			

A.1.7bis 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
A. Esposizione lorda iniziale	74.003	782.919
- di cui: esposizioni cedute non cancellate		
Modifica saldi di apertura		
B. Variazioni in aumento	34.586	22.431
B.1 ingressi da esposizioni non deteriorate non oggetto di concessioni		3
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	34.586	22.428
C. Variazioni in diminuzione	14.320	55.140
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	9.451	53.982
C.6 realizzi per cessioni		
C.7 perdite da cessione		
C.8 altre variazioni in diminuzione	4.869	1.158
D. Esposizione lorda finale	94.269	750.210
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	92.204	750.155

A.1.8 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa deteriorate verso banche: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Non 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
A. Rettifiche complessive iniziali	63.208	2.660	99.443	40.252	9.832	1
- di cui: esposizioni cedute non cancellate						
Modifica saldi di apertura	1.237		4.913		9.072	
B. Variazioni in aumento	23.510	45	37.780	10.189	16.034	
B.1 rettifiche di valore da attività finanziarie impaired acquisite o originate		X		X		X
B.2 altre rettifiche di valore	11.712	45	28.456		2.038	
B.3 perdite da cessione						
B.4 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	11.557		3.252			
B.5 modifiche contrattuali senza cancellazioni		X		X		X
B.6 altre variazioni in aumento	241		6.072	10.189	13.996	
C. Variazioni in diminuzione	8.250	2.705	19.319	3.687	24.850	
C.1 riprese di valore da valutazione	3.736		2.301		7.215	
C.2 riprese di valore da incasso	108		4.013	3.632	237	
C.3 utili da cessione						
C.4 write-off						
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate			11.494		3.315	
C.6 modifiche contrattuali senza cancellazioni		X		X		X
C.7 altre variazioni in diminuzione	4.406	2.705	1.511	55	14.083	
D. Rettifiche complessive finali	79.705		122.817	46.754	10.088	1
- 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		
A. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	830.917	2.160.780	256.524.284	15.276.401	2.360.325	34.422	47.948.538	325.135.667
- Primo stadio	830.917	2.152.527	250.197.842	14.056.842	2.360.305	13.764	40.744.440	310.356.637
- Secondo stadio		8.248	6.321.209	1.218.390		20	20.658	6.689.259
- Terzo stadio		5	5.233	1.169			514.839	521.246
B. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	21.130	31.628	10.022.540	253.268	140.661	31.659	560.211	11.061.097
- Primo stadio	21.130	31.628	10.022.540	253.268	140.661		560.211	11.029.438
- Secondo stadio						31.659		31.659
- Terzo stadio								
Totale (A+B)	852.047	2.192.408	266.546.824	15.529.669	2.500.986	66.081	48.508.749	336.196.764
di cui: attività finanziarie deteriorate acquisite o originate								
C. Impegni ad erogare fondi e garanzie rilasciate								
- Primo stadio	2.313.415	2.282.239	6.815.611	296.438	27.713		11.191.101	22.926.517
- Secondo stadio		50	6	152.375		568	30.445	183.444
- Terzo stadio			637				17.936	18.573
Totale (C)	2.313.415	2.282.289	6.816.254	448.813	27.713	568	11.239.482	23.128.534
Totale (A+B+C)	3.165.462	4.474.697	273.363.078	15.978.482	2.528.699	66.649	59.748.231	359.325.298

Di seguito è riportato il raccordo (mapping) tra le classi di rischio ed i rating delle agenzie utilizzate.

Classe di merito di credito	ECAI		
	Moody's	Fitch	Standard & Poor's
Classe 1	da Aaa a Aa3	da AAA a AA-	da AAA a AA-
Classe 2	da A1 a A3	da A+ a A-	da A+ a A-
Classe 3	da Baa1 a Baa3	da BBB+ a BBB-	da BBB+ a BBB-
Classe 4	da Ba1 a Ba3	da BB+ a BB-	da BB+ a BB-
Classe 5	da B1 a B3	da B+ a B-	da B+ a B-
Classe 6	Caa1 e inferiori	CCC+ e inferiori	CCC+ e inferiori

A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

A.3.1 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche garantite

[illegible]

A.3.2 Consolidato prudenziale - Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela garantite

(migliaia di euro)	Esposizione lorda	Esposizione netta	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)	
							Derivati su crediti				Crediti di firma					
			Immobili Ipoteche	Immobili Leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	CLN	Altri derivati				Amministrazioni pubbliche	Banche	Altre società finanziarie		Altri soggetti
								Controparti centrali	Banche	Altre società finanziarie	Altri soggetti					
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:																
1.1	7.779.029	7.425.672	245.723		1.125.818	1.650.373						2.626.548	177.922		1.599.288	7.425.672
totalmente garantite																
- di cui deteriorate	164.043	153.256	71.693			17.210						50.533	554		13.266	153.256
1.2	4.198.901	4.189.253				68.900						3.944.612	34.784			4.048.296
parzialmente garantite																
- di cui deteriorate	40.500	34.807				17.457						17.350				34.807
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:																
2.1	7.550.585	7.541.136	70.460			237.774						7.023.135	2.513		207.254	7.541.136
totalmente garantite																
- di cui deteriorate	4.979	4.751	1.845			29						2.051			826	4.751
2.2	2.780.282	2.778.110				32.932						2.350.846	150			2.383.928
parzialmente garantite																
- di cui deteriorate																

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
A. Esposizioni creditizie per cassa										
A.1 Sofferenze	3.617	(4.444)					58.147	(75.044)	234	(217)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni										
A.2 Inadempienze probabili	13.076	(39.156)		(10)			188.132	(83.496)	2.153	(155)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	1.221	(805)		(10)			45.540	(45.860)	715	(79)
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	18.548	(8.689)					23.256	(1.273)	1.473	(126)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	38	(1)								
A.4 Esposizioni non deteriorate	294.101.055	(476.563)	4.451.561	(3.466)			15.351.536	(348.182)	34.795	(1.097)
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni	54	(1)					436.538	(313.617)		
Totale (A)	294.136.296	(528.852)	4.451.561	(3.476)			15.621.071	(507.995)	38.655	(1.595)
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio										
B.1 Esposizioni deteriorate							13.756	(4.817)		
B.2 Esposizioni non deteriorate	7.035.309	(13.297)	3.903.116	(729)			14.590.120	(17.512)	23.606	(15)
Totale (B)	7.035.309	(13.297)	3.903.116	(729)			14.603.876	(22.329)	23.606	(15)
Totale (A+B) al 31/12/2018	301.171.605	(542.149)	8.354.677	(4.205)			30.224.947	(530.324)	62.261	(1.610)
Totale (A+B) al 31/12/2017	284.101.278	(152.384)	4.336.131	(2.155)			25.873.358	(293.610)	49.651	(811)

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 di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni creditizie per cassa										
A.1 Sofferenze	61.998	(79.705)								
A.2 Inadempienze probabili	197.654	(122.186)	700	(88)	2.017	(146)	2.818	(379)	172	(18)
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	43.109	(10.073)			168	(13)				
A.4 Esposizioni non deteriorate	308.173.814	(824.696)	2.004.020	(1.921)	1.723.963	(1.304)	1.393.443	(1.031)	643.707	(360)
Totale (A)	308.476.575	(1.036.660)	2.004.720	(2.009)	1.726.148	(1.463)	1.396.261	(1.410)	643.879	(378)
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio										
B.1 Esposizioni deteriorate	13.756	(4.817)								
B.2 Esposizioni non deteriorate	14.846.590	(23.743)	1.024.137	(612)	6.721.323	(5.021)	2.358.652	(1.762)	601.449	(415)
Totale (B)	14.860.346	(28.560)	1.024.137	(612)	6.721.323	(5.021)	2.358.652	(1.762)	601.449	(415)
Totale (A+B) al 31/12/2018	323.336.921	(1.065.220)	3.028.857	(2.621)	8.447.471	(6.484)	3.754.913	(3.172)	1.245.328	(793)
Totale (A+B) al 31/12/2017	302.339.826	(444.797)	1.290.757	(1.957)	6.837.003	(1.064)	3.157.715	(663)	735.117	(479)

B.3 Consolidato prudenziale - Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche

	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
(migliaia di euro) Esposizioni/Aree geografiche										
A. Esposizioni creditizie per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	20.706.330	(52.852)	455.267	(38)					1.950	
Totale (A)	20.706.330	(52.852)	455.267	(38)					1.950	
B. Esposizioni creditizie fuori bilancio										
B.1 Esposizioni deteriorate										
B.2 Esposizioni non deteriorate	76.751	(254)	37.863						118.376	
Totale (B)	76.751	(254)	37.863						118.376	
Totale (A+B) al 31/12/2018	20.783.081	(53.106)	493.130	(38)					120.326	
Totale (A+B) al 31/12/2017	39.721.896	(96.591)	154.684		39.845.514					

C. Operazioni di cartolarizzazione

Informazioni di natura qualitativa

Alla fine del 2002 l'Istituto Cassa depositi e prestiti, allora ente pubblico, aveva proceduto a cartolarizzare, con cessione *pro soluto*, n. 6 portafogli di crediti verso clientela derivanti da contratti di mutuo erogati ai seguenti soggetti:

1. aziende speciali o consortili di enti locali, consorzi di enti locali, società per azioni o società a responsabilità limitata, che siano gestori di pubblici servizi (portafoglio estinto);
2. amministrazioni dello Stato, regioni, province autonome o enti locali (portafoglio estinto);
3. A2A S.p.A. (portafoglio estinto);
4. Acea Distribuzione S.p.A. (portafoglio estinto);
5. RFI S.p.A.;
6. Poste Italiane S.p.A. (portafoglio estinto).

Al 31 dicembre 2018 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 SPA	CPG - Società di cartolarizzazione a r.l.		115.224		47.706						

D. Informativa sulle entità strutturate non consolidate contabilmente (diverse dalle società veicolo per la cartolarizzazione)

Fattispecie non presente al 31 dicembre 2018.

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

	Attività finanziarie cedute rilevate per intero				Passività finanziarie associate		
(migliaia di euro)	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	5.817.568		5.817.568		5.732.762		5.732.762
1. Titoli di debito	5.817.568		5.817.568		5.732.762		5.732.762
2. Titoli di capitale				X			
3. Finanziamenti							
E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.538.180		39.538.180		38.727.807		38.727.807
1. Titoli di debito	39.538.180		39.538.180		38.727.807		38.727.807
2. Finanziamenti							
Totale al 31/12/2018	45.355.748		45.355.748		44.460.569		44.460.569
Totale al 31/12/2017	26.429.136		26.429.136		27.759.644		27.759.644

D.2 Consolidato prudenziale - Attività finanziarie cedute rilevate parzialmente e passività finanziarie associate: valore di bilancio

Non 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	
			31/12/2018	31/12/2017
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	5.817.568		5.817.568	3.969.726
1. Titoli di debito	5.817.568		5.817.568	3.969.726
2. Titoli di capitale				
3. Finanziamenti				
E. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (fair value)	39.655.300		39.655.300	24.133.378
1. Titoli di debito	39.655.300		39.655.300	24.133.378
2. Finanziamenti				
Totale attività finanziarie	45.472.868		45.472.868	28.103.104
Totale passività finanziarie associate	44.465.570		X	X
Valore netto al 31/12/2018	1.007.298		45.472.868	X
Valore netto al 31/12/2017	343.460		X	28.103.104

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 2018 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 ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.

I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni fruttiferi postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello 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 ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RM e discussi in sede di Comitato Rischi. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

Un'ulteriore fonte del rischio di prezzo è dovuta alle operazioni di raccolta di CDP, nella fattispecie all'emissione di Buoni fruttiferi postali di tipo "Premia" e "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice EuroStoxx 50. In relazione a tale rischio RM monitora l'esposizione netta.

SACE Fct monitora e gestisce il rischio tasso di interesse secondo quanto stabilito dalla specifica policy e fissando opportuni limiti operativi. La gestione del rischio è assicurata dal Servizio Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con il Servizio Risk Management, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione.

La Società monitora con particolare attenzione il mismatching tra attivo e passivo. Il rischio tasso origina specialmente dalle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo (in cui il corrispettivo da erogare è determinato attualizzando il valore nominale dei crediti acquistati al tasso di interesse predeterminato), generato dal funding a breve contro la concessione di finanziamenti a tasso fisso e di durata maggiore.

Il rischio tasso di interesse legato alle operazioni standard pro solvendo e pro soluto è minimo, trattandosi di operazioni a tasso variabile con repricing mensile finanziate tramite funding a tasso variabile o fisso con scadenza a breve periodo (da 1 a 3 mesi).

CDP Investimenti SGR non è esposta direttamente a rischi di tasso di interesse e inflazione rivenienti dalla propria attività ma in riferimento ad investimenti di liquidità, che opera prevalentemente in titoli a tasso fisso emessi dallo Stato e nel Risparmio Postale emesso dalla Capogruppo.

Nel corso del 2018 SACE Fct e CDPI SGR non hanno posto in essere operazioni di copertura dei tassi.

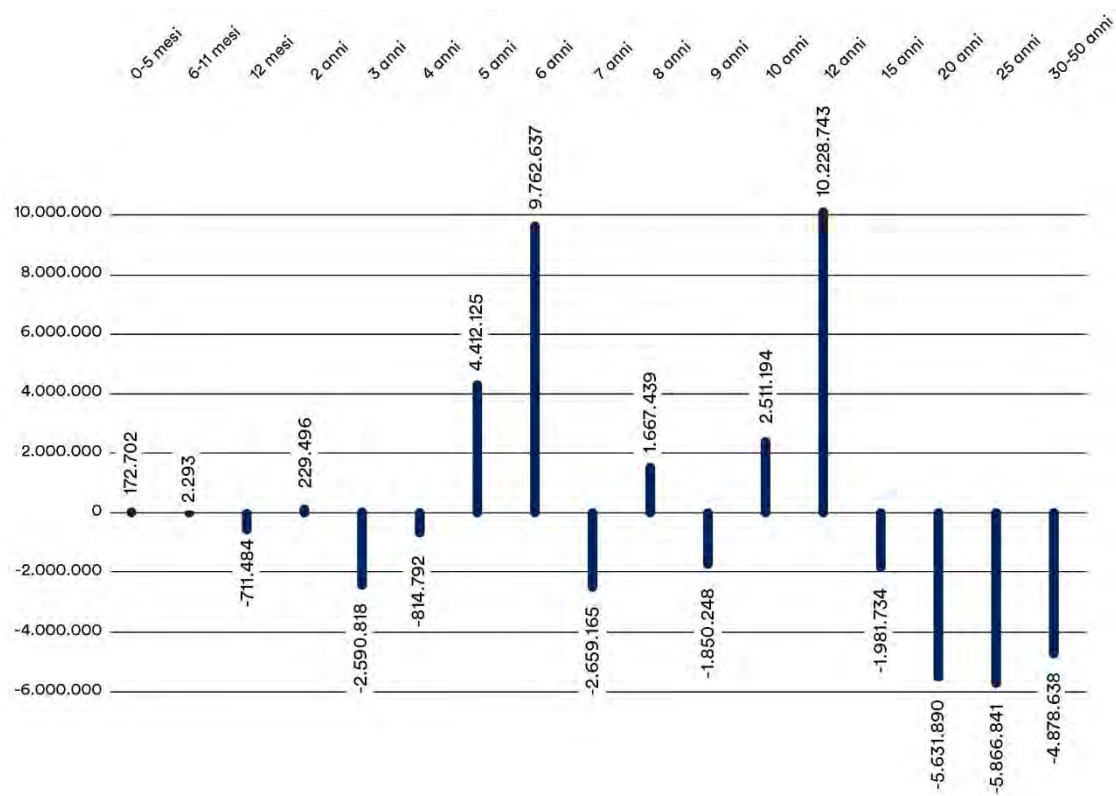
Informazioni di natura quantitativa

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 sviluppata sulla base di modelli interni.

Sensitivity ai tassi zero coupon per scadenza (incremento di 1 bps)

Dati di mercato aggiornati al 31/12/2018



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 non assume ad oggi rischio di cambio in relazione alla propria attività.

B. Attività di copertura del rischio di cambio

Nell'ambito dell'attivo, risulta coperto il rischio di cambio derivante dall'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera (attualmente due titoli in Yen emessi dalla Repubblica Italiana). I titoli della Repubblica emessi in Yen sono coperti mediante Cross Currency Swap che rendono i flussi di cassa di CDP equivalenti a quelli di titoli a tasso fisso denominati in Euro.

Nel passivo di bilancio di CDP risulta inoltre coperta una emissione obbligazionaria denominata in Yen.

Al 31/12/2018 si rileva infine 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.

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. E' 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	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
A. Attività finanziarie	1.813.315		470.055			
A.1 Titoli di debito	138.955		470.055			
A.2 Titoli di capitale						
A.3 Finanziamenti a banche	16.439					
A.4 Finanziamenti a clientela	1.647.245					
A.5 Altre attività finanziarie	10.676					
B. Altre attività						
C. Passività finanziarie	1.550.791		59.805			
C.1 Debiti verso banche	1.132.672					
C.2 Debiti verso clientela	329.284					
C.3 Titoli di debito	88.835		59.805			
C.4 Altre passività finanziarie						
D. Altre passività	4.822					
E. Derivati finanziari						
- Altri derivati						
+ posizioni lunghe			59.805			
+ posizioni corte	200.873		476.963			
Totale attività	1.813.315		529.860			
Totale passività	1.756.486		536.768			
Sbilancio (+/-)	56.829		(6.908)			

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

	31/12/2018					31/12/2017				
(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	Over the counter			Mercati organizzati	Over the counter			Mercati organizzati		
	Controparti centrali	Senza controparti centrali			Controparti centrali	Senza controparti centrali				
		Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione			Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione			
1. Titoli di debito e tassi d'interesse		3.167.824	40.000			3.342.890	40.000			
a) Opzioni										
b) Swap		3.167.824	40.000			3.342.890	40.000			
2. Titoli di capitale e indici azionari		4.664.350	3.927.136			9.626.950	8.612.039			
a) Opzioni		4.664.350	3.927.136			9.626.950	8.612.039			
3. Valute e oro		200.873								
c) Forward		200.873								
4. Mercati										
5. Altri sottostanti										
Totale		8.033.047	3.967.136			12.969.840	8.652.039			

A.2 Derivati finanziari di negoziazione: fair value lordo positivo e negativo – ripartizione per prodotti

	31/12/2018					31/12/2017			
(migliaia di euro) Tipologie derivati	Over the counter			Mercati organizzati	Over the counter			Mercati organizzati	
	Controparti centrali	Senza controparti centrali			Controparti centrali	Senza controparti centrali			
		Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione			Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione		
1. Fair value positivo									
a) Opzioni		3.106				24.005			
b) Interest rate swap		57.566	10.354			59.342	10.221		
e) Forward									
Totale		60.672	10.354			83.347	10.221		
2. Fair value negativo									
a) Opzioni			1.881				29.622		
b) Interest rate swap		69.058				97.974			
e) Forward		42							
Totale		69.100	1.881			97.974	29.622		

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
Contratti non rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi d'interesse				
- valore nozionale	X			40.000
- fair value positivo	X			10.354
- fair value negativo	X			
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale	X			3.927.136
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			1.881
3) Valute e oro				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
4) Merci				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
5) Altri				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
Contratti rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi d'interesse				
- valore nozionale		1.905.189	1.237.635	25.000
- fair value positivo		43.034	8.771	5.761
- fair value negativo		69.058		
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale		4.552.600	111.750	
- fair value positivo		3.093	13	
- fair value negativo				
3) Valute e oro				
- valore nozionale		200.873		
- fair value positivo				
- fair value negativo		42		
4) Merci				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
5) Altri				
- 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 ad 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	653.474	2.474.350	80.000	3.207.824
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale ed indici azionari	7.108.308	1.483.178		8.591.486
A.3 Derivati finanziari su valute e oro	200.873			200.873
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
Totale 31.12.2018	7.962.655	3.957.528	80.000	12.000.183
Totale 31.12.2017	9.135.489	12.018.331	468.059	21.621.879

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 equity, tasso e liquidità. 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, la Capogruppo ha posto in essere le seguenti tipologie di coperture:

- micro fair value hedge di finanziamenti a tasso fisso 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 a tasso fisso in Gestione Separata
- macro fair value hedge di portafogli omogenei specificamente individuati, esposti al rischio tasso di interesse nell'ambito della 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, all'indice Euribor 3M.

Nell'ambito del consolidato prudenziale non sono state intraprese ulteriori attività in coperture contabili.

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. In riferimento alle attività poste in essere dalla Capogruppo, al 31/12/2018 risultano in essere coperture di flussi finanziari in riferimento ai rischi di cambio e inflazione:

- Copertura del rischio di cambio EUR/JPY di titoli obbligazionari dell'attivo e del passivo
- Copertura del rischio inflazione legato all'emissione di Buoni Fruttiferi Postali Indicizzati

Le coperture del rischio di cambio sono realizzate mediante l'impiego di Cross Currency Swap che scambiano i flussi di cassa in JPY dei titoli con flussi a tasso fisso in Euro.

In riferimento alle coperture del rischio inflazione riveniente dalle emissioni di Buoni indicizzati all'indice di inflazione italiana ITCPI, si tratta di un programma di coperture posto in essere nel 2010, quasi completamente giunto a naturale scadenza.

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 tramite l'impiego di Interest Rate Swap vanilla che scambiano flussi a tasso fisso contro flussi a tasso variabile indicizzati a Euribor più 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.

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, nello specifico nel tratto compreso tra il 10Y e il 30Y; essi presentano profili amortizing o bullet e partenze forward.

Tutti gli swap hanno frequenza dei pagamenti pari alla frequenza di refixing eventualmente a meno dei periodi iniziali o finali.

Nelle coperture dei flussi di cassa riferite al rischio di cambio vengono utilizzati Cross Currency con profili di ammortamento e frequenze di pagamento speculari a quelli dei titoli coperti.

Data l'incertezza sul profilo di ammortamento dei Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione italiana, legata all'opzione di rimborso anticipato detenuta dai risparmiatori, le coperture di cash flow sui buoni sono state realizzate mediante la chiusura di swap zero coupon con nominale pari a una porzione del nozionale emesso del buono che CDP stima, in via conservativa, giungere a scadenza.

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 2018 sono tutte realizzate su poste dell'attivo e del passivo individuate da finanziamenti e crediti, titoli obbligazionari, Buoni fruttiferi postali. Sono inoltre in essere coperture gestionali del rischio azionario riveniente dall'emissione 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 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, 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

	Totale 31/12/2018					Totale 31/12/2017			
(migliaia di euro) Attività sottostanti/Tipologie derivati	Over the counter			Mercati organizzati	Over the counter			Mercati organizzati	
	Controparti centrali	Senza controparti centrali			Controparti centrali	Senza controparti centrali			
		Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione			Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione		
1. Titoli di debito e tassi d'interesse	39.396.679				34.983.915				
a) Opzioni									
b) Swap	39.396.679				34.983.915				
2. Titoli di capitale e indici azionari									
a) Opzioni									
b) Swap									
3. Valute e oro	533.927				644.695				
a) Opzioni									
b) Swap	533.927				644.695				
4. Merci									
5. Altri									
Totale	39.930.606				35.628.610				

A.2 Derivati finanziari di copertura: fair value lordo positivo e negativo – ripartizione per prodotti

Fair value positivo e negativo									
	31/12/2018					31/12/2017			
	Over the counter			Mercati organizzati	Over the counter			Mercati organizzati	
	Controparti centrali	Senza controparti centrali			Controparti centrali	Senza controparti centrali			
		Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione			Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione		
(migliaia di euro) Tipologie derivati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	Controparti centrali	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione	Mercati organizzati	
Fair value positivo									
a) Opzioni									
b) Interest rate swap		602.962				697.061			
c) Cross currency swap		76.192				145.535			
d) Equity swap									
e) Forward									
f) Futures									
g) Altri									
Totale		679.154				842.596			
Fair value negativo									
a) Opzioni									
b) Interest rate swap		656.433				586.743			
c) Cross currency swap									
d) Equity swap									
e) Forward									
f) Futures									
g) Altri									
Totale		656.433				586.743			

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
Contratti non rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi d'interesse				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
3) Valute e oro				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
4) Merci				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
5) Altri				
- valore nozionale	X			
- fair value positivo	X			
- fair value negativo	X			
Contratti rientranti in accordi di compensazione				
1) Titoli di debito e tassi d'interesse				
- valore nozionale		37.681.605	1.715.074	
- fair value positivo		591.606	11.356	
- fair value negativo		614.709	41.724	
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
3) Valute e oro				
- valore nozionale		533.927		
- fair value positivo		76.192		
- fair value negativo				
4) Merci				
- valore nozionale				
- fair value positivo				
- fair value negativo				
5) Altri				
- 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 ad 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	2.821.008	11.105.342	25.470.329	39.396.679
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale ed indici azionari				
A.3 Derivati finanziari su valute ed oro	476.758		57.169	533.927
A.4 Derivati finanziari su merci				
A.5 Altri derivati finanziari				
Totale 31.12.2018	3.297.766	11.105.342	25.527.498	39.930.606
Totale 31.12.2017	1.577.911	9.796.761	24.253.938	35.628.610

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
A. Derivati finanziari				
1) Titoli di debito e tassi d'interesse				
- valore nozionale		39.586.794	2.952.709	65.000
- fair value netto positivo		266.298	12.503	16.115
- fair value netto negativo		315.425	34.100	
2) Titoli di capitale e indici azionari				
- valore nozionale		4.552.600	111.750	3.927.136
- fair value netto positivo		3.093	13	
- fair value netto negativo				1.881
3) Valute e oro				
- valore nozionale		734.800		
- fair value netto positivo		76.192		
- fair value netto negativo		42		
4) Merci				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
5) Altri				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
B. Derivati creditizi				
1) Acquisto protezione				
- valore nozionale				
- fair value netto positivo				
- fair value netto negativo				
2) Vendita protezione				
- 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 risk⁴⁹” e di “funding liquidity risk⁵⁰”.

Poiché il gruppo bancario non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di “asset liquidity risk” è limitata.

Per la Capogruppo il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (Libretti) e di titoli rimborsabili a vista (BFP).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RM, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratichedel'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso BEI con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve, effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza e il monitoraggio dei gap di liquidità a breve, medio e lungo termine, effettuato dalla funzione RM.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RM monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

In riferimento all'attività di SACE Fct, il rischio di liquidità connesso alle operazioni di factoring è mitigato dal ricorso a fonti diversificate di finanziamento, attraverso: i) l'accensione di linee di credito revolving concesse da primari gruppi bancari, ii) finanziamenti di breve termine concessi dalla capogruppo e iii) operazioni di ricesione 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. E' 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.

⁴⁹ 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.

⁵⁰ 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 (FIA⁵¹) e del valore complessivo delle attività (FIV, FIT, FT1⁵² e FIA 2).

Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli OICR 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 ed aggiornata con frequenza mensile.

⁵¹ Fondo investimenti per l'Abitare

⁵² Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione, Fondo Investimenti per il Turismo e Fondo Turismo 1.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie

(migliaia di euro) Voci/Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa	163.390.827	68.972	54.432	267.754	2.761.622	2.703.688	10.952.630	43.043.933	104.223.963	7.925.038
A.1 Titoli di Stato			25.876	50.001	778.922	2.048.001	7.445.258	17.869.034	29.662.420	
A.2 Altri titoli di debito				107.446	7.636	56.878	114.451	3.344.498	2.966.791	
A.3 Quote O.I.C.R.	2.384.449									
A.4 Finanziamenti	161.006.378	68.972	28.556	110.307	1.975.064	598.809	3.392.921	21.830.401	71.594.752	7.925.038
- Banche	523.052				31.839	243.353	1.025.670	3.968.195	5.854.028	7.713.799
- Clientela	160.483.326	68.972	28.556	110.307	1.943.225	355.456	2.367.251	17.862.206	65.740.724	211.239
Passività per cassa	117.521.178	4.359.947	12.762.163	8.627.740	21.505.402	8.684.179	10.337.911	144.515.453	15.462.936	
B.1 Depositi e conti correnti	117.377.202	190.532	3.358.000	1.624.392	1.387.450	2.815.813	6.069.027	134.045.397	4.771.967	
- Banche	453.838	2.262		240.000		509		1.314.046		
- Clientela	116.923.364	188.270	3.358.000	1.384.392	1.387.450	2.815.304	6.069.027	132.731.351	4.771.967	
B.2 Titoli di debito			250.000	240.000	1.050.000	340.000	2.860.000	7.591.336	6.748.595	
B.3 Altre passività	143.976	4.169.415	9.154.163	6.763.348	19.067.952	5.528.366	1.408.884	2.878.720	3.942.374	
Operazioni "fuori bilancio"										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- posizioni lunghe						198.368	538.624		59.595	
- posizioni corte						204.213	476.758		57.169	
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- posizioni lunghe			4.032	1.554	50.274	107.143	109.692			
- posizioni corte				769	11.663	56.183	283.146			
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- posizioni lunghe										
- posizioni corte										
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- posizioni lunghe	19.900.256									
- posizioni corte	19.900.256									

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

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione ed attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Operational Risk, nell'ambito dell'Area Risk Management, è l'Unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per (i) la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, (ii) il monitoraggio dell'implementazione delle misure di mitigazione proposte dai Risk Owner, e (iii) la redazione del reporting diretto al Vertice Aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Tali informazioni si riferiscono a:

- dati interni sulle perdite operative (Loss Data Collection);
- dati di perdita di sistema (dati esterni);
- dati sulle perdite potenziali (valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi);
- fattori rappresentativi del contesto aziendale e dei sistemi dei controlli interni.

Di seguito si riportano i principali elementi del sistema di gestione dei rischi operativi attivati in CDP.

Loss Data Collection

Il framework di Loss Data Collection adottato in CDP è in linea con lo schema proposto dal Comitato di Basilea e ribadito dall'ABI nell'attività dell'Osservatorio DIPO (Database Italiano delle Perdite Operative).

In tale ambito, le principali attività svolte in CDP sono:

- individuazione e aggiornamento nel continuo delle fonti informative per l'alimentazione del database delle perdite operative (per fonte informativa si intende l'unità organizzativa in grado di fornire le informazioni riguardanti le dimensioni principali di ogni evento di perdita rilevato e degli effetti ad esso associati);

- censimento dei dati rilevanti sul rischio operativo - riferiti sia a eventi di rischio operativo che hanno generato perdite già registrate in conto economico sia a eventi che non hanno determinato una perdita (c.d. near miss event) - e conservazione della relativa documentazione a supporto;
- verifiche periodiche sul sistema di raccolta e conservazione dei dati.

Sono stati stabiliti specifici criteri relativi alla soglia temporale e materiale per il censimento degli eventi di perdita, al fine di consentire la creazione di serie storiche rappresentative del reale profilo di rischio dell'azienda e tali da non comportare l'esclusione di significativi dati di perdita per non inficiare l'affidabilità e l'accuratezza della valutazione del rischio operativo.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati in oggetto, in modo da garantire l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte. Il supporto applicativo consente di gestire, in modo sicuro e centralizzato, le seguenti attività:

- censimento dei dati interni di perdita operativa;
- riconciliazione contabile dei dati censiti;
- validazione dei dati;
- predisposizione del tracciato record da inviare al DIPO.

Oltre a ridurre l'onerosità e il rischio correlato a una gestione manuale dei dati, tale strumento garantisce (i) l'integrità, la riservatezza e la disponibilità delle informazioni raccolte, (ii) la tracciabilità dell'intero processo, grazie al sistema di identificazione degli utenti, e (iii) un alto livello di controllo, in virtù di un sistema personalizzabile di messaggi e alert automatici.

Dati esterni di perdita

CDP ha aderito al Database Italiano delle Perdite Operative (DIPO) gestito da ABIServizi S.p.A., al fine di disporre di dati sugli eventi di rischio operativo verificatisi presso le altre istituzioni finanziarie; ciò consente a CDP di migliorare le proprie stime sul fenomeno delle perdite operative e di avere la possibilità di un confronto sulle best practice in uso presso i principali Gruppi Bancari.

Mappatura dei rischi sui processi aziendali

L'attività di mappatura degli eventi pregiudizievoli sui processi aziendali - compresi i rischi relativi all'introduzione di nuovi prodotti/processi - è propedeutica alla valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi.

L'identificazione dei rischi insiti nei processi, effettuata dai Risk owner e da risorse esperte da essi delegate, nasce dall'esigenza di comprendere l'origine di potenziali perdite ascrivibili ai rischi operativi - risalendo agli eventi e alle cause che le potrebbero generare - e di valutare l'opportunità di mettere in atto azioni mirate di monitoraggio, controllo, prevenzione e mitigazione dei suddetti rischi.

Per quanto riguarda le tipologie di eventi pregiudizievoli mappati, al fine di favorire lo sviluppo di una gestione integrata del rischio all'interno di CDP, particolare attenzione viene riservata (i) al rischio di compliance, (ii) al rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300, GU n.140 del 19-6-2001 da reato commesso da persone fisiche legate alla persona giuridica da rapporto di collaborazione organica e che agiscano nel suo interesse), (iii) al rischio ex Decreto Legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione), (iv) al rischio ex Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 301 del 28 dicembre 2005), (v) al rischio di interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi informatici e (vi) al rischio di outsourcing.

Valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi (Risk Self Assessment)

E' stata definita la metodologia di Risk Self Assessment - di natura qualitativa - per la valutazione prospettica del livello di esposizione dell'azienda ai potenziali rischi operativi, al fine di ottenere informazioni utili a predisporre opportuni interventi di mitigazione a fronte dei rischi maggiormente rilevanti.

La stima del livello di esposizione aziendale ai potenziali rischi operativi viene effettuata attraverso un'autovalutazione effettuata dagli attori coinvolti nei processi analizzati.

La valutazione avviene sotto la supervisione del Servizio Operational Risk, che ha il ruolo di fornire sistematicità al processo, così da attenuare le fisiologiche 'distorsioni cognitive' (bias) dei referenti intervistati e, di conseguenza, garantire maggiore affidabilità alle valutazioni effettuate.

L'obiettivo del processo di Risk Self Assessment consiste nella definizione della c.d. Cartografia dei rischi, sintesi dell'esercizio di individuazione e valutazione dei rischi e dei relativi presidi di controllo. La Cartografia dei rischi rappresenta uno strumento per il monitoraggio dinamico dell'andamento del profilo di rischio aziendale, volto a:

- garantire una visione complessiva delle principali aree di rischio dell'azienda per processo e per natura del rischio;
- rafforzare i controlli di linea;
- monitorare le azioni di prevenzione e mitigazione dei rischi.

Sulla base della percezione di rischiosità dei referenti intervistati (Responsabili di Unità Organizzative, Risk owner, altre risorse 'esperte' dei processi stessi, soggetti rappresentanti funzioni specialistiche e di controllo) opportunamente 'ponderata' con quella del Risk Management e con ulteriori considerazioni di merito, si forniscono - in ottica forward-looking - indicazioni al Management aziendale su eventi non ancora verificatisi, ma che potrebbero accadere, a causa di rischi 'latenti' insiti nei processi aziendali.

Le evidenze emerse dal Risk Self Assessment sono, quindi, utilizzate a fini gestionali (use test): il sistema di gestione dei rischi operativi, integrato nel decision-making del Management, si propone di rafforzare i processi aziendali e di migliorare il sistema dei controlli interni.

Il Risk Assessment è finalizzato:

- all'individuazione dei processi e/o degli ambiti di operatività più critici - in termini di esposizione ai rischi operativi - da approfondire;
- alla stima dell'esposizione residua ad ogni rischio rilevato (c.d. rischio residuo) attraverso la valutazione qualitativa (i) dei rischi operativi inerenti ad un determinato processo e (ii) dell'adeguatezza dei presidi di controllo ad essi correlati;
- alla valutazione dell'esposizione potenziale ai rischi operativi connessi all'introduzione di nuovi prodotti, processi e attività, consentendo al Management di predisporre adeguate contromisure in termini di processi, sistemi e risorse umane, per una sana e prudente gestione a regime della nuova operatività.

I principali attori coinvolti nell'attività di valutazione del livello di esposizione ai rischi operativi sono:

1. Servizio Operational Risk:

- propone le metodologie e le procedure per l'individuazione dei rischi;
- controlla ed assicura la corretta applicazione della metodologia e delle procedure;
- fornisce il necessario supporto metodologico e tecnico per l'identificazione dei rischi;
- garantisce l'omogeneità dell'informazione raccolta attraverso l'analisi della qualità e della congruità dei dati acquisiti nell'ambito della rilevazione;

2. Risk owner ed esperti:

- identificano e valutano i principali rischi nei processi di competenza;
- propongono possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;
- monitorano regolarmente l'evoluzione dei propri rischi o l'insorgenza di nuovi;

3. Servizio Compliance:

- identifica i rischi di non conformità alla normativa (interna ed esterna) ed i possibili rischi reputazionali, validando e, se necessario, completando l'identificazione dei rischi effettuata dall'owner (sempre con riferimento agli eventi pregiudizievoli che potrebbero determinare rischi di non conformità);
- propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;

4. Servizio Anti-Money Laundering:

- individua i fattori di rischio di riciclaggio in linea con il framework metodologico adottato;
- identifica i rischi di non conformità a leggi, regolamenti e procedure interne in materia di antiriciclaggio;
- supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei rischi di coinvolgimento, anche involontario, in fatti di riciclaggio o finanziamento del terrorismo;
- propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;

5. Staff del Dirigente preposto:

- identifica i rischi che possono pregiudicare l'attendibilità del financial reporting (rischi ex Legge n. 262 del 28 dicembre 2005);
- supporta gli owner ai fini dell'identificazione dei presidi di controllo;
- propone possibili azioni di mitigazione a fronte dei rischi individuati;

6. Chief Audit Officer:

- suggerisce la mappatura di tutti quei rischi che - benché non individuati dall'owner e dagli esperti - sono stati rilevati sui processi aziendali in occasione di interventi di audit;
- censisce il rischio di commissione dei reati di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (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.

Gestione e mitigazione del rischio

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Self Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un Gruppo di Lavoro dedicato per la discussione degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi.

Il Servizio Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

Monitoraggio e reporting

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

I principali report prodotti riguardano:

- la Loss Data Collection, in merito alla quale vengono predisposti con periodicità semestrale un report 'direzionale', trasmesso al vertice aziendale, e specifici report operativi, destinati alle diverse fonti informative e contenenti i dati e le informazioni sugli eventi di perdita operativa di rispettiva competenza;
- il Risk Self Assessment, per cui al termine di ogni analisi su processi/ambiti di operatività viene predisposto un report con le valutazioni dei singoli rischi e dei correlati presidi di controllo, con indicazione delle aree di maggior vulnerabilità;
- la gestione delle azioni di mitigazione, riguardo alle quali si forniscono i dettagli degli interventi definiti a fronte dei rischi maggiormente significativi e rilevati con le attività di Loss Data Collection e Risk Self Assessment.

Cultura del rischio operativo

In linea con la mission del Servizio Operational Risk che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati, nel corso del 2018, interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza - a fini formativi - di ulteriori periodici interventi che il Servizio Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere ad un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

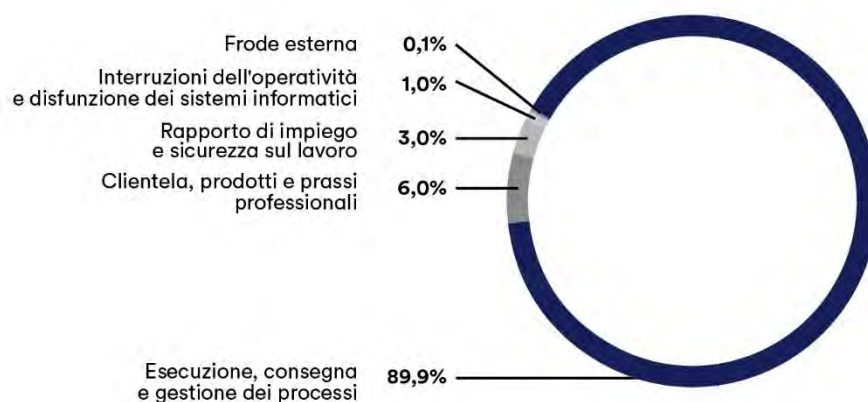
Informazioni di natura quantitativa

Di seguito si riporta la composizione percentuale delle perdite di rischio operativo per tipologia di evento, secondo quanto definito dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Le tipologie di evento di rischio operativo sono le seguenti:

- frode interna: perdite dovute ad attività non autorizzata, frode, appropriazione indebita o violazione di leggi, regolamenti o direttive aziendali che coinvolgano almeno una risorsa interna dell'azienda;
- frode esterna: perdite dovute a frode, appropriazione indebita o violazione di leggi da parte di soggetti esterni all'azienda;
- rapporto d'impiego e sicurezza sul lavoro: perdite derivanti da atti non conformi alle leggi o agli accordi in materia di impiego, salute e sicurezza sul lavoro, dal pagamento di risarcimenti a titolo di lesioni personali o da episodi di discriminazione o di mancata applicazione di condizioni paritarie;
- clientela, prodotti e prassi professionali: perdite derivanti da inadempienze relative a obblighi professionali verso clienti ovvero dalla natura o dalle caratteristiche del prodotto o del servizio prestato;
- danni da eventi esterni: perdite derivanti da eventi esterni, quali catastrofi naturali, terrorismo, atti vandalici;
- interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi informatici: perdite dovute a interruzioni dell'operatività, a disfunzioni o a indisponibilità dei sistemi;
- esecuzione, consegna e gestione dei processi: perdite dovute a carenze nel perfezionamento delle operazioni o nella gestione dei processi, nonché perdite dovute alle relazioni con controparti commerciali, venditori e fornitori.

Con specifico riferimento a CDP S.p.A., nel corso del 2018 le principali categorie, in termini di impatto economico, è risulta essere 'Esecuzione, consegna e gestione dei processi'.

Perdite operative 2018 per categoria di rischio per CDP S.p.A.



Si riporta inoltre la composizione percentuale di tutte le perdite rilevate nell'ambito della Loss Data Collection dall'avvio del processo.

Perdite operative contabilizzate nel database LDC per categoria di rischio per CDP S.p.A.



Contenziosi legali

Alla data del 31 dicembre 2018 sono pendenti 72 contenziosi passivi in materia civile (di cui 17 di natura lavoristica) e amministrativa, per un *petitum* complessivo pari a circa 850 milioni di euro.

In particolare, il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 innanzi 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. Il giudizio è attualmente pendente in primo grado innanzi al Tribunale di Roma per la domanda principale e in grado di appello, innanzi alla Corte d'Appello di Roma, relativamente a questioni pregiudiziali.

Ancora in riferimento al predetto contenzioso avverso la Fondazione, in relazione al giudizio innanzi al Tribunale di Roma il collegio difensivo di CDP ha ritenuto che il rischio di soccombenza sia probabile. Il collegio ha inoltre precisato che, considerata la peculiarità e complessità della causa e lo stato del giudizio, sarebbe oggi arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP. In relazione al giudizio pendente innanzi alla Corte d'Appello di Roma, il collegio difensivo ha ritenuto possibile il rischio di soccombenza. In relazione al giudizio considerato nei suoi diversi gradi, il collegio dei difensori considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio.

Con riferimento a tutti i su richiamati contenziosi pendenti in materia civile e amministrativa, si informa che sono stati effettuati complessivamente accantonamenti per circa euro 33 milioni.

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 del credito. Il primo, associato al portafoglio delle polizze, è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo al rischio di default e variazione 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 ed interessi), risulta pari a euro 61,1 miliardi, in aumento del 20,8% rispetto al 2017. Prosegue quindi il *trend* di crescita registrato già nel 2017 e nel 2016, per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 99,0% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una riduzione rispetto al 2017 pari al 5,4% imputabile, prevalentemente, ai crediti sovrani che registrano una contrazione del 20,0% e che rappresentano il 61,6% del portafoglio crediti complessivo. La componente commerciale, che rappresenta il 34,1% del portafoglio, ha registrato un aumento del 42,2% passando da euro 143,4 milioni ad euro 203,9 milioni.

L'esposizione complessiva di SACE BT al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 51,9 miliardi, in aumento rispetto al dato di fine 2017 (+25,8%).

(milioni di euro e %)

Portafoglio	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+/-)	Variazione %
SACE	61.078	50.562	10.516	20,8%
Garanzie perfezionate	60.480	49.930	10.550	21,1%
- di cui quota capitale	53.579	43.790	9.789	22,4%
- di cui quota interessi	6.901	6.140	761	12,4%
Crediti	598	632	(34)	-5,4%
SACE BT	51.937	41.284	10.653	25,8%
Credito a breve termine	9.703	9.696	7	0,1%
Cauzioni Italia	6.299	6.235	64	1,0%
Altri danni ai beni	35.935	25.353	10.582	41,7%

SACE

L'analisi per area geo-economica conferma la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (26,9% rispetto al 25,6% del 2017). La prima esposizione per Paese corrisponde a Qatar con una concentrazione del 15,9%. A seguire, in termini di area, Medio Oriente e Nord Africa mostrano un peso sul portafoglio del 26,5% (in aumento rispetto al 2017 dov'era pari a 24,1%), l'area Americhe con un'incidenza sul portafoglio del 18,3%, in riduzione del 4,2% rispetto al 2017 dove il peso era pari al 23,1%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 28,3% del portafoglio: Altri paesi europei e CIS (*Commonwealth of Independent States*) hanno registrato un incremento del 26,6% (con un'incidenza sul portafoglio in leggero aumento dal 15,4% del 2017 al 16,1% del 2018), l'Africa Sub-Sahariana ha registrato un incremento del 27,3% (con un peso sul portafoglio in leggero aumento dal 6,5% del 2017 al 6,8% del 2018) e infine l'area Asia Orientale ed Oceania che registra un aumento del 21,8% rispetto all'anno precedente (con un peso sul portafoglio rimasto stabile rispetto a fine 2017 e pari al 5,3%).

La componente dei crediti in dollari statunitensi è diminuita rispetto allo scorso anno, passando dal 53,3% al 46,4%, ed è denominato nella stessa valuta il 34,0% del portafoglio garanzie di SACE S.p.A. (nel 2017 era pari al 38,9%). Rispetto all'anno precedente si registra un apprezzamento del dollaro statunitense sull'euro passato da 1,1993 del 2017 a 1,145 del 2018. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano l'82,0% 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 2017 del 39,5% dove era pari al 33,5% del portafoglio privato. Il settore *Oil&Gas* si conferma la seconda esposizione maggiore, registrando un incremento del 3,7% con un'incidenza che passa dal 19,6% al 18,0% del portafoglio privato; il settore infrastrutture e costruzioni al terzo posto, registra una contrazione del 4,7% (con un peso sul portafoglio che si riduce dall'11,8% al 10,0%); a seguire il settore chimico/petrochimico che registra un aumento dell'11,3%

(l'incidenza sul portafoglio passa dal 7,0% al 6,9%), il settore elettrico aumenta del 10,9% ed il settore banche registra una contrazione del 20,1%.

SACE BT

Linea di business Credito

Il Ramo Credito ha 115.120 fidi in vigore al 31 dicembre 2018 (+1,2% rispetto al 2017), per un valore complessivo di euro 9,7 miliardi. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (85,9%), con l'Italia che rappresenta il 66,5%.

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 23,5%, all'11,3% e all'8,4%.

Linea di business Cauzioni

L'esposizione del portafoglio Cauzioni (capitali assicurati), ammonta a Euro 6,3 miliardi (+1,0% rispetto al 2017).

Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 69,1% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (24,7%).

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 euro 35,9 miliardi (+41,7% rispetto all'esercizio precedente).

Il numero delle polizze in essere è pari a 7.983 (+2,4% rispetto al 2017). Le polizze CAR/EAR rappresentano il 35,5% dell'esposizione nominale, le polizze Postume Decennali il 25,8% e le polizze dei Rami Elementari il 38,7%.

Riassicurazione

Nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali, la riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza. 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. Tali coperture sono inoltre impiegate qualora la struttura della cessione (ed in particolare la ceding commission) sia tale da rendere economicamente vantaggiosa la cessione;
- 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.

Il Servizio di Riassicurazione di SACE S.p.A. gestisce l'operatività e monitora i rischi connessi all'utilizzo della riassicurazione, verificando la coerenza tra il piano delle cessioni e la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia nel corso del 2018 un importante incremento della quota del portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo del ceduto ha infatti raggiunto Euro 25 miliardi, la cui parte più rilevante è stata ceduta 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, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE S.p.A. elevati livelli di concentrazione. La quasi totalità della parte rimanente è stata ceduta al mercato riassicurativo privato rappresentato dalle maggiori compagnie attive a livello internazionale.

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 finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società e per le singole tipologie d'investimento.

Asset Class (milioni di euro)	Attività finanziarie valutate al FV con impatto a CE	Attività finanziarie valutate al FVOCI	Attività finanziarie al costo ammortizzato	Totale	%
Obbligazioni	3.013		1.761	4.774	64,81%
O.I.C.R.	193			193	2,62%
Azioni	6	5		11	0,15%
Money Market			2.388	2.388	32,42%
Totale	3.212	5	4.149	7.366	100,00%

La tabella è al lordo delle posizioni tra le società del perimetro SACE.

Il portafoglio è composto per il 64,8% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 2,6% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per il solo 0,2% da azioni e per il restante 32,4% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE S.p.A. e le sue controllate hanno implementato una politica d'investimento prudentiale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

Ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

Classi di Rating	%
AAA	4,2%
AA	1,5%
A	0,1%
BBB	93,8%
Altre	0,4%

2.3 Contenziosi legali

Al 31 dicembre 2018, SACE S.p.A. è parte in 22 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. Sono inoltre in corso 59 giudizi per il riconoscimento della natura privilegiata ex D.Lgs.123/98 e 5 giudizi di natura giuslavoristica. Con riferimento alle controllate si segnala che SIMEST S.p.A. ha in corso 2 procedimenti giudiziari, SACE BT S.p.A. è parte in 181 contenziosi relativi alla gestione assicurativa oltre a 8 giudizi generici, mentre SACE Fct S.p.A. è parte in 44 cause di contenzioso attivo per il recupero di crediti.

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 d'esercizio 2018.

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.

	31/12/2018			31/12/2017	
(milioni di euro)	Crediti al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	Crediti al costo ammortizzato	Totale
Attività					
Strumenti finanziari derivati		1,3	1,3		
Cassa e disponibilità liquide	1.328,9		1.328,9	1.989,2	1.989,2
Crediti commerciali	1.189,7		1.189,7	1.265,9	1.265,9
Totale	2.518,6	1,3	2.519,9	3.255,1	3.255,1

	31/12/2018			31/12/2017		
(milioni di euro)	Debiti al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale	Debiti al costo ammortizzato	Derivati di copertura	Totale
Passività						
Indebitamento a lungo termine	9.458,2		9.458,2	9.555,9		9.555,9
Strumenti finanziari derivati		59,2	59,2		10,5	10,5
Debiti commerciali	2.514,1		2.514,1	2.497,9		2.497,9
Totale	11.972,3	59,2	12.031,5	12.053,8	10,5	12.064,3

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 ad 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), attualizzando 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, Terna è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse. La principale fonte di rischio di tasso di interesse deriva dalle componenti dell'indebitamento finanziario netto e delle relative posizioni di copertura in strumenti derivati che generano oneri finanziari. La strategia di indebitamento finanziario è stata indirizzata verso strumenti di debito aventi maturità lunghe che riflettono la vita utile dell'attivo aziendale ed è stata perseguita una politica di copertura del rischio di tasso di interesse volta a garantire almeno una percentuale di debito a tasso fisso pari al 40% come previsto dalle policy aziendali. Tenuto conto del basso livello dei tassi di interesse, il totale del debito di gruppo è stato portato a tasso fisso.

Al 31.12.2018 i derivati su tasso di interesse sono 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)	31/12/2018		31/12/2017		Variazione	
	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value	Nozionale	Fair value
Derivati CFH	3.245,2	(59,2)	2.566,0	(10,5)	679,2	(48,7)

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 FVH, le variazioni di fair value dell'elemento coperto attribuibili al rischio oggetto di copertura devono essere contabilizzate a Conto economico, compensando in tal modo le variazioni di fair value del derivato anch'esse rilevate a Conto economico, mentre per i derivati di CFH le variazioni di fair value del derivato devono essere contabilizzate nelle "Altre componenti del Conto economico complessivo" (a Patrimonio netto, 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)	Patrimonio netto		
	Tassi correnti +10%	Valori correnti	Tassi correnti -10%
31 dicembre 2018			
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(48,5)	(59,2)	(69,9)
<i>Variazione ipotetica</i>	<i>10,7</i>		<i>(10,7)</i>
31 dicembre 2017			
Posizioni sensibili a variazioni dei tassi d'interesse (FVH, Prestiti Obbligazionari, CFH)	(12,3)	(12,8)	(13,3)
<i>Variazione ipotetica</i>	<i>0,5</i>		<i>(0,5)</i>

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 ed 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 esempi contratti forward ed 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 2018, l'esposizione del Conto Economico del Gruppo al rischio di cambio è residuale ed imputabile ai flussi in valuta derivanti dalle partecipazioni in America Latina.

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 2018, il Gruppo ha a disposizione linee di credito di breve termine per circa 805,8 milioni di euro e linee di credito revolving per 2.450 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'articolo 49, ha introdotto degli strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata. In particolare, la Delibera prevede tre strumenti a tutela del mercato elettrico: il sistema delle garanzie (fidejussioni rilasciate dai singoli utenti del dispacciamento in relazione al loro fatturato), la possibilità di ricorrere alla risoluzione del contratto di dispacciamento (nel caso di insolvenza o di mancata reintegrazione delle garanzie escusse) e infine la possibilità di recupero dei crediti non incassati, dopo aver esperito tutte le azioni di recupero, attraverso uno specifico corrispettivo che, all'occorrenza, è definito dall'Autorità.

Alla data di chiusura dell'esercizio tale esposizione è la seguente:

(milioni di euro)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e altre attività finanziarie	1.328,9	1.989,2	(660,3)
Crediti commerciali	1.189,7	1.265,9	(76,2)
Totale	2.518,6	3.255,1	(736,5)

L'importo complessivo dell'esposizione al rischio di credito al 31 dicembre 2018 è rappresentato dal valore contabile dei crediti commerciali e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Rischio di default e covenant sul debito

Tale rischio attiene alla possibilità che i contratti di finanziamento o i regolamenti dei prestiti obbligazionari, di cui la Capogruppo 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.

Con riferimento alle clausole contrattuali dei finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018, si rimanda alla sezione "Finanziamenti e passività finanziarie" della Nota illustrativa del Gruppo Terna.

Contenziosi

Di seguito vengono illustrati i principali impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, 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 D.P.C.M. 8 luglio 2003, che ha fissato in concreto i valori dei tre parametri (limiti di esposizione, valori di attenzione ed 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.

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 ed i suoi clienti per la fornitura di trasformatori e/o componenti ad 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 rilevato apposito accantonamento al fondo rischi.

GRUPPO SNAM

Pur mantenendo un limitato profilo di rischio economico e finanziario, in quanto concentrata in business regolati, Snam applica un approccio strutturato e sistemico di governo di tutti i rischi che possono influire sulle condizioni alla base della creazione di valore.

Il sistema di individuazione, valutazione, gestione e controllo dei rischi, applicato in tutta l'azienda, è articolato su tre livelli, ciascuno con diversi obiettivi e responsabilità associati. La strutturazione e il mantenimento dell'intero sistema è compito dell'Amministratore Delegato, a tal scopo incaricato dal Consiglio di Amministrazione.

La modalità di valutazione dei rischi è integrata, trasversale e dinamica, e valorizza i sistemi di gestione già esistenti nei singoli processi aziendali, a partire da quelli relativi alla prevenzione delle frodi e della corruzione, e della salute, sicurezza, ambiente e qualità.

Attraverso la creazione di una funzione aziendale dedicata, l'Enterprise Risk Management (ERM), Snam ha inteso presidiare il processo di gestione integrata dei rischi aziendali per tutte le società del gruppo.

Nel corso del 2018 sono stati completati i cicli di risk assessment, ed effettuata la prima mappatura delle opportunità societarie, secondo il modello ERM ed in accordo con le linee guida approvate a marzo dal Consiglio di Amministrazione, che hanno coinvolto tutto il gruppo Snam. A fine 2018 risultano mappati circa 138 rischi enterprise suddivisi tra tutti i processi aziendali. Inoltre, nel perimetro della mappatura dei rischi e delle opportunità del 2018 sono state considerate le nuove attività nell'ambito di nuovi business non regolati, a fronte delle acquisizioni effettuate nel corso dell'anno.

È stata inoltre avviata nel 2018 la sperimentazione del progetto Risk Assurance e Compliance integrata, con l'obiettivo di definire e implementare un modello integrato di risk assessment che, attraverso un unico strumento informatico e un'unica banca dati, razionalizzi e integri i flussi informativi dei controlli di secondo livello con un approccio sinergico mirato alla massima efficienza complessiva.

Rischi Strategici

Rischio regolatorio e legislativo

Il rischio regolatorio e legislativo per Snam è strettamente 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, le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione europea e dal Governo italiano e, più in generale, la modifica del contesto normativo di riferimento, possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario della Società. Non è possibile prevedere l'effetto che futuri cambiamenti nelle politiche legislative e fiscali potrebbero avere sul business di Snam e sul settore industriale in cui opera. Considerando la specificità del business e il contesto in cui Snam opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Rischio macroeconomico e 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, realtà nazionali particolarmente sensibili sotto il profilo politico, sociale ed economico, attraversate da correnti di instabilità o che potrebbero costituire futuri scenari di crisi.

Rischio commodity connesso alle variazioni di prezzo del gas

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 Fuel Gas e delle 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. In considerazione del predetto meccanismo di riconoscimento in natura del gas non contabilizzato, permane l'incertezza con riferimento alle eventuali quantità di GNC rilevate in eccesso rispetto alle quantità corrisposte in natura da parte degli utenti del servizio. In generale, la variazione del quadro regolatorio vigente in materia di corresponsione in natura del gas naturale potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Snam.

Nell'ambito del processo di revisione dei criteri per la determinazione dei ricavi riconosciuti del servizio di trasporto del gas naturale per il quinto periodo di regolazione (decorrenza prevista anno 2020), verranno altresì definiti i criteri per il riconoscimento del GNC. La delibera di approvazione dei nuovi criteri di regolazione è prevista per fine febbraio 2019.

Rischio di mercato

Con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, si evidenzia che in base al sistema tariffario attualmente applicato dall'ARERA all'attività di trasporto del gas naturale, i ricavi di Snam, attraverso le società di trasporto direttamente controllate, sono in parte correlati ai volumi trasportati. 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. 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. Per gli anni 2018 e 2019, il livello minimo garantito dei ricavi riconosciuti è pari a circa il 97%. È in fase di studio da parte di ARERA un'integrazione di tale meccanismo che, per gli anni successivi, potrà far dipendere il livello minimo garantito dei ricavi anche dall'efficienza dell'impresa di stoccaggio nella gestione delle procedure di allocazione delle capacità e nelle modalità di erogazione del servizio. 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 e greca, 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 (relativamente ad Interconnector UK) la regolazione non garantisce copertura dal rischio volume.

Rischio cambiamento climatico

Il rispetto delle regolazioni in materia di gas serra potrebbe richiedere, in futuro, che Snam adegui i propri impianti, e che controlli o limiti le emissioni o intraprenda altre azioni che potrebbero incrementare i costi di adeguamento alle normative vigenti, e quindi avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam.

Rischio legale e di non conformità

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle norme e dei regolamenti a livello europeo, nazionale, regionale e locale cui Snam deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle norme e dei regolamenti può comportare sanzioni penali, civili e/o amministrative nonché danni patrimoniali, economici e/o reputazionali. Con riferimento a specifiche fattispecie, tra l'altro, la violazione della normativa a protezione della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente e la violazione delle norme per la lotta alla corruzione, può inoltre comportare sanzioni, anche rilevanti, a carico dell'azienda in base alla responsabilità amministrativa degli enti (D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231). Con riferimento al Rischio Frode e Corruzione Snam attribuisce un valore imprescindibile all'assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione delle attività aziendali e ripudia la corruzione in ogni sua forma nel contesto più ampio del proprio impegno per il rispetto dei principi etici. I vertici Snam sono fortemente impegnati nel perseguire una politica di 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. Snam dal 2014 collabora con Transparency International Italia e ha aderito al Business Integrity Forum (BIF) e, nel corso del 2016 è entrata a far parte - come prima azienda italiana - del "Global Corporate Supporter Partnership".

Nell'ambito di tale collaborazione nel mese di ottobre Snam ha rinnovato la propria partnership con Transparency International, Segretariato Generale di Berlino, in occasione della 18ª International Anti-Corruption Conference di Transparency International tenutasi a Copenaghen. In tale occasione Snam ha partecipato ad 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.

Inoltre nel corso del 2018 Snam, in collaborazione con Transparency International Italia e l'OCSE, ha partecipato ad una serie di eventi dedicati al tema della trasparenza e integrità nonché alle best practice di buona governance e prevenzione della corruzione a livello globale, quali la 27esima Sessione della "Commissione sulla Prevenzione del Crimine e la Giustizia Penale delle Nazioni Unite" organizzata dal MAECI presso la sede delle Nazioni Unite di Vienna, e i seminari organizzati dall'OCSE a San Pietroburgo e Mosca, intervenendo sui temi dell'integrità e della lotta alla corruzione.

Infine, a valle della Giornata Internazionale Anticorruzione 2018, tenutasi alla Farnesina, Snam è stata richiesta dal Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale di partecipare alla valutazione e revisione della prima bozza dei G20 High-Level Principles, in materia di prevenzione della corruzione e promozione dell'integrità nelle Società pubbliche o partecipate (SOE's), draft circolato dalla Presidenza argentina e la cui finalizzazione è prevista per il 2019, durante la Presidenza del Giappone.

Rischi Finanziari

Rischi di mercato

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Il rischio di variazione dei tassi di interesse è connesso alle oscillazioni dei tassi di interesse che influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. L'obiettivo di Snam è l'ottimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi definiti e approvati nel piano finanziario. Il gruppo Snam adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di Snam, in funzione di tale modello, assicurano la copertura dei fabbisogni, tramite l'accesso ai mercati finanziari, e l'impiego dei fondi, in coerenza con gli obiettivi approvati, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti. Al 31 dicembre 2018 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 2018 è pari a circa il 22% dell'esposizione totale del gruppo (parimenti al 31 dicembre 2017). Al 31 dicembre 2018, Snam ha in essere sei contratti derivati di Interest Rate Swap (IRS) di ammontare complessivamente pari a 1.650 milioni di euro, riferiti a coperture per l'intero nozionale a valere su tre prestiti obbligazionari a tasso variabile di ammontare complessivamente pari a 1.000 milioni di euro con scadenza 2020, 2022 e 2024 e su due finanziamenti bilaterali a tasso variabile di ammontare complessivamente pari a 650 milioni di euro con scadenza 2021 e 2023. I contratti derivati di IRS sono utilizzati per convertire i prestiti a tasso variabile in prestiti a tasso fisso.

Inoltre, al 31 dicembre 2018, Snam ha in essere dei derivati IRS Forward Starting di importo nozionale complessivamente pari a 750 milioni di euro, con tenor a medio-lungo termine, a fronte di passività finanziarie prospettiche altamente probabili che saranno assunte fino al 2021 a copertura dei fabbisogni finanziari.

Rischio di tasso di cambio

L'esposizione di Snam al rischio di variazioni dei tassi di cambio è relativa al rischio di cambio sia di tipo "transattivo" (Transaction Risk) che di tipo "traslativo" (Translation Risk). Il rischio di cambio "transattivo" è generato dalla conversione di crediti (debiti) commerciali o finanziari in valuta diversa da quella funzionale ed è riconducibile all'impatto di fluttuazioni sfavorevoli dei tassi di cambio tra il momento in cui si genera la transazione e il momento del suo perfezionamento (incasso/pagamento). Il rischio di cambio traslativo è rappresentato da fluttuazioni dei tassi di cambio di valute diverse rispetto alla valuta di consolidamento (Euro) che possono comportare variazioni nel patrimonio netto consolidato. L'obiettivo del Risk Management di Snam è la minimizzazione del rischio di cambio transattivo, anche attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati. Non si può escludere che future variazioni significative dei tassi di cambio possano produrre effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Snam indipendentemente dalle politiche di copertura del rischio derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio mediante gli strumenti finanziari disponibili sul mercato messe in essere da Snam.

Al 31 dicembre 2018 Snam ha in essere poste in valuta riferibili essenzialmente ad un prestito obbligazionario di ammontare pari a 10 miliardi di Yen giapponesi con scadenza nel 2019, per un controvalore alla data di emissione di circa 75 milioni di euro, interamente convertito in euro attraverso un contratto derivato di copertura Cross Currency Swap (CCS), con nozionale e scadenze speculari rispetto all'elemento coperto. Tale contratto è stato designato come contratto di copertura cash flow hedge. Snam non detiene contratti derivati su valute con finalità speculative.

In merito alla partecipazione di Snam nella società collegata UK Interconnector, 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 quest'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 quasi 200 operatori del settore del gas tenuto conto che i primi 10 operatori rappresentano circa il 70% dell'intero mercato (Eni, Edison e Enel ai primi tre posti in graduatoria). Le regole per l'accesso dei Clienti ai servizi offerti sono stabilite dalla Autorità e sono previste nei codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti. Nei Codici è previsto, in determinati casi, il rilascio di garanzie a parziale copertura delle obbligazioni assunte qualora il cliente non sia in possesso di un rating creditizio rilasciato da primari organismi internazionali. La disciplina regolatoria ha altresì previsto specifiche clausole al fine di garantire la neutralità del responsabile dell'attività di Bilanciamento, attività svolta a partire dal 1 dicembre 2011 da Snam Rete Gas in qualità di impresa maggiore di trasporto. In particolare, la disciplina del bilanciamento prevede che Snam, sulla base di criteri di merito economico, operi principalmente in compravendita presso la piattaforma di bilanciamento del GME per garantire le risorse necessarie alla sicura ed efficiente movimentazione del gas dai punti d'immissione ai punti di prelievo, al fine di assicurare il costante equilibrio della rete. La suddetta disciplina prevede inoltre il ricorso residuale da parte di Snam alle risorse di stoccaggio degli Utenti funzionali alla copertura dello sbilanciamento di sistema ed alla relativa regolamentazione economica.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (funding liquidity risk) o di liquidare attività sul mercato (asset liquidity risk), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio l'attività aziendale.

L'obiettivo di Risk Management di Snam è quello di porre in essere, nell'ambito del piano finanziario, una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business, garantisca un livello di liquidità adeguato per il gruppo, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Come evidenziato nel paragrafo "Rischio di variazione dei tassi di interesse", la società ha avuto accesso ad una ampia gamma di fonti di finanziamento attraverso il sistema creditizio ed i mercati dei capitali (contratti bilaterali, finanziamenti in

pool con primarie banche nazionali e internazionali, contratti di finanziamento su provvista della Banca europea per gli Investimenti - BEI e prestiti obbligazionari).

Snam ha come obiettivo il mantenimento di una struttura di debito equilibrata, in termini di composizione tra prestiti obbligazionari e credito bancario e di disponibilità di linee di credito bancario committed utilizzabili, in linea con il profilo di business e il contesto regolatorio in cui Snam opera.

Al 31 dicembre 2018 Snam dispone di linee di credito a lungo termine committed non utilizzate per un importo pari a circa 3,2 miliardi di euro. In aggiunta, alla stessa data, Snam dispone di un programma Euro Medium Term Notes (EMTN), per un controvalore nominale massimo complessivo di 10 miliardi, utilizzato per circa 8,0 miliardi di euro⁵³ e di un programma Euro Commercial Paper (ECP), per un controvalore nominale massimo complessivo di 1 miliardo di euro, utilizzato per 225 milioni di euro al 31 dicembre 2018.

Rischio di default e covenant sul debito

Il rischio di default consiste nella possibilità che al verificarsi di precise circostanze, il soggetto finanziatore possa attivare protezioni contrattuali che possono arrivare fino al rimborso anticipato del finanziamento, generando così un potenziale rischio di liquidità.

Al 31 dicembre 2018 Snam ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali. Una parte di tali contratti prevede, inter alia, il rispetto di impegni tipici della prassi internazionale, di cui alcuni soggetti a specifiche soglie di rilevanza, quali ad esempio: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali Snam e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare; (iv) limiti all'indebitamento delle società controllate.

I prestiti obbligazionari emessi da Snam al 31 dicembre 2018, prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passu.

Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, come ad esempio eventi di cross-default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di Snam sia inferiore al livello BBB (Standard & Poor's / Fitch Ratings Limited) o inferiore a Baa2 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating.

Il verificarsi di uno o più degli scenari di cui sopra, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Snam, determinando costi 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.

Rischio rating

Con riferimento al rischio rating, il long term rating di Snam è pari a: (i) Baa2 con outlook stabile, confermato in data 29 ottobre 2018 da Moody's Investors Services Ltd ("Moody's"); (ii) BBB+ con outlook negativo, confermato in data 27 novembre 2018 da Standard & Poor's Rating Services ("S&P"); (iii) BBB+ con outlook stabile, confermato in data 12 dicembre 2018 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 F-2 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.

⁵³ Si precisa che il bond convertibile emesso a marzo 2017 per un valore pari a 400 milioni di euro non rientra nel programma EMTN.

Rischi Operativi

Consistono principalmente nel malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di Snam. Tali eventi potrebbero causare la riduzione dei ricavi e inoltre arrecare danni rilevanti a persone, con eventuali obblighi di risarcimento. Benché Snam abbia stipulato specifici contratti di assicurazione a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero risultare insufficienti per far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento o agli incrementi di spesa.

Il rischio legato al mantenimento della titolarità della concessione di stoccaggio è riconducibile per Snam al business in cui opera la controllata Stogit sulla base delle concessioni rilasciate dal ministero dello Sviluppo Economico. Otto delle dieci concessioni sono scadute al 31 dicembre 2016 e saranno prorogabili per non più di due volte per una durata di dieci anni ciascuna. Con riferimento a tali concessioni Stogit ha presentato istanza di proroga presso il Ministero dello Sviluppo Economico e il relativo procedimento è attualmente pendente. In attesa dell'esito del procedimento, le attività di Stogit continueranno ad essere esercitate fino al completamento delle procedure autorizzative in corso, previste dall'originario titolo abilitativo, la cui scadenza deve intendersi automaticamente prorogata fino all'anzidetto completamento.

Esiste, inoltre, la concreta possibilità per Snam di incorrere in ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture a seguito delle numerose incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi e competitivi, indipendenti dalla sua volontà.

Tra i rischi operativi rilevano, infine, i rischi ambientali. Snam e i siti nei quali opera sono soggetti a leggi e regolamenti che fanno riferimento ad 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 ad i suoi asset. I costi di possibili obblighi di bonifica ambientale sono soggetti ad incertezza per quanto riguarda l'estensione della contaminazione, le azioni correttive appropriate e alla condivisione di responsabilità e sono pertanto difficili da stimare.

Contenziosi legali

Snam è parte in procedimenti civili, amministrativi e penali e in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, e tenuto conto dei rischi esistenti, Snam ritiene che tali procedimenti e azioni non determineranno effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio consolidato.

Gruppo Italgas

Sono di seguito riportati i principali rischi oggetto di analisi e monitoraggio da parte del gruppo Italgas.

Rischi finanziari

Rischio di variazione dei tassi di interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. Il Gruppo Italgas adotta un modello organizzativo di funzionamento di tipo accentrato. Le strutture di Italgas, in funzione di tale modello, assicurano le coperture dei fabbisogni tramite l'accesso ai mercati finanziari 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 2018 l'indebitamento finanziario risulta a tasso variabile per il 14,4% e a tasso fisso per l'85,6%.

Alla medesima 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 l'Europe Interbank Offered Rate (Euribor).

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. A tal proposito nel corso del 2018 la Società ha concluso con successo la riapertura, realizzata in data 30 gennaio 2018, dell'emissione obbligazionaria originariamente effettuata il 18 settembre 2017 (500 milioni di euro, scadenza 18 gennaio 2029 e cedola pari all'1,625%) per un importo di 250 milioni di euro e rendimento dell'1,631%. L'emissione ha consentito di rimborsare integralmente il term loan di 200 milioni di euro e di proseguire nel processo di ottimizzazione della struttura del debito, incrementandone la durata media e la percentuale a tasso fisso. Nel corso del mese di gennaio 2018 è stata inoltre perfezionata un'operazione in derivati del tipo "Interest

Rate Swap” con scadenza 2024 mediante la quale è stato trasformato da tasso variabile a tasso fisso l'intero importo del finanziamento BEI “Gas Network Upgrade” da 360 milioni di euro.

Pertanto 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.

Rischio di 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 sulla situazione finanziaria di Italgas.

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 Italgas per le attività connesse al recupero crediti e all'eventuale gestione del contenzioso.

Le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas sono stabilite dall'Autorità e sono previste nei Codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti quali il rilascio di garanzie bancarie o assicurative a prima richiesta.

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 2018. Tali linee di credito (pari a 1,1 miliardi di euro) potranno essere utilizzate per fronteggiare eventuali esigenze di liquidità, laddove ve ne sia bisogno, qualora il fabbisogno finanziario effettivo risulti superiore a quello stimato. Inoltre, si segnala che alla stessa data, in aggiunta e ad integrazione del ricorso al sistema bancario, il programma *Euro Medium Term Notes* (EMTN), deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Italgas del 5 novembre 2018, consente l'emissione di residui 600 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 1 agosto 2018 Fitch ha confermato il rating assegnato a Italgas S.p.A. (BBB+ con outlook stabile). In data 23 ottobre 2018, a seguito del downgrade annunciato da Moody's del rating dei bond governativi italiani a Baa3, outlook stabile da Baa2, una corrispondente azione è stata adottata anche sul rating a lungo termine di Italgas, abbassato al livello Baa2, outlook stabile dal precedente Baa1, in considerazione della connessione attribuita rispetto al merito di credito sovrano.

Sulla base delle metodologie adottate dalle agenzie di rating, il downgrade di un *notch* dell'attuale rating della Repubblica Italiana potrebbe innescare un aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di Italgas.

Rischio di default e covenant sul debito

Al 31 dicembre 2018 non sono presenti contratti di finanziamento contenenti *covenant* finanziari e/o assistiti da garanzie reali. Alcuni di tali contratti prevedono, inter alia, il rispetto di: (i) impegni di *negative pledge* ai sensi dei quali Italgas e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole *pari passu* e *change of control*; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare. Al 31 dicembre 2018 tali impegni risultano rispettati.

I prestiti obbligazionari emessi da Italgas al 31 dicembre 2018 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 ad 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 del finanziamento.

Gruppo Fincantieri

Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi finanziari a cui è esposto il gruppo sono il rischio credito, il rischio liquidità ed il rischio di mercato (in particolare cambi, tassi e commodities).

La gestione di tali rischi è coordinata da Fincantieri S.p.A. che valuta l'implementazione delle opportune coperture in stretta collaborazione con le sue Unità Operative.

Rischio 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 2018 e 2017 per classi di rischio e per valore nominale dei crediti, senza considerare eventuali svalutazioni apportate per perdite presunte, è rappresentata nelle tabelle che seguono.

31/12/2018

(migliaia di euro)	Scaduti					Totale
	A scadere	0 – 1 mese	1 – 4 mesi	4 – 12 mesi	Oltre 1 anno	
Crediti commerciali:						
- 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
Totale crediti commerciali	384.447	89.671	25.270	39.575	104.439	643.402
Contributi pubblici finanziati da BIIIS	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	167.278	2.755			23.732	193.791
Crediti finanziari diversi	66.545					66.545
Totale lordo	796.954	94.575	25.302	39.641	128.688	1.085.160
Fondo svalutazione						(50.230)
Totale netto						1.034.930
Anticipi ratei e risconti						152.993
Totale						1.187.923

	31/12/2017					
		Past due				
(migliaia di euro)	A scadere	0 – 1 mese	1 – 4 mesi	4 – 12 mesi	Oltre 1 anno	Totale
Crediti commerciali						
- verso clienti Enti pubblici	9.685	8.583	3.156	11.894	12.780	46.098
- indiretti verso clienti Enti pubblici (*)	16.541			13.907		30.448
- verso clienti privati	507.094	91.657	15.707	27.667	64.541	706.666
Totale crediti commerciali	533.320	100.240	18.863	53.468	77.321	783.212
Contributi pubblici finanziati da BIIS	19.981					19.981
Altri Contributi pubblici	4.475	3.758				8.233
Crediti verso società collegate	5.562					5.562
Crediti verso società a controllo congiunto	151.950				66	152.016
Crediti verso società controllanti	20.327					20.327
Crediti verso altre società						-
Crediti diversi	114.997	2			21.125	136.124
Crediti finanziari diversi	150.889					150.889
Totale lordo	1.001.501	104.000	18.863	53.468	98.512	1.276.344
Fondo svalutazione						(42.174)
Totale netto						1.234.170
Anticipi ratei e risconti						127.289
Totale						1.361.459

(*) 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 liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla capacità di fare fronte agli impegni derivanti dalle passività finanziarie.

Al 31 dicembre 2018 il gruppo ha evidenziato una situazione finanziaria negativa per euro 494 milioni (negativa per euro 314 milioni al 31 dicembre 2017). 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 in parte compensato dall'incasso della rata finale delle unità consegnate nel 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.

	31/12/2018					
(migliaia di euro)	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
Totale	173.412	3.044.137	794.594	59.605	4.071.748	4.015.916
Anticipi ratei e risconti						52.394
Totale						4.068.310

	31/12/2017					
(migliaia di euro)	A vista	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Flussi contrattuali	Valore contabile
Debiti verso società controllate		7.870	38.187	11.440	57.497	56.574
Debiti verso società collegate		311			311	311
Debiti verso società a controllo congiunto	3.801	3.862	579		8.242	8.242
Debiti verso banche	609	758.882	215.065	64.013	1.038.569	999.578
Debiti verso BIIS		8.146	13.016		21.162	19.981
Debiti verso fornitori	188.792	1.247.938	37.541	25	1.474.296	1.474.296
Debiti verso fornitori per reverse factoring		271.964			271.964	271.964
Debiti per leasing finanziari		253	200		453	453
Debito per obbligazioni		311.250			311.250	299.239
Altre passività finanziarie		22.971	3.941	47	26.959	26.916
Altre passività	1.431	208.068	1.063	1.044	211.606	211.519
Totale	194.633	2.841.515	309.592	76.569	3.422.309	3.369.073
Anticipi ratei e risconti						50.639
Totale						3.419.712

Rischio di mercato

I rischi finanziari del gruppo sono specificatamente riferiti al rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di attività/passività possano fluttuare a causa della variazione del tasso di cambio delle valute nelle quali sono denominate le transazioni commerciali o finanziarie del gruppo, della variazione dei tassi di interesse di mercato o della variazione del prezzo delle materie prime.

Il gruppo, 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 neutralizzandone l'impatto (ove possibile) attraverso l'utilizzo di strumenti di copertura.

Per la copertura del rischio cambio, oltre agli strumenti finanziari, potrebbero, inoltre, essere stipulati contratti di finanziamento nella stessa valuta del contratto di vendita, oppure essere costituite disponibilità finanziarie nella medesima valuta dei contratti di approvvigionamento.

Rischio 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 2018, il gruppo è stato esposto al rischio cambio principalmente legato ad alcune commesse del mondo *cruise*. Tale rischio è stato mitigato mediante l'utilizzo di strumenti finanziari di copertura.

Rischio Tasso

Il rischio sul tasso di interesse è legato:

- all'incertezza dei flussi di cassa relativi alle attività e passività del gruppo 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 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.

Nel corso del 2018, la società ha negoziato tre interest rate swap per la copertura del rischio tasso d'interesse di un finanziamento a medio-lungo termine a tasso variabile finalizzato nel corso dell'anno e di due forme di finanziamento a breve che si prevede di utilizzare nel corso del 2019 (pre-hedging). Gli strumenti derivati sono stati contabilizzati in cash flow hedge.

Altri Rischi di Mercato

I costi di produzione sono influenzati dall'andamento dei prezzi delle principali materie prime utilizzate, come ad esempio l'acciaio, il rame ed i carburanti. Il gruppo mitiga tali rischi adottando coperture contrattuali e/o finanziarie. Nel corso del 2018, il gruppo ha fissato, mediante contratti swap, il prezzo di acquisto di una parte rilevante delle forniture di gasolio e fuel-oil fino al 2022.

Principali rischi e incertezze

Gestione dei rischi d'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.

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 del gruppo, lo stesso è esposto al rischio:

- di non garantire un adeguato presidio all'attività di project management;
- di non gestire adeguatamente la complessità operativa, logistica ed organizzativa che caratterizza il gruppo;
- di sovrastimare le sinergie derivanti da operazioni di acquisizione o di subire i riflessi di una lenta e/ o debole integrazione;
- di non gestire adeguatamente la complessità derivante dalla propria diversificazione di prodotto;
- di non riuscire a distribuire in maniera efficiente i carichi di lavoro in base alla capacità produttiva (impianti e forza lavoro) o che un eccesso della stessa possa ostacolare il raggiungimento di margini competitivi;
- di non soddisfare la domanda di mercato a causa di un'insufficiente capacità produttiva propria o dei propri fornitori.

Impatto

Qualora il gruppo 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, ovvero non fosse in grado di gestire adeguatamente le sinergie di gruppo 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 di Fincantieri S.p.A.. Inoltre il gruppo ha adottato una struttura produttiva flessibile al fine di rispondere in modo efficiente alle oscillazioni della domanda di navi nelle varie aree di business. Questo approccio flessibile consente al gruppo di superare i limiti derivanti dalla capacità di un singolo stabilimento e di perseguire più opportunità contrattuali in parallelo, garantendo il rispetto dei tempi di consegna. Il gruppo 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 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, ad una riduzione nel livello di ordinativi, in tale settore, della controllata VARD, oltre che ad 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.

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 (mercato nell'ambito del quale VARD ha firmato già ordini per 13 navi tra il 2016 ed oggi), e le navi specializzate per la pesca e l'acquacultura, 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 S.p.A. ha concentrato la propria attenzione sulle navi da crociera e dei cruise-ferry, nei quali è storicamente attiva, attenzione che è stata estesa, con l'acquisizione di VARD, alle produzioni di supporto all'offshore ed a settori specifici quali la pesca e l'acquacultura. Ulteriori fattori che possono incidere sulla competitività sono rappresentati dal rischio di non rivolgere la giusta attenzione alle esigenze dei clienti, o che i livelli di qualità e la sicurezza dei prodotti non siano in linea con le richieste del mercato e le nuove normative applicabili. Inoltre, le politiche commerciali aggressive, lo sviluppo di nuovi prodotti e di nuove tecnologie o l'aumento di capacità produttiva da parte dei competitors possono portare ad 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 competitors che alle esigenze dei clienti possono comportare una riduzione di competitività, con relativo impatto sui volumi produttivi, e/o prezzi meno remunerativi, con riduzione dei margini di profitto.

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, 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, 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 sono in larga parte contratti pluriennali con un corrispettivo stabilito, ed 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 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 ed avere impatto sui tempi contrattuali di consegna delle commesse navali, con possibili penali a carico del gruppo. Questi fattori includono tra l'altro scioperi, scarsa produttività industriale, non adeguata gestione logistica e dei magazzini, problemi inattesi in fase di progettazione, ingegnerizzazione e produzione, eventi connessi a condizioni meteorologiche avverse, modifiche di progetto o problemi di approvvigionamento di forniture chiave.

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 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. 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 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 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 ad 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 ad 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 (in generale per le navi mercantili, quali le navi da crociera e le navi di supporto offshore) prevede che soltanto una parte del prezzo contrattuale sia corrisposto dal cliente durante il periodo di costruzione delle navi; il pagamento della quota restante viene corrisposto in occasione della consegna.

Di conseguenza il gruppo anticipa costi significativi, assumendosi il rischio di sostenere tali costi prima di ricevere l'integrale pagamento del prezzo da parte dei propri clienti e dovendo così finanziare il capitale circolante assorbito dalle navi in corso di costruzione.

Impatto

Qualora il gruppo 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 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 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 fanno spesso ricorso a finanziamenti per perfezionare l'acquisizione delle commesse.

Nel caso in cui i clienti siano esteri, possono beneficiare degli schemi di finanziamento per il supporto all'export definiti secondo le regole dell'OCSE.

Tali schemi prevedono che gli acquirenti esteri di navi possano ottenere un finanziamento da parte di istituti di credito dietro ricezione di una garanzia da parte di un'agenzia nazionale per il credito all'esportazione, nel caso dell'Italia SACE S.p.A. e nel caso della Norvegia GIEK.

La disponibilità di finanziamenti all'esportazione è quindi un requisito fondamentale per consentire ai clienti esteri di affidare commesse al gruppo, specialmente per quanto riguarda la costruzione di navi da crociera.

Impatto

La mancata disponibilità di finanziamenti per i clienti del gruppo 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, ed 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, in caso di default da parte del cliente sulle obbligazioni previste contrattualmente, Fincantieri ha la facoltà di risolvere il contratto. In tale ipotesi la società ha titolo a trattenere i pagamenti ricevuti e la costruzione in corso di realizzazione. Il cliente inoltre può essere considerato responsabile per il pagamento di eventuali costi anticipati dal gruppo.

Rischi connessi all'esternalizzazione della produzione, ai rapporti con i fornitori e con le comunità locali

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, ed 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 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 di Fincantieri S.p.A., è stato definito un preciso programma di valutazione delle performance dei fornitori che va dalla misurazione delle prestazioni eseguite, sia in termini di qualità del servizio offerto che di puntualità nelle consegne, al rispetto tassativo delle norme sulla sicurezza sul lavoro, in linea con il piano aziendale "Verso Infortuni Zero". Inoltre, in generale viene prestata particolare attenzione al rapporto con le comunità locali che interagiscono con i cantieri del gruppo, attraverso appropriate relazioni istituzionali a suo tempo integrate da opportuni protocolli di legalità e/o trasparenza stipulati con le Autorità Locali, accordi che hanno consentito di promuovere la definizione del Protocollo Quadro Nazionale di Legalità sottoscritto nel 2017. La controllata VARD ha posto particolare attenzione al processo di valutazione e gestione dei contratti con i nuovi fornitori operanti nei nuovi settori in cui il gruppo è entrato a seguito della strategia di diversificazione.

Rischi connessi al knowledge management

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 ad elevata professionalità per ruoli chiave ed 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, la mancata capacità di acquisire le professionalità necessarie ed 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 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 reclutamento 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 di Fincantieri S.p.A. 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 promuove il rispetto di tutte le normative a cui è assoggettato nonché la predisposizione ed 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 S.p.A. 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 Fincantieri S.p.A. è stata data attuazione alle indicazioni contenute nel D.Lgs. 81/2008 – “Attuazione dell'articolo 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 ed aggiornamento. L'impegno nel perseguire e promuovere i principi di sostenibilità ambientale è stato ribadito nel documento di Politica Ambientale di Fincantieri S.p.A., che vincola l'Azienda al mantenimento della conformità normativa ed 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 è esposto al rischio che la tendenza evolutiva del settore possa condurre nel prossimo futuro ad 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 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 ed al funzionamento del sistema informatico

Descrizione del rischio

L'attività del gruppo potrebbe risentire negativamente di:

- una non adeguata gestione delle informazioni in riferimento ai dati sensibili della Società, legata all'inefficacia di misure protettive poste in essere, con possibilità di accesso e utilizzo di informazioni confidenziali da parte di soggetti non autorizzati esterni alla Società;
- un accesso alle informazioni improprio, che comporti il rischio di alterazioni o cancellazioni, accidentalmente o intenzionalmente, da parte di persone non autorizzate;
- una infrastruttura IT (hardware, reti, software) di cui non sia garantita la sicurezza e l'attendibilità, con possibili interruzioni del sistema informatico o di rete ovvero con tentativi illegali di ottenere accesso non autorizzato o violazioni del proprio sistema di sicurezza dei dati, inclusi attacchi coordinati di gruppi di hackers.

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 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 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. 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 S.p.A., 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 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, ad 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 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 ad 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 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 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 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", ampiamente illustrato a partire dalle note al bilancio al 31 dicembre 2014 e per il quale sono stati forniti successivamente vari aggiornamenti, si rammenta che, nelle more della stipula dei contratti operativi (Refurbishment Contract e Combat System Contract) previsti dal Settlement Agreement, il processo pendente avanti la Corte d'Appello di Parigi contro il lodo arbitrale 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 ed il procedimento è tuttora pendente.

In relazione al contenzioso "Serene" si rammenta che nel luglio 2015 l'Azienda ha proposto un'opposizione innanzi alla Corte d'Appello di Trieste (adita dall'armatore per il riconoscimento dei lodi stranieri in Italia) onde far accertare la contrarietà dei lodi all'ordine pubblico interno ed internazionale, nonché per far valere la revocazione dei lodi stessi per frode processuale. Il processo è giunto a sentenza a fine gennaio 2017, con l'inatteso rigetto dell'opposizione proposta da Fincantieri. Avverso la sentenza di rigetto dell'opposizione è stato presentato ricorso alla Corte di Cassazione, nell'intento di far emergere i diversi vizi della sentenza. In ogni caso, la Società ha provveduto a stanziare un apposito fondo rischi (si veda quanto riportato in Nota 19).

I procedimenti esecutivi mobiliari ed immobiliari azionati in Italia da controparte sono stati sospesi in attesa dell'esito del ricorso in Cassazione.

L'azione di accertamento promossa a inizio febbraio 2015 innanzi al Tribunale di Venezia (Sezione Specializzata in materia d'impresa), onde far accertare che l'armatore non è titolare di alcun diritto di proprietà intellettuale (che, per come erroneamente riconosciuto dal Collegio Arbitrale, determina una costrizione latente alla libertà d'iniziativa imprenditoriale di Fincantieri), è stata definita, senza esame del merito, con il rigetto delle domande proposte dalla Società, in capo alla quale il Tribunale ha sancito il difetto di interesse ad agire.

Per quanto riguarda il procedimento di esecuzione dei lodi nei Paesi Bassi, in data 24 maggio 2017, il Tribunale di Amsterdam ha riconosciuto i lodi inglesi, subordinandone però l'esecuzione alla presentazione da parte dell'attore di una garanzia a tutela del risarcimento di Fincantieri in caso di sua successiva vittoria. Tale garanzia non è stata prestata. Contro la decisione del Tribunale di Amsterdam Fincantieri ha proposto appello il 20 luglio 2017. In data 9 ottobre 2018, la Corte di Appello di Amsterdam ha riconosciuto l'exequatur dei lodi inglesi nei Paesi Bassi.

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 ed 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 di Cassazione greca si è uniformata alle principali conclusioni formulate nella sentenza d'appello (che aveva riconosciuto la responsabilità di Fincantieri), rinviando però il giudizio alla Corte d'Appello in relazione ad un punto relativamente minore, mentre (ii) la causa relativa alla asserita perdita di reddito dal 2012 al 2052 è attualmente sospesa. La Società ha provveduto a stanziare un apposito fondo rischi per gli oneri stimati in relazione al contenzioso in oggetto.

Con riferimento al contenzioso "Yuzwa", promosso davanti alle Corti Distrettuali della California e della Florida dal Sig. Yuzwa contro Fincantieri, Carnival ed 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, ed ha in seguito rigettato la richiesta di revisione ed il ricorso straordinario proposti da controparte.

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 2018.

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 dalla Società sono opportunamente svalutati nei casi in cui le aspettative di recupero siano inferiori all'importo dei medesimi.

Contenziosi nei confronti di fornitori

Si tratta di controversie per resistere a pretese di fornitori e appaltatori che la Società ritiene infondate (asserite responsabilità contrattuali, asseriti crediti da fatture non esigibili o extra non dovuti), ovvero per recuperare i maggiori costi e/o danni che la Società ha sostenuto per inadempienze di fornitori o appaltatori. In alcune occasioni si è ritenuto opportuno instaurare cause di accertamento negativo di asseriti crediti altrui, vantati in un caso a sanatoria di un asserito eccesso di ribasso applicato ad 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 ad 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. ed all'art. 29 del D.lgs. 276/2003 (c.d. principio della "solidarietà del committente").

Nel corso del 2018 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 (nel mentre si è conclusa per sopravvenuta carenza di interesse la vertenza relativa allo Stabilimento di Castellammare di Stabia); 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 ed 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 ed oneri.

Procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. 231 del 2001

Il gruppo è attualmente coinvolto in sei procedimenti penali ai sensi del D.Lgs. n. 231 del 2001 presso il Tribunale di Gorizia:

- 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'ipotesizzato 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.

- 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.
- 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 art. 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 ad 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 ad 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 ad un dipendente di un'impresa appaltatrice, che riportava la contusione del ginocchio sinistro guarita in oltre quaranta 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").

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 ed accertamenti

Fincantieri

Nel corso del 2017 Fincantieri è stata oggetto di verifica fiscale sul periodo di imposta 2013, conclusa con la notifica del processo verbale di constatazione.

Nel 2018 sono proseguite le attività istruttorie e sono stati notificati i conseguenti avvisi di accertamento.

Sono in corso ulteriori attività difensive ed è stato appostato un fondo rischi a fronte degli oneri stimati.

Marine Interiors

Con riferimento alla verifica fiscale condotta dall'Agenzia delle entrate di Trieste nel 2017 sul periodo di imposta 2015, gli avvisi di accertamento notificati nel 2018 sono stati impugnati. 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.

Delfi

Nel settembre 2018 l'Agenzia delle dogane ha avviato un audit relativo alle annualità 2014-2016, poi esteso al 2013, focalizzato alla verifica delle operazioni doganali e dell'IVA. La verifica si è conclusa con rilievi marginali.

Gruppo Fintecna

Nel corso del 2018 si è proceduto al consolidamento del modello di gestione dei rischi del gruppo Fintecna, prestando particolare attenzione ai livelli di articolazione dei controlli al fine di meglio identificare e, laddove necessario, rafforzare il presidio dei rischi, anche nella prospettiva di trasferimento a Fintecna (o a società da essa interamente controllata) dei patrimoni di società pubbliche in liquidazione o enti disciolti in forza delle novità introdotte con la Legge di bilancio 2018⁵⁴.

Il profilo di rischio del gruppo Fintecna è principalmente correlato alle attività di gestione dei processi di liquidazione e del rilevante contenzioso in essere (rischio operativo), riferibile alle molteplici realtà societarie incorporate nel corso degli anni.

Tra i rischi operativi, rilevano anche quelli connessi alla gestione delle attività di bonifica ambientale dei siti di proprietà del patrimonio separato ex Efim e degli immobili in origine facenti capo al patrimonio separato Ex Iged, nonché all'espletamento delle funzioni di Liquidatore di Cinecittà Luce e delle c.d. Liquidazioni Distinte⁵⁵ e del Consorzio Bancario Sir in liq. da parte di Ligestra Due.

Considerata la complessità che caratterizza tali situazioni ed 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 ed atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle Società del gruppo.

In merito alle tipologie di **rischi finanziari** cui è esposto il gruppo 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 e a quelle di bonifica ambientale. 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 ed al conseguente errato impegno delle liquidità, rappresenta un ulteriore fattore di rischio per il gruppo.

Al riguardo gli Amministratori, nell'ambito delle valutazioni in merito ai fondi rischi ed 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 del gruppo è depositata, per la quasi totalità, presso l'Azionista CDP e che vigono, tra le parti, Contratti di Deposito Irregolare, che definiscono modalità e condizioni dei depositi stessi. La restante liquidità è depositata, a breve termine, presso Istituti Bancari con requisiti rispondenti alle Linee Guida ⁵⁶ per la gestione della tesoreria, emesse dall'Azionista CDP e recepite da Fintecna.

Altro fattore di rischio è connesso, con riferimento al Patrimonio Separato Ex Iged, all'eventuale difficoltà nello smobilizzo del patrimonio di proprietà, rappresentato principalmente da immobili dislocati sul territorio italiano. A tal proposito si segnala che nell'ultimo trimestre del 2018 è stata finalizzata la vendita dell'immobile più rilevante in termini di valore.

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

⁵⁴ Legge n. 205 del 27 dicembre 2017, comma 1100.

⁵⁵ Con riferimento alle c.d. Liquidazioni Distinte si ricorda che i relativi asset non sono di proprietà del gruppo Fintecna.

⁵⁶ "Linee guida in materia dei rischi connessi all'operatività in titoli obbligazionari, alla gestione della liquidità e all'uso dei derivati".

interamente svalutate. In tale ambito, sono previsti mirati presidi organizzativi presso la Capogruppo Fintecna, finalizzati ad una gestione proattiva del portafoglio crediti di gruppo ed alla mitigazione dei rischi connessi.

È inoltre presente un 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 e delle società controllate sono concentrate presso l'Azionista 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: si evidenziano i rischi connessi alla partecipazione azionaria di maggioranza in Fincantieri, su cui Fintecna non esercita attività di direzione e coordinamento. Al riguardo si rileva, nel corso del 2018, un andamento sostanzialmente stabile della quotazione di mercato del relativo titolo.

Rischio di non conformità

I principali fattori di rischio di non conformità alle norme nel gruppo 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 attività liquidatorie e del contenzioso.

Rilevano al riguardo l'evoluzione della normativa esterna di interesse per Fintecna e le sue Controllate, i cambiamenti intervenuti nel perimetro di attività aziendale o nella struttura della corporate governance, nonché le modifiche di carattere organizzativo 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 ed in costante aggiornamento. Si rileva in particolare l'applicazione, a partire dal maggio 2018, della normativa europea in materia di protezione dei dati personali (Regolamento UE 2016/679), che ha comportato per il gruppo lo svolgimento di attività di adeguamento e l'implementazione di nuovi presidi.

Contenziosi legali

Nell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2018 è proseguita l'attività di monitoraggio attivo e gestione delle vertenze, per un ottimale sviluppo delle attività defensionali – 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 2018 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 ed 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 stato perseguito, in presenza di adeguati presupposti economico giuridici, attraverso la possibilità di addivenire a soluzioni transattive.

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, hanno determinato la necessità di impegnare ingenti risorse per far fronte agli oneri da riconoscere alle controparti sia ad 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, a fronte di un lieve decremento del numero delle controversie pendenti a seguito della definizione delle vertenze ad esito dei relativi procedimenti giudiziari, vi è da rilevare l'oggettiva difficoltà di pervenire ad una definizione conciliativa dovuta a differenze di valutazione rispetto alle controparti.

(n.ro contenziosi e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	101	113	-12	n/s
Contenzioso giuslavoristico	431	492	-61	n/s
Totale	532	605	-73	n/s

SIMEST

In relazione ai principali rischi ed incertezze cui la Società è esposta nell'attività d'investimento, SIMEST ha in atto specifici presidi per la gestione del rischio di credito, del rischio di mercato e del rischio di liquidità.

Al fine di identificare i rischi da gestire, pur non essendo SIMEST un'entità sottoposta a regolamentazione prudenziale, la stessa si è ispirata alla vigente normativa di vigilanza per le banche ovvero alla classificazione adottata dal Comitato di Basilea. Tale classificazione, che distingue i rischi in tre pilastri, è contenuta nel Regolamento Rischi adottato da SIMEST.

Rischi Finanziari

Rischio di credito

In materia di monitoraggio e mitigazione dei rischi, il rischio di credito viene in primo luogo mitigato attraverso l'acquisizione di impegni diretti dei partner italiani per l'acquisto a termine delle quote di partecipazione di SIMEST, in parte assistiti da fidejussioni corporate, garanzie reali e garanzie bancarie o assicurative.

(milioni di euro e %)	31/12/2018		31/12/2017	
Impegni diretti dei partner italiani	461	84%	436	83%
Impegni garantiti da istituti finanziari e assicurativi	42	8%	48	12%
Impegni assistiti da garanzie reali	42	8%	31	5%
Totale	545		515	

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci. Il rischio di variazione del prezzo e il rischio esposizione valutaria vengono mitigati attraverso la contrattualistica che garantisce, di norma, a SIMEST il rientro dell'investimento al prezzo storico pagato in euro per l'acquisizione della partecipazione.

Rischio di liquidità e rischio tasso di interesse

La gestione del rischio di liquidità e del rischio tasso di interesse viene monitorata costantemente attraverso l'analisi dei flussi finanziari attesi, soprattutto in relazione agli investimenti in partecipazioni.

Contenziosi legali

Relativamente al contenzioso giuslavoristico, al 31 dicembre 2018 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 al valore degli immobili

Il rischio di mercato è il rischio di perdite inattese collegate a fattori macroeconomici afferenti l'andamento del mercato immobiliare che genera 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.

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 è orientata alla riduzione del possibile impatto delle variazioni dei tassi di riferimento sulla performance economico-finanziaria.

Rischi di cambio

Il gruppo opera esclusivamente in Italia e, pertanto, non è esposto al rischio di cambio.

Rischio di liquidità

Il 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 ad un valore vicino al fair value;
- mismatching di cassa, a seguito di mancati ricavi, maggiori spese o più generalmente errate previsioni di entrate ed 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 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.

Per quanto attiene alle esigenze finanziarie di breve e medio periodo di CDP Immobiliare, esse sono state rappresentate alla Capogruppo Cassa depositi e prestiti, ed è in corso la formalizzazione della disponibilità – come intervenuto nei precedenti esercizi – a mettere a disposizione, di volta in volta, ed a seguito di una verifica sulle attività a cui tali esigenze sono connesse, le risorse necessarie a far fronte ai fabbisogni della Società per l'esercizio 2019, nell'ambito delle risorse mobilitate previste dal Piano Industriale di gruppo 2019-2021. Per il 2018, il supporto finanziario richiesto è stato pari a 80,4 milioni di euro.

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 la Capogruppo prevalentemente costituito dal rischio correlato ai crediti vantati nei confronti delle partnership.

Per le nuove operazioni viene effettuata un'analisi circa la solidità finanziaria della controparte anche facendo riferimento alle informazioni acquisite da database quali Cerved e interrogazioni dei database Worldcheck e Orbis disponibili presso la Capogruppo.

Rischi operativi

Il servizio Risk Management ha effettuato nel corso del quarto trimestre un follow up sullo stato di implementazione dei mitigant del Remediation Plan che si è concluso a dicembre 2018.

In particolare, si è proceduto ad analizzare le procedure emanate a seguito del risk assessment e a verificare lo stato dell'arte delle attività di regolarizzazione previste nel Remediation Plan circa i cantieri project management e valorizzazione degli immobili. Inoltre, data l'importanza del tema bonifiche per CDP Immobiliare e i relativi rischi connessi, si è proceduto ad una verifica sullo stato dell'arte delle attività poste in essere.

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 Patrimonio dello Stato S.p.A..

Il contenzioso attiene prevalentemente alla gestione del patrimonio immobiliare di CDP Immobiliare e delle sue società partecipate. In particolare, si tratta di azioni per la liberazione di immobili occupati senza titolo, procedimenti di sfratto o di finita locazione, azioni per l'accertamento della proprietà o di diritti reali su beni immobili, azioni relative ad atti di compravendita di immobili, azioni di risarcimento danni patrimoniali per responsabilità contrattuale e 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.

Contenziosi CDP Immobiliare S.r.l.

Si rappresenta che alla data del 31/12/2018 i contenziosi in essere sono 54, dei quali 23 sono passivi, (e precisamente 5 per l'annullamento di provvedimenti amministrativi per violazione di legge o sviamento di potere, 2 per nullità di contratti, 5 per responsabilità extracontrattuale, 1 per responsabilità precontrattuale per interruzione delle trattative, 8 per responsabilità contrattuale, 2 per accertamento della proprietà) e 31 sono attivi (e precisamente 10 per l'annullamento di provvedimenti amministrativi per violazione di legge o sviamento di potere, 11 per la liberazione di immobili, 4 per l'accertamento della proprietà, 3 per responsabilità contrattuale, 1 per responsabilità penale, 1 per l'accertamento della giurisdizione, 1 per pagamento somme).

Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018, si è registrata una diminuzione dei contenziosi in essere rispetto all'anno precedente. Ed infatti, in tale periodo, sono stati avviati complessivamente 19 giudizi: di questi 13 sono nuovi contenziosi (7 passivi e 6 attivi) mentre 6 sono contenziosi riproposti dinanzi alle giurisdizioni superiori (4 passivi e 2 attivi), mentre sono stati definiti 24 contenziosi, di cui 9 con sentenza favorevole, 11 con transazione, 3 con la liberazione dell'immobile a seguito dell'espletamento della procedura esecutiva di rilascio, 1 con lodo arbitrale sfavorevole.

In ordine ai contenziosi in essere si rappresenta che le pretese delle controparti ed 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 della Società e/o del gruppo.

Contenziosi Società partecipate

Si rappresenta che i contenziosi complessivamente in essere per tutte le società partecipate sono 16, di cui 7 attivi (1 per annullamento di provvedimento amministrativo, 1 per responsabilità contrattuale, 1 per liberazione di immobile, 3 di natura penale e 1 azione esecutiva per pagamento somme) e 9 passivi (di cui 6 per responsabilità contrattuale, 2 per nullità del contratto, 1 per annullamento di provvedimento amministrativo, 1 per accertamento della proprietà su immobile).

Nel periodo chiuso al 31 dicembre 2018, si è registrata una diminuzione dei contenziosi in essere rispetto all'anno precedente. Ed infatti, in tale periodo, sono stati avviati complessivamente 10 nuovi giudizi di cui 5 attivi e 5 passivi, mentre sono stati definiti 18 giudizi, di questi 10 con transazione e 8 con sentenza. Si segnala in particolare la definizione dei tre contenziosi Alfiere – Roma Capitale, riuniti in un solo procedimento.

In ordine ai contenziosi in essere si rappresenta che le pretese delle controparti ed 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 della Società e/o del gruppo.

Ai contenziosi sopra menzionati devono aggiungersi 17 contenziosi tributari gestiti dalla struttura Amministrazione, Bilancio e Fiscale con l'assistenza di uno studio tributario esterno, di cui 5 afferenti controversie in materia di imposte erariali (in specie, imposte di registro, ipotecarie e catastali) e 12 relativi a pretese degli Enti locali in materia di imposta comunale sugli immobili.

A fronte dei contenziosi sopra indicati sono stati iscritti appositi fondi rischi nei casi in cui è stata valutata la probabilità di sostenimento di oneri a carico della Società e/o del gruppo.

<u>(n.ro contenziosi e %)</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>Variazione (+ / -)</u>	<u>Variazione %</u>
CDP Immobiliare S.r.l.	54	60	-6	-0,1
Società partecipate	16	20	-4	-0,2
Totale	70	80	-10	-0,125

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)	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Denominazioni					
Ramo d'azienda Amalfitana Gas	26/01/2018	20.809	100%		
Ramo d'azienda AEnergia Reti (Portopalo)	31/01/2018	2.200	100%		
Avvenia The Energy Innovator S.r.l.	15/02/2018	8.400	70%	(300)	(215)
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione	23/02/2018	500	100%		(203)
Gruppo Ichnusa	28/02/2018	5	100%	9.895	(1.303)
Seaside	13/03/2018	9.208	100%	3.966	874
Medea	06/04/2018	16.594	100%	4.879	100
TEP Energy Solution	30/05/2018	26.042	100%	8.034	1.194
CPL SUD	31/05/2018	4.740	100%	2.795	(282)
IES Biogas	05/07/2018	5.365	70%	31.049	(3.120)
Cubogas	25/07/2018	12.600	100%	7.085	(698)
Naturgas	30/11/2018	2.568	100%	35	(8)
Fontenergia	30/11/2018	438	100%	429	131
Gruppo EGN	30/11/2018	64.487	60%	1.300	282
Enersi	03/12/2018	1.964	100%	2	(155)
Pentagramma Perugia	31/12/2018	214	100%		(86)

Legenda

(1) = Costo dell'operazione

(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

(3) = Totale ricavi del Gruppo

(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

Acquisizione ramo d'azienda Amalfitana Gas

In data 26 gennaio 2018, il gruppo Italgas ha perfezionato l'acquisizione del ramo d'azienda di Amalfitana Gas, relativo all'attività di distribuzione del gas naturale in tre ATEM in Campania e Basilicata. Il complesso dei beni acquisiti di Amalfitana Gas include 12 concessioni nei Comuni di Somma Vesuviana, Viggiano, Baronissi, Calvanico, Pellezzano, Fisciano, Siano, Oliveto Citra, Contursi Terme, Montesano sulla Marcellana, Monte San Giacomo e Atena Lucana, e si estende per circa 330 chilometri di rete in esercizio con oltre 22.000 utenze servite. Il controvalore dell'operazione è stato pari a 20,8 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
100. Attività immateriali	20.809		20.809
Totale attività acquisite	20.809		20.809
PASSIVO			
Totale passività acquisite			
Attività nette acquisite	20.809		20.809
Costo dell'aggregazione aziendale	20.809		20.809

Acquisizione ramo d'azienda AEnergia Reti

Il 31 gennaio 2018, il gruppo Italgas ha perfezionato l'acquisizione del ramo d'azienda di AEnergia Reti relativo alla rete di distribuzione a servizio del Comune di Portopalo di Capopassero (Siracusa). L'acquisizione del ramo d'azienda di AEnergia Reti riguardava una rete, ultimata, ma non ancora in esercizio, che si estende per circa 35 chilometri e serve un bacino di circa 1.400 utenze potenziali. Il corrispettivo pagato è stato di 2,2 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
100. Attività immateriali	2.595		2.595
Totale attività acquisite	2.595		2.595
PASSIVO			
Totale passività acquisite			
Attività nette acquisite	2.595		2.595
Badwill		395	395
Costo dell'aggregazione aziendale	2.595	(395)	2.200

Acquisizione Avvenia The Energy Innovator S.r.l.

In data 15 febbraio 2018 il gruppo Terna ha acquisito, per un importo pari a 7 milioni di euro, il 70% di Avvenia The Energy Innovator S.r.l., una NewCo in cui sono confluiti i principali asset di Avvenia, società laziale nata nel 2001, leader nel settore dell'efficienza energetica e certificata come Energy Service Company (ESCO). Il contratto di compravendita prevede anche un'opzione call sulla rimanente parte delle quote azionarie della società, pari al 30%, esercitabile entro 24 mesi dalla data di cessione della prima quota.

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 a costo ammortizzato	564		564
90. Attività materiali	97		97
100. Attività immateriali	99	17.395	17.494
130. Altre attività	3.212		3.212
Totale attività acquisite	3.972	17.395	21.367
PASSIVO			
60. Passività fiscali		5.013	5.013
80. Altre passività	3		3
90. Trattamento di fine rapporto del personale	76		76
190. Patrimonio netto di terzi		4.883	4.883
Totale passività acquisite	79	9.896	9.975
Attività nette acquisite	3.893	7.499	11.392
Badwill		2.992	2.992
Costo dell'aggregazione aziendale	3.893	4.507	8.400

Acquisizione Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione

Nel corso del 2018, il 23 febbraio, è stata acquistata la titolarità del 100% della partecipazione in Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione, dopo aver raggiunto accordi con gli istituti di credito per l'esdebitazione delle società, a saldo e stralcio delle posizioni ad essa riferite. Ancorché la società sia stata esdebitata, la procedura di risanamento si completerà solamente verso la metà del 2019. Al completamento di tale procedura verrà revocato lo stato liquidatorio.

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 a costo ammortizzato	35		35
90. Attività materiali	20.700		20.700
110. Attività fiscali	8		8
130. Altre attività	527		527
Totale attività acquisite	21.270		21.270
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.359	(21.159)	20.200
80. Altre passività	3.110	(2.290)	820
100. Fondi per rischi e oneri	1.663	(1.663)	
Totale passività acquisite	46.132	(25.112)	21.020
Attività nette acquisite	(24.862)	25.112	250
Goodwill		250	250
Costo dell'aggregazione aziendale	(24.862)	25.362	500

Acquisizione Gruppo Ichnusa e Medea

Il 28 febbraio 2018 il gruppo Italgas ha finalizzato l'acquisizione di Ichnusa Gas (successivamente fusa in Medea), holding che controllava 12 società titolari di altrettante concessioni per la realizzazione e l'esercizio di reti di distribuzione di gas in 74 Comuni della Sardegna. Alla data dell'acquisizione, 2 delle 12 concessioni risultavano in esercizio provvisorio con i primi clienti serviti con GPL, mentre le rimanenti 10 sono riferite a reti in costruzione e da realizzare per un investimento complessivo previsto di oltre 170 milioni di euro, in parte finanziato con contributi pubblici regionali.

Le tabelle seguenti riportano il corrispettivo pagato per le operazioni (rispettivamente Gruppo Ichnusa e Medea), e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data delle operazioni (importi in migliaia di Euro):

Gruppo Ichnusa

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	220		220
90. Attività materiali	76		76
100. Attività immateriali	27.447		27.447
110. Attività fiscali	686		686
130. Altre attività	727		727
Totale attività acquisite	29.156		29.156
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	23.676		23.676
60. Passività fiscali	510		510
80. Altre passività	4.868		4.868
90. Trattamento di fine rapporto del personale	6		6
100. Fondi per rischi e oneri	91		91
Totale passività acquisite	29.151		29.151
Attività nette acquisite	5		5
Costo dell'aggregazione aziendale	5		5

Medea

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	3		3
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	89		89
90. Attività materiali	56		56
100. Attività immateriali	24.770		24.770
110. Attività fiscali	429		429
130. Altre attività	3.361		3.361
Totale attività acquisite	28.708		28.708
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.214		7.214
60. Passività fiscali	3.986		3.986
80. Altre passività	2.268		2.268
90. Trattamento di fine rapporto del personale	202		202
100. Fondi per rischi e oneri	6		6
Totale passività acquisite	13.676		13.676
Attività nette acquisite	15.032		15.032
Goodwill		1.562	1.562
Costo dell'aggregazione aziendale	15.032	1.562	16.594

Acquisizione Seaside

Il 13 marzo 2018 il gruppo Italgas ha acquisito il 100% di Seaside, una delle maggiori Energy Service Company (ESCO) italiane, all'avanguardia nell'offerta di servizi digitali, grazie alle sue competenze nel campo di Big Data, Business Intelligence e Machine Learning. White 1, interamente detenuta da Seaside, è stata fusa per incorporazione in quest'ultima con effetti contabili e fiscali a partire dal 1 gennaio 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
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	7.473		7.473
70. Partecipazioni	6		6
90. Attività materiali	638		638
100. Attività immateriali	6.742		6.742
110. Attività fiscali	1.221		1.221
130. Altre attività	12.383		12.383
Totale attività acquisite	28.463		28.463
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.017		1.017
60. Passività fiscali	2.330		2.330
80. Altre passività	17.045		17.045
90. Trattamento di fine rapporto del personale	38		38
100. Fondi per rischi e oneri	15		15
Totale passività acquisite	20.445		20.445
Attività nette acquisite	8.018		8.018
Goodwill		1.190	1.190
Costo dell'aggregazione aziendale	8.018	1.190	9.208

Acquisizione TEP Energy Solution

In data 30 maggio 2018, a valle dell'ottenimento della clearance antitrust, è stata perfezionata, attraverso la società controllata Asset Company 4 S.r.l., l'acquisizione di una quota di controllo, pari all'82% del capitale, di TEP Energy Solution (TEP) per un controvalore complessivo di circa 21 milioni di euro. È previsto contrattualmente un meccanismo di aggiustamento prezzo basato sui risultati degli esercizi 2018-2020 oltreché opzioni incrociate put e call sulle interessenze degli azionisti di minoranza con scadenza nel 2020. TEP è una delle principali società italiane attive nel settore dell'efficienza energetica, come Energy Service Company (ESCO), con oltre 200 clienti tra primarie aziende nazionali e internazionali e 950 mila titoli di efficienza energetica. Alla data di acquisizione, sulla base dei termini contrattuali con cui l'esercizio delle opzioni incrociate put e call sulle interessenze di terzi azionisti (pari al 18%) è regolato, l'operazione è stata contabilizzata come se Snam avesse acquisito il controllo del 100% di TEP, senza rilevare, pertanto, interessenze di terzi azionisti.

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 a costo ammortizzato	8.293		8.293
70. Partecipazioni	225		225
90. Attività materiali	448		448
100. Attività immateriali	2	21.083	21.085
130. Altre attività	5.449		5.449
Totale attività acquisite	14.417	21.083	35.500
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.428		1.428
60. Passività fiscali		6.077	6.077
80. Altre passività	4.580		4.580
90. Trattamento di fine rapporto del personale	217		217
100. Fondi per rischi e oneri	223		223
Totale passività acquisite	6.448	6.077	12.525
Attività nette acquisite	7.969	15.006	22.975
Goodwill		3.067	3.067
Costo dell'aggregazione aziendale	7.969	18.073	26.042

Acquisizione CPL Sud

In data 31 maggio 2018 il gruppo Italgas ha finalizzato l'acquisizione da CPL Concordia di una quota di controllo del 98% del capitale in ciascuna di 6 società operanti nel Sud Italia e titolari di concessioni per la costruzione e la gestione della rete gas in 16 Comuni, di cui 4 già in esercizio. Le società interessate sono Baranogas Reti, Ischia Reti Gas, Progas Metano, Grecanica Gas, Favaragas Reti e Siculianagas Reti. L'investimento complessivo per la realizzazione delle reti ammonta a circa 95 milioni di euro, in parte finanziato da contributi pubblici. Ad oggi risultano già realizzati lavori per 32,5 milioni di euro al lordo dei contributi percepiti. Inoltre, in data 27 novembre 2018, è stato acquisto il residuo 2% del capitale delle società Baranogas Reti, Ischia Reti Gas, Progas Metano, Grecanica Gas, Favaragas Reti e Siculianagas Reti.

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 a costo ammortizzato	1.002		1.002
90. Attività materiali	11		11
100. Attività immateriali	16.520		16.520
110. Attività fiscali	894		894
130. Altre attività	460		460
Totale attività acquisite	18.887		18.887
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.389		12.389
60. Passività fiscali	23		23
80. Altre passività	1.715		1.715
90. Trattamento di fine rapporto del personale	3		3
100. Fondi per rischi e oneri	17		17
Totale passività acquisite	14.147		14.147
Attività nette acquisite	4.740		4.740
Costo dell'aggregazione aziendale	4.740		4.740

Acquisizione IES Biogas

In data 5 luglio 2018 Snam ha acquistato, per un valore di circa 4 milioni di euro, il 70% di IES Biogas, una delle principali aziende italiane nella progettazione, realizzazione e gestione di impianti per la produzione di biogas e biometano con una quota di mercato superiore al 10%. Sono previste contrattualmente opzioni incrociate put e call sulle interessenze degli azionisti di minoranza con scadenza nel 2022. La suddetta operazione di acquisizione si è perfezionata per il tramite della società controllata Snam4Mobility. Alla data di acquisizione, sulla base dei termini contrattuali con cui l'esercizio delle opzioni incrociate put e call sulle interessenze di terzi azionisti (pari al 30%) è regolato, l'operazione è stata contabilizzata come se Snam avesse acquisito il controllo del 100% di IES, senza rilevare, pertanto, interessenze di terzi azionisti.

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 a costo ammortizzato	375		375
70. Partecipazioni	1		1
90. Attività materiali	318		318
100. Attività immateriali	483	1	484
110. Attività fiscali	510	188	698
130. Altre attività	11.305		11.305
Totale attività acquisite	12.992	189	13.181
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.321		4.321
60. Passività fiscali	697	5	702
80. Altre passività	6.275		6.275
90. Trattamento di fine rapporto del personale	333		333
Totale passività acquisite	11.626	5	11.631
Attività nette acquisite	1.366	184	1.550
Goodwill		3.815	3.815
Costo dell'aggregazione aziendale	1.366	3.999	5.365

Acquisizione Cubogas

In data 25 luglio 2018 è stato acquisito, attraverso la società di nuova costituzione Cubogas S.r.l. controllata al 100% da Snam4Mobility, a valle del verificarsi di alcune condizioni sospensive tra cui lo svolgimento delle procedure sindacali, il ramo d'azienda operante nel settore della progettazione, sviluppo e produzione di soluzioni tecnologiche per stazioni di rifornimento di gas naturale per l'autotrazione di M.T.M., società del gruppo Westport Fuel Systems. Il valore dell'operazione è pari a 12,6 milioni di euro, inclusivo dell'aggiustamento prezzo effettuato in sede di closing.

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	986	99	1.085
100. Attività immateriali		976	976
130. Altre attività	5.399	281	5.680
Totale attività acquisite	6.385	1.356	7.741
PASSIVO			
60. Passività fiscali		351	351
80. Altre passività	1.504	100	1.604
90. Trattamento di fine rapporto del personale	112		112
100. Fondi per rischi e oneri		6	6
Totale passività acquisite	1.616	457	2.073
Attività nette acquisite	4.769	899	5.668
Goodwill		6.932	6.932
Costo dell'aggregazione aziendale	4.769	7.831	12.600

Acquisizione Nатурgas

In data 30 novembre 2018 il gruppo Italgas ha perfezionato l'acquisto del 100% di Nатурgas, società che gestisce il servizio di distribuzione di gas metano a San Giuseppe Vesuviano (NA) con circa 2.700 utenze servite.

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 a costo ammortizzato	641		641
90. Attività materiali	1		1
100. Attività immateriali	1.161		1.161
110. Attività fiscali	1.186		1.186
130. Altre attività	90		90
Totale attività acquisite	3.079		3.079
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1		1
60. Passività fiscali	42		42
80. Altre passività	464		464
90. Trattamento di fine rapporto del personale	4		4
Totale passività acquisite	511		511
Attività nette acquisite	2.568		2.568
Costo dell'aggregazione aziendale	2.568		2.568

Acquisizione Fontenergia

In data 30 novembre 2018 il gruppo Italgas ha perfezionato l'acquisto del 100% di Fontenergia, concessionaria del servizio di distribuzione nel Bacino 22 della regione Sardegna, con oltre 7.000 utenze temporaneamente servite 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
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	3.105		3.105
90. Attività materiali	207		207
100. Attività immateriali	10.570		10.570
110. Attività fiscali	2.532		2.532
130. Altre attività	2.176		2.176
Totale attività acquisite	18.590		18.590
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	16.485		16.485
60. Passività fiscali	738		738
80. Altre passività	742		742
90. Trattamento di fine rapporto del personale	187		187
Totale passività acquisite	18.152		18.152
Attività nette acquisite	438		438
Costo dell'aggregazione aziendale	438		438

Acquisizione Gruppo EGN

In data 30 novembre 2018 il gruppo Italgas ha perfezionato l'acquisto di una partecipazione di controllo, pari al 60%, di European Gas Network (di seguito anche EGN), società che gestisce indirettamente, tramite le controllate EGN Distribuzione, Ischia Gas e Marigliano Gas, circa 60.000 utenze e 37 concessioni di distribuzione gas in Sicilia, Calabria e Campania. Gli accordi per l'acquisizione di EGN prevedono un'opzione put & call sulla residua partecipazione del 40% detenuta dal venditore, esercitabile a partire dal 6° mese dalla data del closing dell'operazione e al medesimo prezzo per azione definito al closing per il 60%, diminuito dell'ammontare dei dividendi distribuiti dalla società.

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 a costo ammortizzato	2.753		2.753
70. Partecipazioni	12		12
90. Attività materiali	823		823
100. Attività immateriali	74.937		74.937
110. Attività fiscali	9.643		9.643
130. Altre attività	4.628		4.628
Totale attività acquisite	92.796		92.796
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	40.618		40.618
60. Passività fiscali	1.408		1.408
80. Altre passività	6.717		6.717
90. Trattamento di fine rapporto del personale	395		395
100. Fondi per rischi e oneri	1.518		1.518
Totale passività acquisite	50.656		50.656
Attività nette acquisite	42.140		42.140
Goodwill		22.347	22.347
Costo dell'aggregazione aziendale	42.140	22.347	64.487

Acquisizione di Pentagramma Perugia

Alla fine del 2018, il 31 dicembre, ha avuto efficacia la scissione della società partecipata Pentagramma Perugia S.p.A. mediante trasferimento di parte del suo patrimonio ad una società a responsabilità limitata di nuova costituzione.

Per effetto di tale scissione, la controllata CDP Immobiliare S.r.l. è divenuta socio unico della Pentagramma Perugia.

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 a costo ammortizzato	121		121
90. Attività materiali	790		790
130. Altre attività	68		68
Totale attività acquisite	979		979
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	730		730
80. Altre passività	35		35
Totale passività acquisite	765		765
Attività nette acquisite	214		214
Costo dell'aggregazione aziendale	214		214

SEZIONE 2 - OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

2.1 Operazioni di aggregazione

Dopo la chiusura dell'esercizio 2018 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 2018, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed 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	13.770	2.669	19.314
(b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	209		696
(c) Altri benefici a lungo termine	1.436		4.358
(d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	973		
(e) Pagamenti in azioni	1.316		2.690
Totale	17.704	2.669	27.058

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 2018 con:

- le società sottoposte ad influenza notevole od a controllo congiunto;
- il Ministero dell'economia e delle finanze;
- le controllate e collegate dirette ed indirette del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del gruppo CDP.

(migliaia di euro)

Voci di bilancio/Parti correlate

Ministero
dell'Economia e
delle Finanze
(MEF)Società a controllo
congiunto e
collegate Gruppo
CDPSocietà controllate
e collegate MEF,
dirette e indirette

Altre

Totale rapporti con
Parti Correlate**Attivo**

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	150.860	156.445	17.421		324.726
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.184.904		139.651		9.324.555
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
<i>crediti verso banche</i>			2.319.527		2.319.527
<i>crediti verso clientela</i>	235.708.270	978.478	1.668.779		238.355.527
Altre attività	1.062.246	213.549	1.067.363	110	2.343.268

Passivo

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
<i>debiti verso banche</i>					
<i>debiti verso clientela</i>	4.531.996	56.223			4.588.219
Altre passività	57.540	531.943	231.573	7.352	828.408

Fuori bilancio	1.824.181	1.928.363	2.786.655		6.539.199

Conto economico

Interessi attivi e proventi assimilati	5.840.909	20.837	80.225		5.941.971
Interessi passivi e oneri assimilati	(5.295)	(254)	(41)		(5.590)
Commissioni attive	308.642	10.289	1.647		320.578
Commissioni passive	(2.455)	(1.527.073)	(66)		(1.529.594)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(2.387)			(2.387)
Utili perdite da cessione o riacquisto	(43.685)	63	12		(43.610)
Spese amministrative		(31.657)	(75.142)	(901)	(107.700)
Altri oneri/proventi	187.719	917.476	3.243.658	(5.187)	4.343.666

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 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, sia per il primo ciclo che per il secondo ciclo del Piano, sono stati identificati nel Total Shareholder Return ("TSR") e nell'EBITDA, in quanto rappresentano criteri oggettivi per misurare la creazione di valore della Società nel lungo periodo. Gli obiettivi di performance per il terzo ciclo del Piano saranno individuati al momento dell'assegnazione dei relativi diritti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del Piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2019, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2020 e 31 luglio 2021.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o Dirigenti con responsabilità strategiche della Società.

Con riferimento al primo ciclo di Piano sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2016, n. 9.101.544 azioni di FINCANTIERI S.p.A., per il secondo ciclo di Piano sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2017, n. 4.170.706 azioni di FINCANTIERI S.p.A. e per il terzo ciclo di Piano sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2018, n. 3.604.691 azioni di FINCANTIERI S.p.A.. Gli obiettivi di performance sono composti da due componenti:

1. 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;
2. una componente "non market based" (con un peso del 70% sul totale dei diritti assegnati) legata al raggiungimento degli obiettivi di EBITDA di Gruppo rispetto ai target prefissati.

Il fair value complessivo del primo ciclo di Piano, determinato alla data di approvazione assembleare del Piano (grant date del primo ciclo), è pari a euro 6.866.205, mentre i fair value del secondo e terzo ciclo di Piano, determinati alla data di assegnazione del 25 luglio 2017 e del 22 giugno 2018 (grant date del secondo e terzo ciclo), ammontano rispettivamente a euro 3.672.432 e 3.963.754.

Con riferimento alla componente "market based", il criterio di calcolo utilizzato è il metodo Monte Carlo che, sulla base di opportune ipotesi, ha consentito di definire un consistente numero di scenari alternativi nell'arco temporale considerato. A differenza dell'obiettivo di performance "market based", la componente "non market based" (EBITDA) non è rilevante ai fini della stima del fair value, ma viene aggiornato in ogni trimestre per tener conto delle aspettative relative al numero di diritti che potranno maturare in base all'andamento dell'EBITDA rispetto ai target di Piano. Per la stima del numero di diritti al 31 dicembre 2018 si è ipotizzato il raggiungimento dell'obiettivo target.

L'Assemblea dei soci di FINCANTIERI S.p.A. del 19 maggio 2017 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare, per un periodo di 18 mesi dalla data assembleare, azioni ordinarie proprie a servizio del Piano. Al 31 dicembre 2018 il numero di azioni proprie acquistate da Fincantieri è pari a 4.706.890 per un controvalore di euro 5.277 migliaia (invariato rispetto al 31 dicembre 2017).

Le caratteristiche del Piano, precedentemente illustrate, sono dettagliatamente descritte nel documento informativo, predisposto da Fincantieri ai sensi dell'articolo 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” dedicata all’Assemblea dei soci del 19 maggio 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.

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 practices 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.

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.

Le caratteristiche del Piano, precedentemente illustrate, sono dettagliatamente descritte nel documento informativo, predisposto da Fincantieri ai sensi dell’articolo 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” dedicata all’Assemblea dei soci del 11 maggio 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			2021assegnazione 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. 3.692.810 azioni, di cui n. 1.368.397 azioni a valere per l'attribuzione 2017 e n. 2.324.413 azioni a valere per l'attribuzione 2018. 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 euro per azione rispettivamente per le attribuzioni 2017 e 2018. Il costo relativo al Piano di incentivazione di Lungo Termine, rilevato come componente del costo lavoro, ammonta a 3 milioni di euro (1 milione di euro nel 2017) 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 non soggette a direzione e coordinamento ad esclusione di quelle incluse nel settore precedente e prive dei propri investimenti partecipativi inclusi invece nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Sono incluse in tale segmento pertanto CDP Reti, Fintecna, CDP Equity, FSI Investimenti, CDP Investimenti SGR, i fondi FIV Plus, FIV Extra, FIT, FT1 e FIA2, CDP Immobiliare⁵⁷;
- Società non soggette a direzione e coordinamento: rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente (Snam, Terna, Italgas, Fincantieri) e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di ENI, Poste Italiane, Saipem, Ansaldo Energia, FSIA, OpenFiber, Kedrion, IQ Made in Italy, Valvitalia, 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 2,2 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 e Commissioni nette.

Il settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento mostra un risultato di esercizio ante imposte di 3,5 miliardi di euro. Nell’ambito del margine d’intermediazione si rileva una riduzione del Margine di interesse in relazione agli oneri passivi inerenti l’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 ENI, di Poste Italiane e delle partecipazioni detenute da Snam, risulta invece negativo il contributo da parte di Saipem e Ansaldo Energia.

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 6,9 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo di 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 ed i principali dati patrimoniali riclassificati per il 2018 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”.

⁵⁷ Sono incluse in tale settore gli investimenti partecipativi di CDP Immobiliare e di Fintecna (ad esclusione di Fincantieri) in quanto rappresentative del business della società.

Dati patrimoniali 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			
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 patrimoniali consolidati riclassificati 2017

(migliaia 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	278.453.442	2.916.717	1.633.157	283.003.316	4.001.145	287.004.461
Partecipazioni		8.010	78.771	86.781	19.682.985	19.769.766
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	53.167.873	2.281.757	185.452	55.635.082	46.666	55.681.748
Attività materiali/Investimenti tecnici	305.538	99.183	1.385.617	1.790.338	35.388.172	37.178.510
Altre attività (incluse Rimanenze)	117.489	152.916	122.966	393.371	8.018.123	8.411.494
Raccolta	334.403.210	1.406.837	1.253.937	337.063.984	26.959.310	364.023.294
- di cui obbligazionaria	17.774.419	531.545	416.283	18.722.247	19.034.508	37.756.755

Dati 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			
Margine di interesse	2.373.390	221.978	(5.671)	2.589.697	(331.667)	2.258.030
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)
Margine d'intermediazione	3.820.346	284.279	441.931	2.704.369	661.812	3.366.181
Risultato della gestione assicurativa		72.521		72.521		72.521
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.820.346	356.800	441.931	2.776.890	661.812	3.438.702
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
Risultato di gestione	3.527.841	163.731	358.512	2.207.897	5.613.074	7.820.971
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
Risultato di esercizio ante imposte	3.486.507	174.789	430.163	2.249.272	3.543.596	5.792.868
Imposte						(1.459.412)
Utile netto di periodo						4.333.456

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

Dati economici consolidati riclassificati 2017

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale (**)
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	1.428.751	122.661	(5.373)	1.546.039	(359.621)	1.186.418
Dividendi	1.354.721	6.534	641.068	4.831	53	4.884
Utili (perdite) delle partecipazioni		56	(11.465)	(11.409)	1.659.042	1.647.633
Commissioni nette	118.910	27.760	5.610	152.280	(46.448)	105.832
Altri ricavi/oneri netti	(162.077)	(225.050)	(26.191)	(413.318)	(54.767)	(468.085)
Margine di intermediazione	2.740.305	(68.039)	603.649	1.278.423	1.198.259	2.476.682
Risultato della gestione assicurativa		864.779		864.779		864.779
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.740.305	796.740	603.649	2.143.202	1.198.259	3.341.461
Riprese (rettifiche) di valore nette	74.429	(25.640)	1.388	50.177	-	50.177
Spese amministrative	(147.177)	(131.542)	(88.316)	(367.035)	(6.475.139)	(6.842.174)
Altri oneri e proventi netti di gestione	24.655	(21.815)	(115.443)	(112.603)	11.234.150	11.121.547
Risultato di gestione	2.692.212	617.743	401.278	1.713.741	5.957.270	7.671.011
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	83	7.989	33.711	41.783	(116.100)	(74.317)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(6.902)	(5.077)	(424)	(12.403)	(1.924.336)	(1.936.739)
Altro	(396)		1.078	682	(2.205)	(1.523)
Risultato del periodo ante imposte	2.684.997	620.655	435.643	1.743.803	3.914.629	5.658.432
Imposte						(1.196.774)
Utile netto del periodo						4.461.658

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

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
CAPOGRUPPO				
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma			
Società consolidate				
ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
African Trade Insurance Company	Nairobi	SACE S.p.A.	4,43%	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.	50,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Energia	Genova	CDP Equity S.p.A.	59,94%	Patrimonio netto
ARSENAL S.r.l.	Trieste	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	Patrimonio netto
AS Dameco	Skien	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	Patrimonio netto
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
ASSET COMPANY 2 S.r.L.	San Donato Milanese	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 5 S.R.L.	San Donato Milanese	SNAM S.p.A.	100,00%	Al costo
ASSET COMPANY 6 S.R.L.	San Donato Milanese	SNAM S.p.A.	100,00%	Al costo
ASSET COMPANY 7 B.V.	Amsterdam	SNAM S.p.A.	100,00%	Al costo
AVVENIA THE ENERGY INNOVATOR S.R.L.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	Integrale
B.F. S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	21,49%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Baranogas Reti Srl	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Brevik	Vard Group AS	34,00%	Patrimonio netto
BUSBAR4F s.c.a.r.l.	Trieste	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
		Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Fintecna S.p.A.	51,00%	Al costo
Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Seaconics AS	34,13%	Patrimonio netto
CDP Equity S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	97,13%	Integrale
		Fintecna S.p.A.	2,87%	Integrale
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP Reti S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	59,10%	Integrale
CDP Technologies AS	Alesund	Seaconics AS	100,00%	Integrale
CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		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
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 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 Italtecnasud in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	75,00%	Al costo
Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	85,00%	Al costo

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
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
CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Limited	100,00%	Patrimonio netto
Cubogas s.r.l.	San Donato Milanese	Snam4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Difebal S.A.	Montevideo	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
DOF Iceman AS	Storebø	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
EGN Distribuzione S.r.l.	Torino	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	Integrale
Elite S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto
ELMED Etudes S.a.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Enersi Sicilia	San Donato Milanese	Snam4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
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
European Gas Network – EGN S.r.l.	Torino	Italgas Reti SpA	60,00%	Integrale
Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Favaragas Reti Srl	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
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.a.r.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 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 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	Fintecna S.p.A.	71,64%	Integrale
Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Services USA LLC	Miami	Fincantieri USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna SpA	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT1 - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	Integrale
FIV extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV PLUS	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Nagasaki	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fondo Italiano di Investimento SGR SpA	Milano	CDP S.p.A.	43,00%	Patrimonio netto
Fondo Sviluppo Export	Milano	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
Fontenergia 10	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 11	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 15	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 19	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 26	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 27	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Fontenergia 35	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 37	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 4	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 6	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 7	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia 9	Sassari	Medea S.p.A.	100,00%	integrale
Fontenergia S.r.l.	Lanusei	Medea S.p.A.	100,00%	Integrale
FSI Investimenti SpA	Milano	CDP Equity S.p.A.	77,12%	Integrale
FSI SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	39,00%	Patrimonio netto
FSIA INVESTIMENTI Srl	Milano	FSI Investimenti SpA	70,00%	Patrimonio netto
Gasrule Insurance D.A.C.	DUBLINO	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
GNL Italia SpA	San Donato Milanese	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Grecaica Gas Srl	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
Gruppo PSC S.p.A.	Maratea (PZ)	Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
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
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese	ASSET COMPANY 2 S.r.l.	100,00%	Integrale
Interconnector (UK) Ltd	Londra	Snam International B.V.	23,54%	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. Srl	Bruxelles	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto
IQ Made in Italy Investment Company SpA	Milano	FSI Investimenti SpA	50,00%	Patrimonio netto
Ischia Gas S.r.l.	Torino	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	Integrale
Ischia Reti Gas Srl	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
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	Delfi S.r.l.	100,00%	Integrale
Italgas Acqua S.p.A.	Milano	Italgas SpA	100,00%	integrale
ITALGAS RETI S.P.A.	Torino	Italgas SpA	100,00%	Integrale
ITALGAS S.P.A.	Milano	CDP Reti S.p.A.	26,04%	Integrale
		SNAM S.p.A.	13,50%	Integrale
Kedrion SpA	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI Investimenti SpA	25,06%	Patrimonio netto
Latina Biometano s.r.l.		IES Biogas s.r.l.	32,50%	Al costo
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.	40,00%	Patrimonio netto
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	62,50%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Marigliano Gas S.r.l.	Torino	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	Integrale
MARINE INTERIORS S.p.A.	Trieste	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Medea S.p.A.	Sassari	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas SpA	50,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply AS	Stavanger	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Stavanger	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
		Terna S.p.A.	95,00%	Integrale
Naturgas S.r.l.	Torino	Italgas Reti SpA	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
OpEn Fiber S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Pergenova	Genova	Fincantieri S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Poste Italiane S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Progas Metano Srl	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
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	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quattror SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Rem Supply AS	Fosnavag	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
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.	74,47%	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
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
Risparmio Holding S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Rocco Forte Hotels Limited	Londra	FSI Investimenti SpA	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 Spa	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	12,55%	Patrimonio netto
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.Z O.O.	Gdansk	Seanics AS	100,00%	Integrale
Seaside S.r.l.	Bologna	Italgas SpA	100,00%	integrale
Seastema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	SNAM S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
Siculanagas Reti Srl	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	integrale
Simest SpA	Roma	SACE S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam International B.V.	Rotterdam	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Reti S.p.A.	30,37%	Integrale
Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
		Terna Plus S.r.l.	99,99%	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
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	Al costo
Taklift AS	Skien	Vard Group AS	25,47%	Patrimonio netto
Tamini Transformers USA L.L.C.	Sew ickley	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	Integrale
TEP Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	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 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

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
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 Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
		Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
TERNA PLUS S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,000%	Integrale
TERNA RETE ITALIA S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,000%	Integrale
Terna SpA	Roma	CDP Reti S.p.A.	29,85%	Integrale
Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas SpA	48,09%	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	SNAM S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	FSI Investimenti SpA	16,86%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Italgas SpA	45,00%	Patrimonio netto
Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	FSI Investimenti SpA	0,50%	Patrimonio netto
Vard Accommodation AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	Integrale
		Vard Accommodation AS	99,77%	Integrale
Vard Aqua Chile SA	Puerto Montt	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	Integrale
Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilthead	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	Integrale
Vard Aqua Sunndal AS	Sunnalsøra	Vard Group AS	96,42%	Integrale
Vard Braila SA	Braila	Vard Group AS	5,88%	Integrale
		Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	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
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 SRL	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 SRL	Tulcea	Vard Electro AS	99,96%	Integrale
Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Vard Braila SA	30,00%	Integrale
		Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	Integrale
Vard Engineering Gdansk sp. Z o. 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.	95,18%	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 Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,01%	Integrale
		Vard Group AS	99,99%	Integrale
Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Piping AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Promar SA	Recife	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard RO Holding SRL	Tulcea	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Seaonics Holding AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Ship Repair Braila SA	Braila	Vard Braila SA	100,00%	Integrale
Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Holdings Ltd	100,00%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
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
XXI APRILE S.r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo

1.2 Informativa resa ai sensi della l. 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 e s.m.i. (Legge annuale per il mercato e la concorrenza) in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche ricevute o concesse, in virtù della quale:

- le imprese che ricevono sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere 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, sono tenute a pubblicare tali importi nella nota integrativa del bilancio di esercizio e nella nota integrativa dell'eventuale bilancio consolidato (art.1 comma 125);
- gli obblighi di pubblicazione previsti per le pubbliche amministrazioni dall'art.26 del decreto legislativo 33 del 2013 sono estesi agli enti e alle società controllati di diritto o di fatto, direttamente o indirettamente, dalle amministrazioni dello Stato, che sono tenuti a pubblicare nei propri documenti contabili annuali, nella nota integrativa del bilancio, gli atti di concessione delle sovvenzioni, contributi, sussidi ed ausili finanziari alle imprese, e comunque di vantaggi economici di qualunque genere a persone ed enti pubblici e privati (art.1 comma 126).

La complessità della norma, che ha posto in evidenza molteplici problemi interpretativi, ha in ultimo visto l'intervento di Assonime con la pubblicazione della circolare n.5 del 22 febbraio 2019 in materia di "Trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche: analisi della disciplina e orientamenti interpretativi", nella quale "vengono proposti alcuni orientamenti in vista del primo adempimento degli obblighi posti dall'art.1, commi 125 e 126 della legge n.124/2017, alla luce di un'interpretazione sistematica che tiene conto dei rapporti con le altre normative vigenti e nel rispetto del principio di proporzionalità. Per i punti rispetto ai quali esiste una maggiore incertezza," la circolare "propone una possibile lettura auspicando che le autorità competenti possano presto prendere posizione, in modo da assicurare il corretto e uniforme adempimento degli obblighi da parte dei soggetti interessati".

Nella volontà di perseguire un'interpretazione della norma condivisa, e in attesa di indicazioni ufficiali sulle modalità di adempimento, ci si è pertanto allineati agli orientamenti delineati nella citata circolare.

Con riferimento all'ambito oggettivo di applicazione della norma sono state richiamate le definizioni fornite dal principio contabile internazionale IAS 20, in virtù del quale non sono contributi pubblici i trasferimenti di risorse riferibili alle transazioni "che non possono essere distinte dalle normali attività commerciali dell'entità". A conferma di tale impostazione, anche alcune interpretazioni fornite dall'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) che, con riferimento alle modalità di attuazione degli obblighi di informativa introdotti dal decreto legislativo 33 del 2013, nella delibera n.59 del 2013 chiarisce come l'ambito oggettivo di applicazione non debba comprendere le risorse riconosciute come "corrispettivo per lo svolgimento di prestazioni professionali e per l'esecuzione di opere, lavori pubblici, servizi e forniture".

Ne consegue pertanto che gli obblighi informativi previsti dalla legge n.124 del 2017 debbano essere 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.

Inoltre, in considerazione dell'ambito di intervento della legge n.124 del 2017, che si inserisce nel contesto della tutela del mercato e della concorrenza, sono considerati esclusi dall'ambito di rendicontazione quegli aiuti pubblici concessi sulla base di un regime generale, ovvero quei contributi aventi efficacia erga omnes e che dunque non alterano le normali regole della concorrenza. A tal riguardo rileva quanto riportato nella circolare Assonime, nella quale si legge che "vanno sicuramente escluse dall'obbligo di pubblicazione le misure generali fruibili da tutte le imprese e che rientrano nella struttura generale del sistema di riferimento definito dallo Stato". Inoltre "considerazioni simili possono essere estese anche a quei vantaggi economici che, pur rientrando nella categoria dei vantaggi selettivi e quindi degli aiuti di Stato, sono ricevuti in applicazione di un regime di aiuti. Nel caso del regime di aiuti, i vantaggi sono accessibili a tutte le imprese che soddisfano determinate condizioni, sulla base di criteri generali predeterminati".

Le erogazioni, ove non diversamente indicato, sono rilevate secondo il principio di cassa.

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 2018 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
Fincantieri S.p.A.	MIUR	Contributo a fondo perduto	170
Fincantieri S.p.A.	MISE	Finanziamenti a tasso agevolato (cfr nota 1)	4.509
Fincantieri S.p.A.	MIT	Contributo a fondo perduto	745
Fincantieri S.p.A.	MIT	Contributo a fondo perduto	740
Fincantieri S.p.A.	MIT	Contributo a fondo perduto	596
Fincantieri S.p.A.	MISE	Contributo a fondo perduto	776
Fincantieri S.p.A.	Regione FVG	Contributo a fondo perduto	44
Fincantieri S.p.A.	F.I.L.S.E.	Contributo a fondo perduto	345
Fincantieri S.p.A.	GSE S.p.A.	Contributo in conto capitale	48
Fincantieri S.p.A.	MIT	Contributo a fondo perduto	748
Fincantieri S.p.A.	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Finanziamenti a tasso agevolato (cfr nota 1)	2.164
CETENA S.p.A.	F.I.L.S.E.	Contributo a fondo perduto	163
CETENA S.p.A.	Regione FVG	Contributo a fondo perduto	24
CETENA S.p.A.	Regione FVG	Contributo a fondo perduto	17
CETENA S.p.A.	MIUR	Contributo a fondo perduto	156
CETENA S.p.A.	MIUR	Contributo a fondo perduto	152
Seasterna S.p.A.	Regione FVG	Contributo a fondo perduto	159
Italgas Reti S.p.A.	GUARDAVALLE	Contributi conto impianti Legge 784/80	241
Italgas Reti S.p.A.	SORBO SAN BASILE	Contributi conto impianti Legge 784/80	52
Italgas Reti S.p.A.	FALCIANO DEL MASSICO	Contributi conto impianti Legge 784/80	209
Italgas Reti S.p.A.	MORRO D'ORO	Contributi conto impianti Legge 784/80	14
Italgas Reti S.p.A.	MANOPPELO	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	60
Italgas Reti S.p.A.	PETTORANO SUL GIZIO	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	237
Italgas Reti S.p.A.	PREZZA	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	75
Italgas Reti S.p.A.	SAN VALENTINO IN ABRUZZO CITERIORE	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	19
Italgas Reti S.p.A.	SILVI	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	10
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.	CASTIGLIONE MESSER RAIMONDO	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	10
Italgas Reti S.p.A.	TURRIVALLIGNANI	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	1
Italgas Reti S.p.A.	CASTILENTI	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	8
Italgas Reti S.p.A.	INTRODACQUA	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	6
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.	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.	LETTOMANOPPELO	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	50
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
Italgas Reti S.p.A.	CASALINCONTRADA	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	30
Italgas Reti S.p.A.	BUGNARA	Contributi conto impianti - L.R. 3 APRILE 1995, N. 25 e - LEGGE REGIONALE 27.12.2001, N. 84	11
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
Terna SpA	Regione Sicilia	Anticipazione di contributi concessi su progetti di Terna S.p.a. finanziati con contributi pubblici a valere sulle risorse del Programma Operativo Regionale (POR) FESR Sicilia 2014 - 2020 - OT4 - Azione 4.3.1	14.499
Terna SpA	MISE	Anticipazione di contributi concessi su progetti di Terna S.p.a. finanziati con contributi pubblici a valere sulle risorse del Programma Operativo Nazionale (PON) Imprese & Competitività 2014 - 2020 FESR - ASSE IV - Priorità di investimento 4d - Azione 4.3.1	47.053

Erogazioni pubbliche concesse ex art.1 c.126 Legge n.124/2017

(migliaia di euro)

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo
Terna S.p.A.	ISTITUTO NAZIONALE PER L'ASSICURAZIONE CONTRO GLI INFORTUNI SUL LAVORO	I ediz. Master Biennale in Gestione Integrata di Sicurezza e Salute nell'Evoluzione del Mondo del Lavoro"	12
Terna S.p.A.	Fondazione Bambino Gesù Onlus	Sostegno economico all'accoglienza abitativa per le famiglie dei bambini	40
Fintecna S.p.A.	Commissario Straordinario del Governo per l'attuazione dell'Agenda Digitale	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali (cfr nota 3)	10
Fincantieri S.p.A.	Atlantic Council	Contributo liberale	50
Fincantieri S.p.A.	Pallamano Trieste ASD	Contributo liberale	10
Fincantieri S.p.A.	Fondazione Fincantieri Onlus	Contributo liberale	100
Fincantieri S.p.A.	Università degli Studi di Trieste - Dipartimento Universitario Clinico di Scienze mediche, chirurgiche e della salute	Contributo liberale	30
Fincantieri S.p.A.	Comune di Monfalcone- Rette e trasporto scolastico	Donazione	45
Fincantieri S.p.A.	Fondazione Teatro Lirico Giuseppe Verdi di Trieste	Donazione	35
Fincantieri S.p.A.	Fondazione ricerca Fibrosi Cistica Onlus	Donazione	23
Fincantieri S.p.A.	Fondo solidarietà famiglia Lombardo	Contributo liberale	12
Vard Electro Braila SRL	High School - Liceul Tehnologic Henry Coanda	Donazioni e regali	15
Vard Electro Braila SRL	Hospital - Asociatia Daruiești Viata	Donazioni e regali	11
Vard Electro Braila SRL	High School - Colegiul Dobrogean Spiru Haret Tulcea	Donazioni e regali	11
Vard Electro Braila SRL	High School "ANGHEL SALIGNY" Braila, Romania	Donazioni e regali	15
Vard Braila SA	Biblioteca Județeană "Panait Istrati" Braila	Donazione in natura	11
FIV Comparto Extra	Videocittà Srl	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali	cfr nota (1)
FIV Comparto Extra	Comune di Diano Castello	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali	cfr nota (1)
FIV Comparto Extra	Human Foundation	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali	cfr nota (1)
FIV Comparto Plus	Comune di Macerata	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali	cfr nota (1)
FIV Comparto Plus	Comune di Milano	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali	cfr nota (1)
CDP S.p.A.	COMUNE DI GENOVA	Differimento rate mutuo CROLLO DEL VIADOTTO DI GENOVA 2018 (cfr nota 2)	16.902
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELLO D'ARGILE	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	78
CDP S.p.A.	COMUNE DI CREVALCORE	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	316
CDP S.p.A.	COMUNE DI GALLIERA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	60
CDP S.p.A.	COMUNE DI MALALBERGO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	246
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOLINELLA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	1.080
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIEVE DI CENTO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	333
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIORGIO DI PIANO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	279
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIOVANNI IN PERSICETO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	375
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN PIETRO IN CASA LE	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	204
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI CREMONA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	5.939
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN DANIELE PO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	115
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI FERRARA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	2.285
CDP S.p.A.	COMUNE DI ARGENTA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	679
CDP S.p.A.	COMUNE DI CENTO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	470
CDP S.p.A.	COMUNE DI VIGARANO MAINARDA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	507
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI MANTOVA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	1.240
CDP S.p.A.	COMUNE DI BORGOFRANCO SUL PO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	26
CDP S.p.A.	COMUNE DI GONZAGA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	242
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOGLIA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	101
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOTTEGGIANA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI PEGOGNAGA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	245
CDP S.p.A.	COMUNE DI POMPONESCO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	100
CDP S.p.A.	COMUNE DI QUINGENTOLE	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	27
CDP S.p.A.	COMUNE DI RODIGO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	358
CDP S.p.A.	COMUNE DI RONCOFERRARO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	188
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN BENEDETTO PO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	111
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIALCOMO DELLE SEGNA TE	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	99
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GIOVANNI DEL DOSSO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	75
CDP S.p.A.	COMUNE DI SCHIVENOGLIA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	70
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERRAVALLE A PO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	16
CDP S.p.A.	COMUNE DI SUSTINENTE	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	2
CDP S.p.A.	COMUNE DI VILLIMPENTA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	65
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI MODENA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	1.407
CDP S.p.A.	COMUNE DI BASTIGLIA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	67

(migliaia di euro)

segue

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN FELICE SUL PANARO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	655
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPOSANTO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	107
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAVEZZO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	55
CDP S.p.A.	COMUNE DI FINALE EMILIA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	642
CDP S.p.A.	COMUNE DI MEDOLLA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	266
CDP S.p.A.	COMUNE DI RAVARINO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	111
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN PROSPERO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	175
CDP S.p.A.	COMUNE DI BORETTO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	292
CDP S.p.A.	COMUNE DI GUASTALLA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	205
CDP S.p.A.	COMUNE DI LUZZARA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	124
CDP S.p.A.	COMUNE DI REGGIOLO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	155
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIO SALICETO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	57
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI ROVIGO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	1.566
CDP S.p.A.	COMUNE DI BAGNOLO DI PO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	166
CDP S.p.A.	COMUNE DI BERGANTINO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	400
CDP S.p.A.	COMUNE DI CALTO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	47
CDP S.p.A.	COMUNE DI CANARO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	215
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELMASSA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	344
CDP S.p.A.	COMUNE DI CENESELLI	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	64
CDP S.p.A.	COMUNE DI FICAROLO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	121
CDP S.p.A.	COMUNE DI FIESSO UMBERTIANO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	189
CDP S.p.A.	COMUNE DI GAIBA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	66
CDP S.p.A.	COMUNE DI GAVELLO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	101
CDP S.p.A.	COMUNE DI GIACCIANO CON BARUCHELLA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI MELARA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI OCCHIOBELLO	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	1.235
CDP S.p.A.	COMUNE DI SALARA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	45
CDP S.p.A.	COMUNE DI STIENTA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	292
CDP S.p.A.	COMUNE DI TRECENTA	Differimento rate mutuo SISMA 2012 (cfr nota 2)	390
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI ANCONA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.606
CDP S.p.A.	COMUNE DI CERRETO D'ESI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	531
CDP S.p.A.	COMUNE DI FABRIANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.960
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI ASCOLI PICENO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.201
CDP S.p.A.	COMUNE DI ASCOLI PICENO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.088
CDP S.p.A.	COMUNE DI ACQUASANTA TERME	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	179
CDP S.p.A.	COMUNE DI AMANDOLA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	127
CDP S.p.A.	COMUNE DI APPIGNANO DEL TRONTO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	65
CDP S.p.A.	COMUNE DI ARQUATA DEL TRONTO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	60
CDP S.p.A.	COMUNE DI BELMONTE PICENO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	39
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL DI LAMA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	372
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTIGNANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTORANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	108
CDP S.p.A.	COMUNE DI COLLI DEL TRONTO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	142
CDP S.p.A.	COMUNE DI COMUNANZA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	256
CDP S.p.A.	COMUNE DI COSSIGNANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	25
CDP S.p.A.	COMUNE DI FALERONE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	142
CDP S.p.A.	COMUNE DI FOLIGNANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	534
CDP S.p.A.	COMUNE DI FORCE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	91
CDP S.p.A.	COMUNE DI MALTIGNANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	5
CDP S.p.A.	COMUNE DI MASSA FERMANA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	71
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONSAMPietro MORICO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	52
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTAPPONE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	156
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE RINALDO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	26
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE VIDON CORRADO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	43
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEFALCONE APPENNINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	25
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEFORTINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	32
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEGALLO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	61
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEGIORGIO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	346
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTELEONE DI FERMO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	29
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEPARO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	84
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEMONACO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	4
CDP S.p.A.	COMUNE DI OFFIDA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	200
CDP S.p.A.	COMUNE DI ORTEZZANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	35
CDP S.p.A.	COMUNE DI PALMIANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	8
CDP S.p.A.	COMUNE DI ROCCAFLUVIONE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	55
CDP S.p.A.	COMUNE DI SANTA VITTORIA IN MATENANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	31

(migliaia di euro)

segue

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEREALE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	86
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERVIGLIANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	71
CDP S.p.A.	COMUNE DI SMERILLO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	32
CDP S.p.A.	COMUNE DI VENAROTTA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	96
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAGNANO AMITERNO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	40
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPOTOSTO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	50
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAPTIGNANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIZZOLI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	154
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI MACERATA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.274
CDP S.p.A.	COMUNE DI MACERATA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	2.156
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIRO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	226
CDP S.p.A.	COMUNE DI BELFORTE DEL CHIANTI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI BOLOGNOLA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	22
CDP S.p.A.	COMUNE DI CALDAROLA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	98
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMERINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	657
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPOROTONDO DI FIASTRONE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	23
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELRAIMONDO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	610
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL SANT'ANGELO SUL NERA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	112
CDP S.p.A.	COMUNE DI CESSA PALOMBO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	45
CDP S.p.A.	COMUNE DI CINGOLI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	958
CDP S.p.A.	COMUNE DI COLMURANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	98
CDP S.p.A.	COMUNE DI CORRIDONIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	390
CDP S.p.A.	COMUNE DI ESANA TOGLIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	278
CDP S.p.A.	COMUNE DI FIASTRA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	77
CDP S.p.A.	COMUNE DI FIUMINATA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	154
CDP S.p.A.	COMUNE DI GAGLIOLE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	68
CDP S.p.A.	COMUNE DI GUALDO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	96
CDP S.p.A.	COMUNE DI LORO PICENO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	202
CDP S.p.A.	COMUNE DI MATELICA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	880
CDP S.p.A.	COMUNE DI MOGLIANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	336
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE CAVALLLO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	43
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTE SAN MARTINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	56
CDP S.p.A.	COMUNE DI MUCCIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	38
CDP S.p.A.	COMUNE DI PENNA SAN GIOVANNI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	151
CDP S.p.A.	COMUNE DI PETRILO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIEVE TORINA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	386
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIORACO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI POLLENZA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	308
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIPE SAN GINESIO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	42
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN GINESIO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	292
CDP S.p.A.	COMUNE DI SAN SEVERINO MARCHE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	435
CDP S.p.A.	COMUNE DI SANT'ANGELO IN PONTANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	109
CDP S.p.A.	COMUNE DI SARNANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	400
CDP S.p.A.	COMUNE DI SEFRO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	60
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERRA PETRONA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI SERRAVALLE DI CHIANTI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	94
CDP S.p.A.	COMUNE DI TOLENTINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.583
CDP S.p.A.	COMUNE DI TREIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	336
CDP S.p.A.	COMUNE DI URBISAGLIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	244
CDP S.p.A.	COMUNE DI USSITA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	734
CDP S.p.A.	COMUNE DI VISSO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	175
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI PESCARA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	2.709
CDP S.p.A.	COMUNE DI FARINDOLA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	47
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI PERUGIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	4.893
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASCIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	160
CDP S.p.A.	COMUNE DI CERRETO DI SPOLETO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	88
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTELEONE DI SPOLETO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	13
CDP S.p.A.	COMUNE DI NORCIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	311
CDP S.p.A.	COMUNE DI POGGIODOMO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	28
CDP S.p.A.	COMUNE DI PRECI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	35
CDP S.p.A.	COMUNE DI SANT'ANATOLIA DI NARCO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	44
CDP S.p.A.	COMUNE DI SCIEGGINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	46
CDP S.p.A.	COMUNE DI SPOLETO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.350
CDP S.p.A.	COMUNE DI VALLO DI NERA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	7
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI RIETI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	988
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIETI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.970

(migliaia di euro)

segue

Ente erogante	Beneficiario	Causale	Importo
CDP S.p.A.	COMUNE DI LEONESSA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	92
CDP S.p.A.	COMUNE DI ACCUMOLI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	97
CDP S.p.A.	COMUNE DI AMATRICE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	102
CDP S.p.A.	COMUNE DI ANTRODOCO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	132
CDP S.p.A.	COMUNE DI CANTALICE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	140
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL SANT'ANGELO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	24
CDP S.p.A.	COMUNE DI CITTADUCALE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	586
CDP S.p.A.	COMUNE DI CITTAREALE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	27
CDP S.p.A.	COMUNE DI MIGLIANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	26
CDP S.p.A.	COMUNE DI POGGIO BUSTONE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	40
CDP S.p.A.	COMUNE DI POSTA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	7
CDP S.p.A.	COMUNE DI RIVODUTRI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	42
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI TERAMO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.008
CDP S.p.A.	COMUNE DI TERAMO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.771
CDP S.p.A.	COMUNE DI CAMPLI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	217
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTEL CASTAGNA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	27
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASTELLI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	132
CDP S.p.A.	COMUNE DI CIVITELLA DEL TRONTO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	272
CDP S.p.A.	COMUNE DI COLLEDARA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	151
CDP S.p.A.	COMUNE DI CORTINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	125
CDP S.p.A.	COMUNE DI CROGNALETO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	223
CDP S.p.A.	COMUNE DI FANO ADRIANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	39
CDP S.p.A.	COMUNE DI ISOLA DEL GRAN SASSO D'ITALIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	151
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTORIO AL VOMANO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	293
CDP S.p.A.	COMUNE DI PIETRA CAMELA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	57
CDP S.p.A.	COMUNE DI ROCCA SANTA MARIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	87
CDP S.p.A.	COMUNE DI TORRICELLA SICURA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	49
CDP S.p.A.	COMUNE DI TOSSICIA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	59
CDP S.p.A.	COMUNE DI VALLE CASTELLANA	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	113
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI TERNI	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.168
CDP S.p.A.	COMUNE DI ARRONE	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	206
CDP S.p.A.	COMUNE DI MONTEFRANCO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	30
CDP S.p.A.	COMUNE DI POLINO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	65
CDP S.p.A.	PROVINCIA DI FERMO	Differimento rate mutuo SISMA CENTRO ITALIA (cfr nota 2)	1.471
CDP S.p.A.	COMUNE DI CASAMICCIOLA TERME	Differimento rate mutuo SISMA ISCHIA (cfr nota 2)	619
CDP S.p.A.	Agenda per l'Italia Digitale	Comodato d'uso gratuito per spazi e locali (cfr nota 3)	100

(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 ed in condizioni di abbandono. Tale situazione edilizia ed urbanistica rende impossibile individuare benchmark, nei mercati immobiliari di riferimento, per la determinazione di un corrispettivo economico 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, ad una data futura. I benefici rappresentati nella tabella sono pertanto rappresentati dagli importi delle rate con scadenza 2018, in linea capitale 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 agli 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 – Attivo Prospetti riclassificati

Prospetti riclassificati

(milioni di euro)									
ATTIVO - Voci di bilancio	31/12/2018	Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	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	4.294								
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.036			946		90			
b) Attività finanziarie designate al fair value									
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.258		548	2.710					
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	11.583			11.583					
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	330.075								
a) Crediti verso banche	24.825	11.552	12.301	972					
b) Crediti verso clientela	305.250	158.809	92.049	54.392					
50. Derivati di copertura	722					722			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	132								132
70. Partecipazioni	20.396				20.396				
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	852							852	
90. Attività materiali	37.660						37.660		
100. Attività immateriali	8.804						8.804		
110. Attività fiscali	1.622								1.622
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	11								11
130. Altre attività	8.931								8.931
Totale dell'attivo	425.083	170.362	104.898	70.603	20.396	812	46.464	852	10.696

Stato patrimoniale consolidato – passivo e patrimonio netto

Prospetti riclassificati

(milioni di euro)	31/12/2018	Raccolta	Raccolta postale	Raccolta da banche	Raccolta da clientela	Raccolta obbligazionaria	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Riserve tecniche	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATR. NETTO - Voci di bilancio											
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	366.707										
a) Debiti verso banche	40.906	40.906	1.317	39.589							
b) Debiti verso clientela	288.788	288.788	256.723	24.270	7.795						
c) Titoli in circolazione	37.013	37.013				37.013					
20. Passività finanziarie di negoziazione	82						82				
30. Passività finanziarie designate al fair value	519	519				519					
40. Derivati di copertura	826						826				
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	26								26		
60. Passività fiscali	3.597									3.597	
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-										
80. Altre passività	10.960								10.960		
90. Trattamento di fine rapporto del personale	209									209	
100. Fondi per rischi ed oneri	2.750									2.750	
110. Riserve tecniche	2.675							2.675			
120. Riserve da valutazione	480										480
150. Riserve	14.313										14.313
160. Sovrapprezzo di emissione	2.378										2.378
170. Capitale	4.051										4.051
180. Azioni proprie	(57)										(57)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	12.676										12.676
200. Utile (Perdita) del periodo	2.891										2.891
Totale del passivo e del patrimonio netto	425.083	367.226	258.040	63.859	7.795	37.532	908	2.675	10.986	6.556	36.732

Conto economico consolidato

Prospetti riclassificati

(milioni di euro)	31/12/2018	Margine di interesse	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi/oneri netti	Margine di intermediazione e	Risultato della gestione assicurativa	Margine della gestione bancaria e assicurativa	Riprese (rettifiche) di valore nette amministrative	Spese amministrative	Altri oneri/proventi netti di gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	Altre	Imposte	Utile netto di esercizio
CONTO ECONOMICO - Voce di bilancio	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118	8.118
10. Interessi attivi e proventi assimilati	(4.633)	(4.633)				(4.633)	(4.633)	(4.633)				(4.633)					(4.633)
20. Interessi passivi e oneri assimilati	457	300		157		457	457	457				457					457
40. Commissioni attive	(1.583)	(1.527)		(56)		(1.583)	(1.583)	(1.583)				(1.583)					(1.583)
50. Commissioni passive	12	12	12			12	12	12				12					12
70. Dividend e proventi simili	19			19		19	19	19				19					19
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(43)			(43)		(43)	(43)	(43)				(43)					(43)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(28)			(28)		(28)	(28)	(28)				(28)					(28)
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	(61)			(61)		(61)	(61)	(61)				(61)					(61)
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(112)								(112)			(112)					(112)
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	(2)								(2)			(2)					(2)
140. Utili (perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni																	
160. Premi netti	203					203	203	203				203					203
170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(130)					(130)	(130)	(130)				(130)					(130)
190. Spese amministrative	(7.412)									(7.412)		(7.412)					(7.412)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(17)								(12)			(12)	(5)	(1.443)			(17)
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.443)																(1.443)
220. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(599)													(599)			(599)
230. Altri oneri/proventi di gestione	11.920							1.108			11.920	11.920					11.920
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.108		1.108			1.108						1.108					1.108
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali																	
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	18																18
300. Imposte sul reddito dell'esercizio oper. corrente	(1.459)														18	(1.459)	(1.459)
330. Utile (Perdita) dell'esercizio	4.333	2.258	1.120	101	(113)	3.366	73	3.439	(126)	(7.412)	11.920	7.821	(5)	(2.042)	18	(1.459)	4.333
340. Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	1.442																1.442
350. Utile (Perdita) dell'esercizio di pertinenza della capogruppo	2.891																2.891

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 2018, 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 2018, 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 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12970880155 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 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulher 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 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. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

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	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
Valutazione degli investimenti partecipativi nel bilancio consolidato <i>Nota Integrativa al bilancio consolidato</i> <i>Parte A: Politiche Contabili – Parte A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio</i> <i>Parte B: Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato – Sezione 7 dell'attivo: Partecipazioni</i> <i>Parte C: Informazioni sul Conto Economico consolidato – Sezione 17: Utili (Perdite) delle Partecipazioni</i> La voce Partecipazioni al 31 dicembre 2018 mostra un saldo pari a 20.396 milioni di Euro pari a circa il 5 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	Abbiamo focalizzato la nostra attività di revisione sulla stima del valore recuperabile degli investimenti partecipativi, ritenuti più significativi, che hanno presentato indicatori di impairment nell'ambito del bilancio. In particolare, nell'ambito delle nostre attività di revisione, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto di esperti appartenenti alla rete PwC: 1 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; 2 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; 3 comprensione e valutazione dei modelli valutativi utilizzati dalla Direzione aziendale; 4 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; 5 verifica della ragionevolezza dei parametri finanziari adottati ai fini dell'applicazione della metodologia valutativa scelta;



finanziari attesi (valore d'uso) o alternativamente il fair value al netto dei costi di vendita.	6 verifica dell'accuratezza matematica dei conteggi eseguiti e delle formule utilizzate dalla Direzione nell'ambito del test di impairment; 7 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; 8 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 2018, 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 2018 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 2018 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.



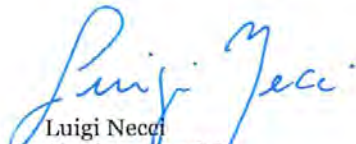
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento Consob di attuazione del DLgs 30 dicembre 2016, n° 254

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, 19 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA


Luigi Necchi
(Revisore legale)

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 Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2018.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018:
 - 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, 19 aprile 2019

L'Amministratore Delegato

Fabrizio Palermo

**Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari**

Paolo Calcagnini

Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Sede legale

Via Goito 4
00185 Roma

Capitale sociale euro 4.051.143.264,00 i.v.
Codice Fiscale e Registro
delle Imprese di Roma 80199230584
Partita IVA 07756511007
CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Tel. +39 06 42211
www.cdp.it

Sede di Milano

Via San Marco 21 A
20123 Milano

Ufficio di Bruxelles

Rue Montoyer 51,
B- 1000 Bruxelles

Investiamo nell'Italia del domani

cdp.it