

# SENATO DELLA REPUBBLICA

XVIII LEGISLATURA

---

**Doc. LIV**  
**n. 2**

## RELAZIONE

### SULLE ATTIVITÀ SVOLTE E SUI RISULTATI CONSEGUITI DALLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI SPA

(Anno 2018)

*(Articolo 5, comma 16, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269,  
convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326)*

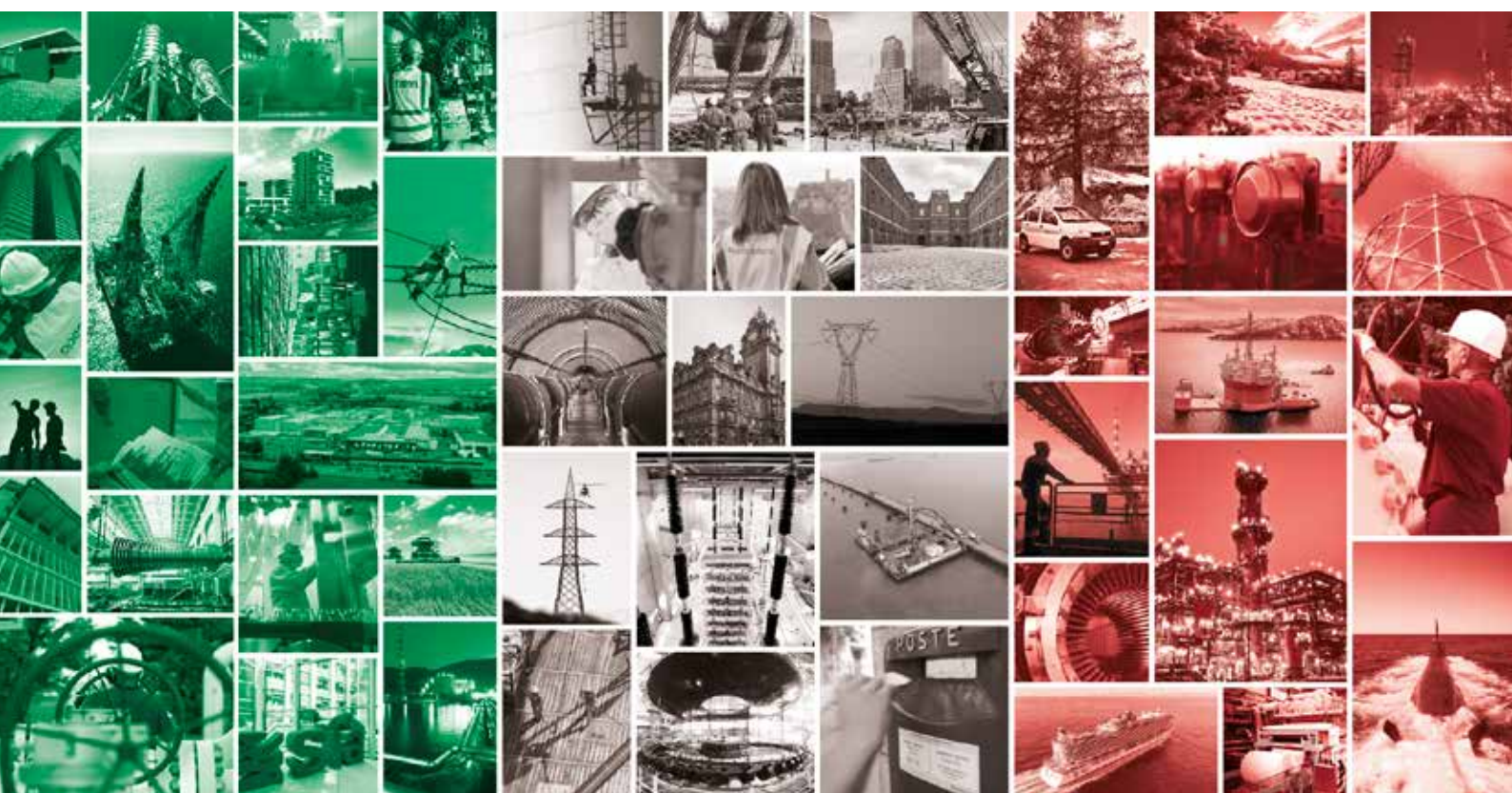
**Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze**

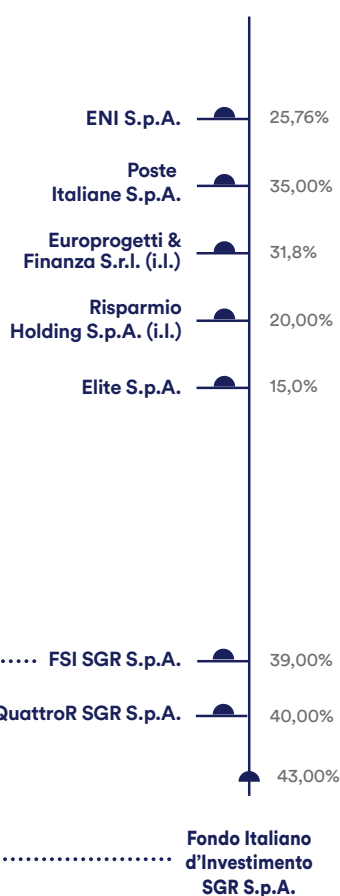
(GUALTIERI)

\_\_\_\_\_  
**Comunicata alla Presidenza il 25 ottobre 2019**  
\_\_\_\_\_

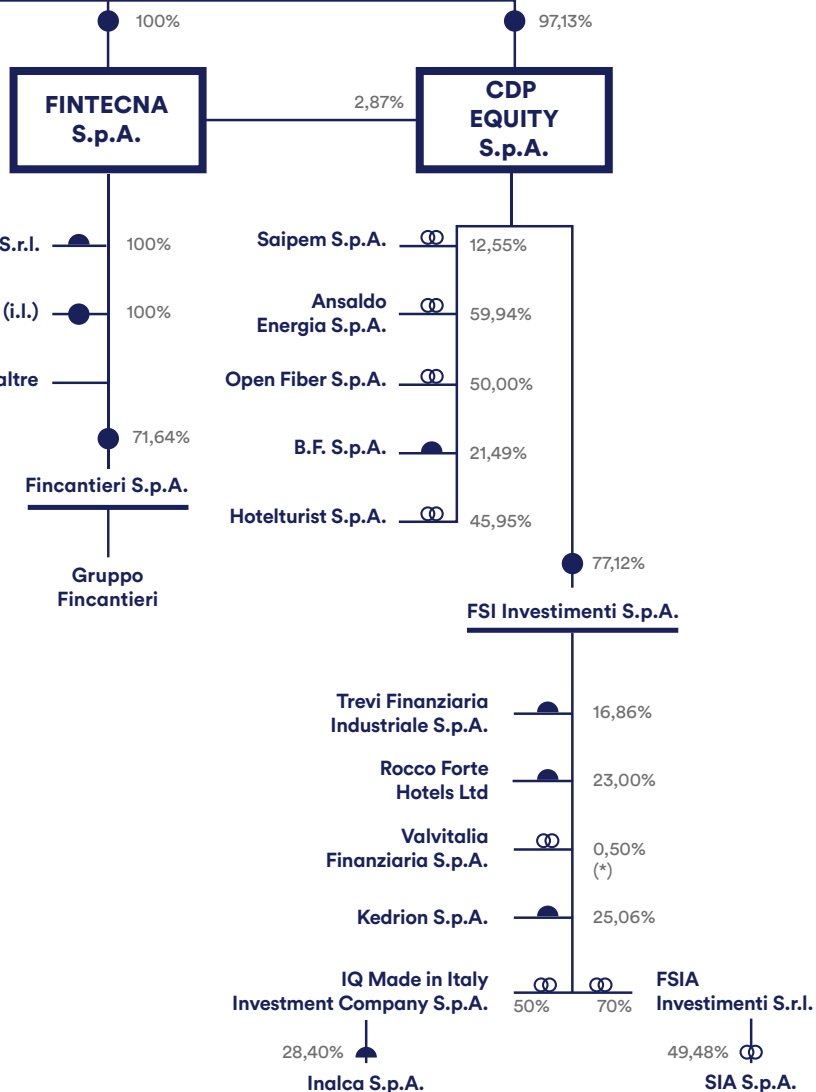
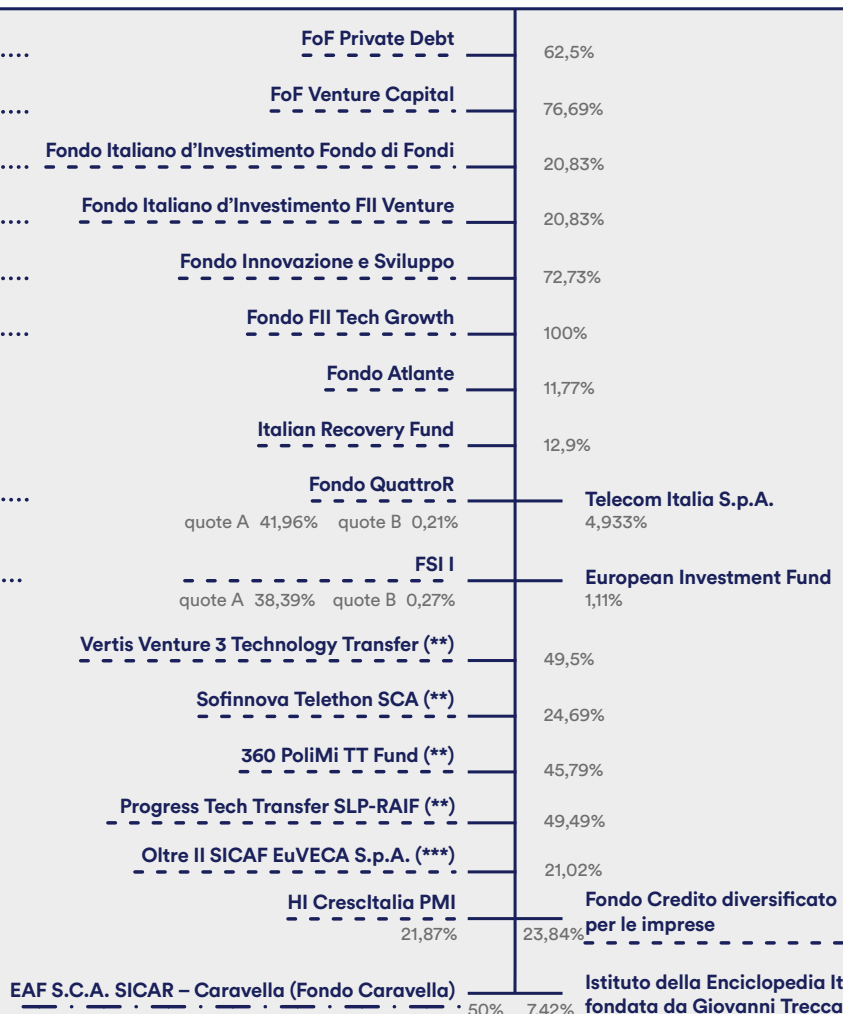
# Relazione ai fini dell'art. 5, comma 16, D.L. 269/2003

## 2018





ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI



LEGENDA

**Settore operativo**

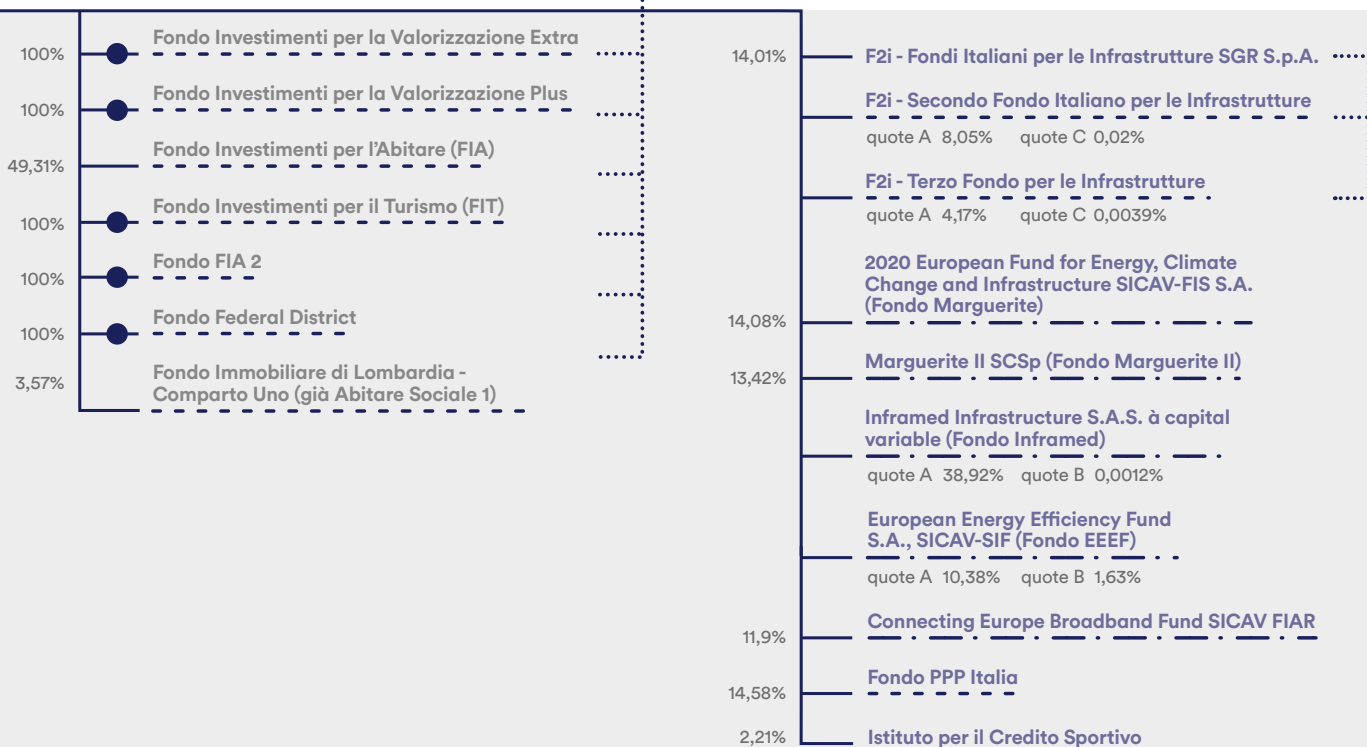
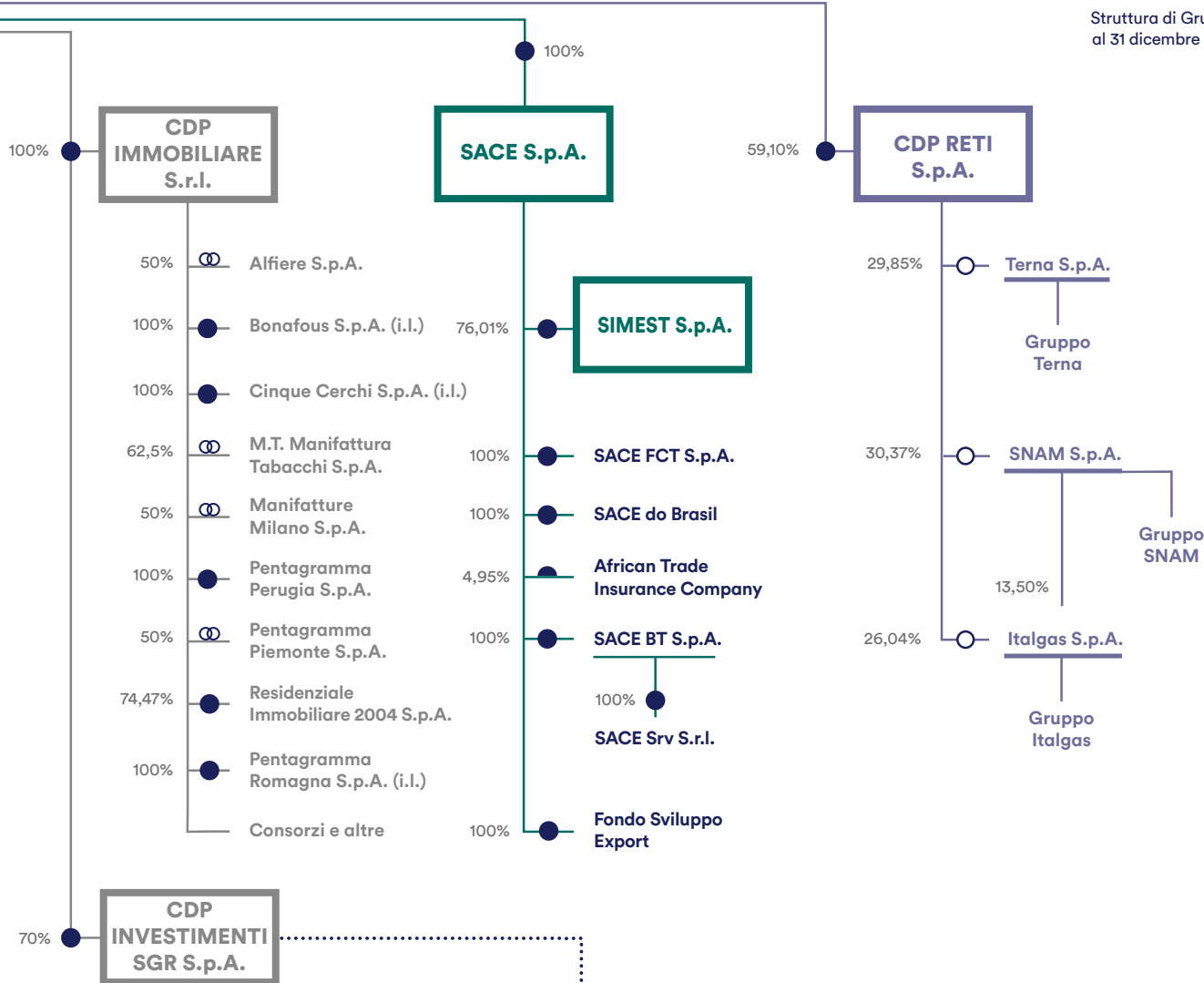
- IMPRESE
- IMMOBILIARE
- INTERNAZIONALIZZAZIONE
- INFRASTRUTTURE

**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.



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

# Indice

<b>LETTERA AGLI AZIONISTI</b>	<b>2</b>
<b>PRINCIPALI DATI 2018</b>	<b>4</b>
<b>CARICHE SOCIALI E GOVERNANCE</b>	<b>7</b>
<b>1. RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>	<b>10</b>
1. Composizione del Gruppo CDP	12
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance	20
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato	22
4. L'attività del Gruppo nel 2018	29
5. Il Piano Industriale 2019-2021	92
6. Corporate Governance	96
7. Rapporti della Capogruppo con il MEF	112
8. Informativa sulla Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario del Gruppo CDP	114
<b>2. DELIBERE ASSEMBLEARI</b>	<b>116</b>
Delibera di destinazione dell'utile di esercizio	118
Delibera di distribuzione delle riserve di utili	119

# 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 finanziario. 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

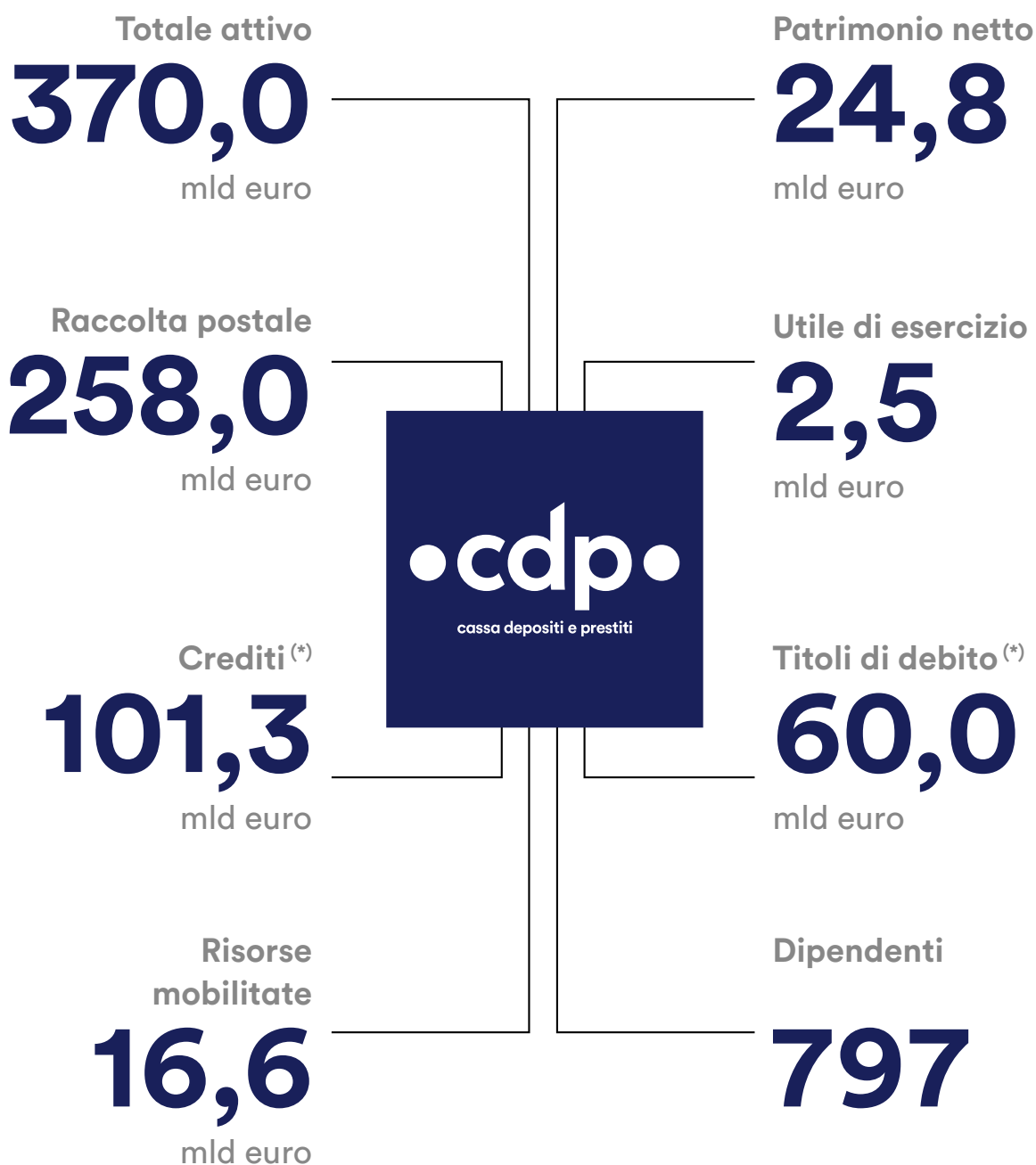


**Massimo Tononi**  
Presidente



# 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

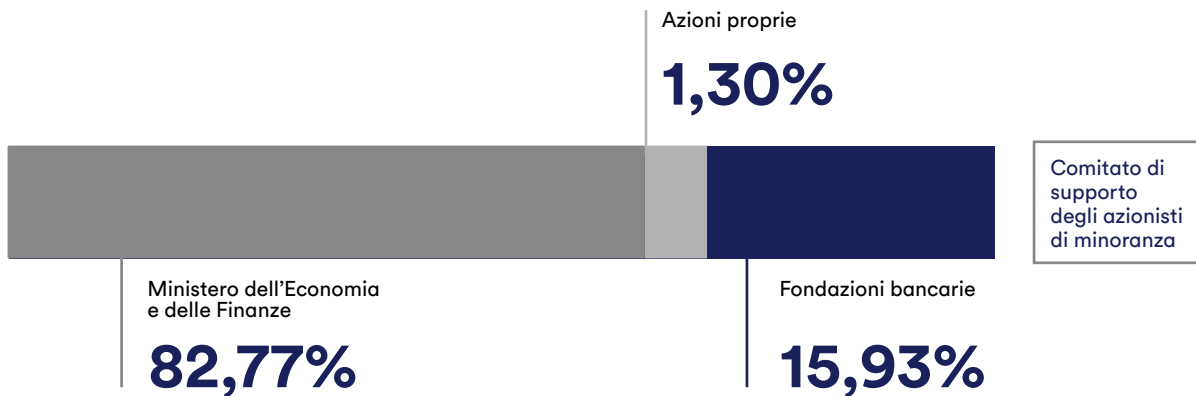
Patrimonio netto  
del Gruppo  
**24,1**  
mld euro

Dipendenti Gruppo  
oltre  
**30.000**





# Cariche sociali e governance



## Comitati consiliari



## Organi sociali al 30 giugno 2018

### Cariche sociali

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

## Organi sociali al 31 dicembre 2018

### Cariche sociali

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	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
<b>Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata</b> <i>(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)</i>		Il Direttore Generale del Tesoro <sup>(1)</sup> Il Ragioniere Generale dello Stato <sup>(2)</sup> Antonio Decaro Davide Carlo Caparini Achille Variati
<b>Collegio Sindacale</b> <sup>(3)</sup>	Presidente Sindaci effettivi  Sindaci supplenti	Carlo Corradini Ines Russo Luciano Barsotti Giusella Finocchiaro Alessandra dal Verme Giandomenico Genta Angela Salvini
<b>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>		Paolo Calcagnini
<b>Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza</b>	Presidente Membri	Giovanni Quaglia Konrad Bergmeister Marcello Bertocchini Giampietro Brunello Paolo Cavicchioli Federico Delfino Francesco Profumo Enrica Salvatore Sergio Zinni G.G.E.W.
<b>Commissione Parlamentare di Vigilanza</b> <sup>(4)</sup>	Presidente Membri	(Senatore) Anna Cinzia Bonfrisco (Senatore) Bruno Astorre Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato)
<b>Magistrato della Corte dei Conti</b> <sup>(5)</sup> <i>(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)</i>	Ordinario Supplente	Angelo Buscema Giovanni Comite
<b>Società di revisione</b>		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.Lgs. 23 marzo 1919 n. 1058 e dell'art. 3 del R.D. 2 gennaio 1913, n. 453.

(5) 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 S.p.A., entrano a far parte della compagine azionaria di CDP le Fondazioni di origine bancaria. Il Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF) resta l’azionista principale di Cassa, con l’80,1%, del capitale sociale;
- nel 2006 CDP è assoggettata dalla Banca d’Italia al regime di Riserva Obbligatoria;
- dal 2009 CDP può finanziare interventi di interesse pubblico, effettuati anche con il concorso di soggetti privati, senza incidere sul bilancio pubblico e può intervenire anche a sostegno delle PMI, fornendo provvista al settore bancario vincolata a tale scopo;
- nel 2011 l’operatività di CDP 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.

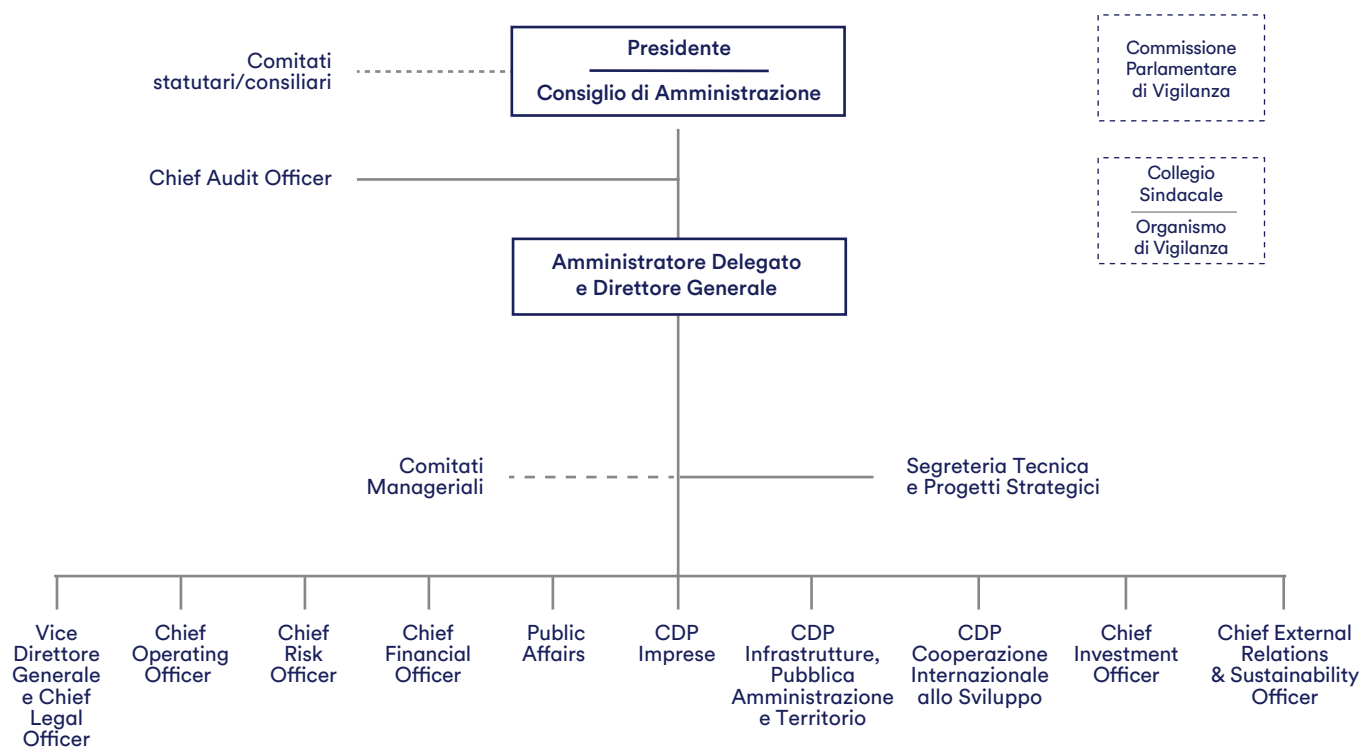
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- 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.

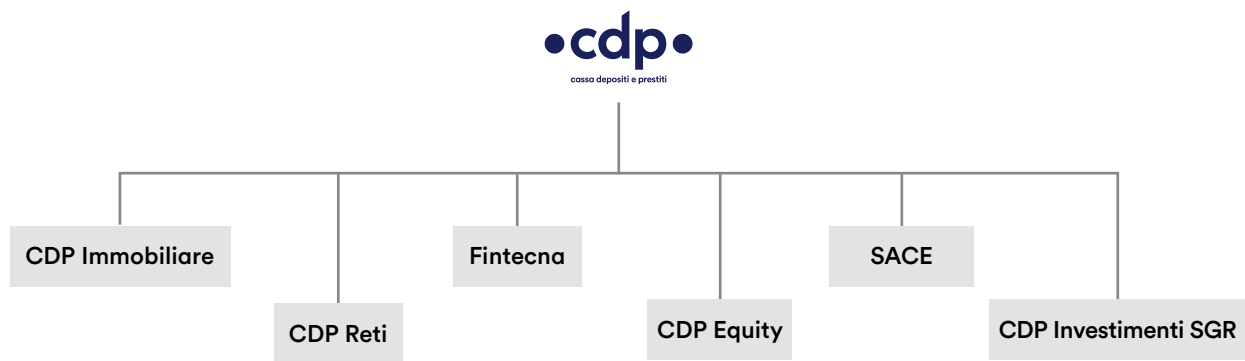
Nel corso del 2018 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 103 risorse a fronte di 42 uscite.

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 risorse<sup>1</sup>.

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

## 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:

- 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;
- SACE BT S.p.A., costituita nel 2004, attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE Fct S.p.A., costituita nel 2009, attiva nel finanziamento dei crediti commerciali;
- SACE SRV S.r.l., costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti;
- SACE do Brasil, costituita nel 2012.

#### Organizzazione e personale

Al 31 dicembre 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.

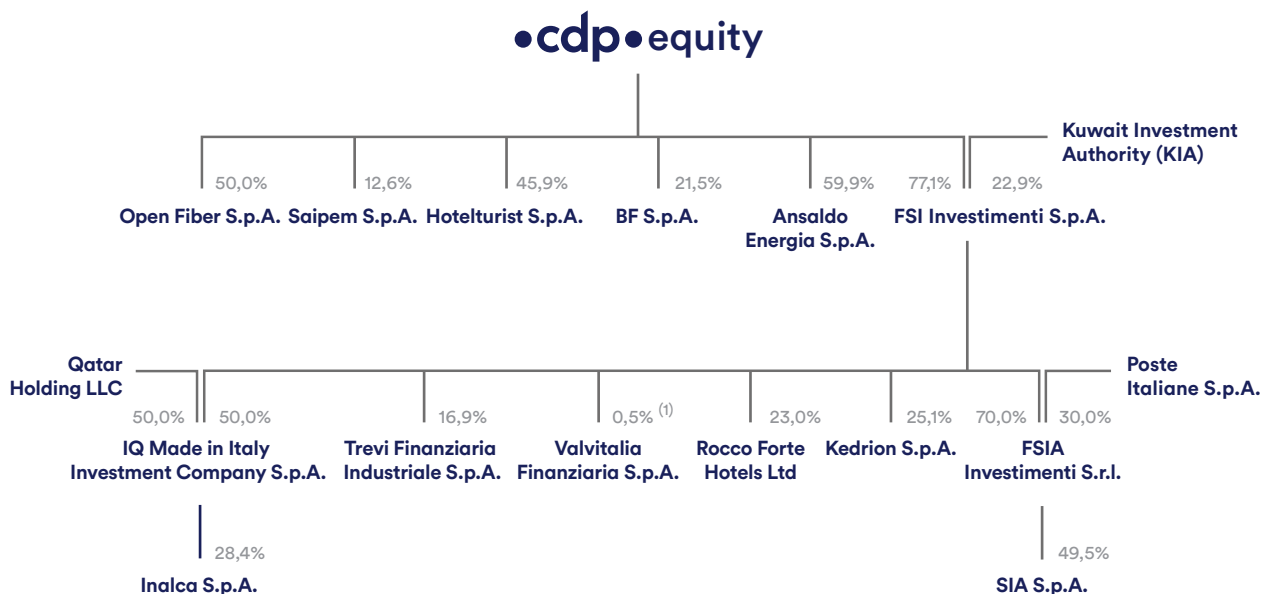
CDP Equity opera acquisendo partecipazioni, generalmente di minoranza, in imprese di rilevante interesse nazionale, in stabile equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e idonee a generare valore per gli investitori.

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:



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

## 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. A 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%).

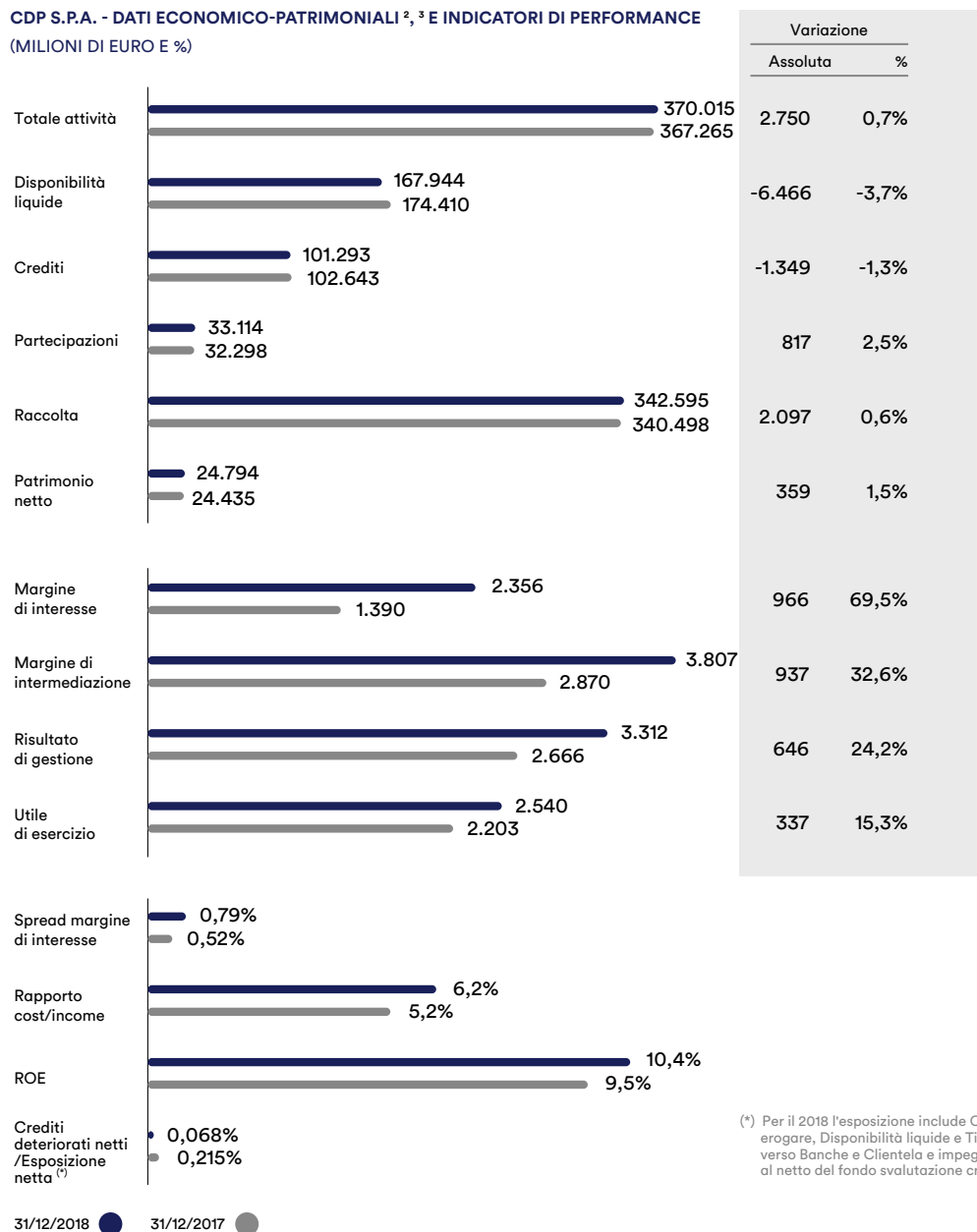
## Organizzazione e personale

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 e indicatori di performance

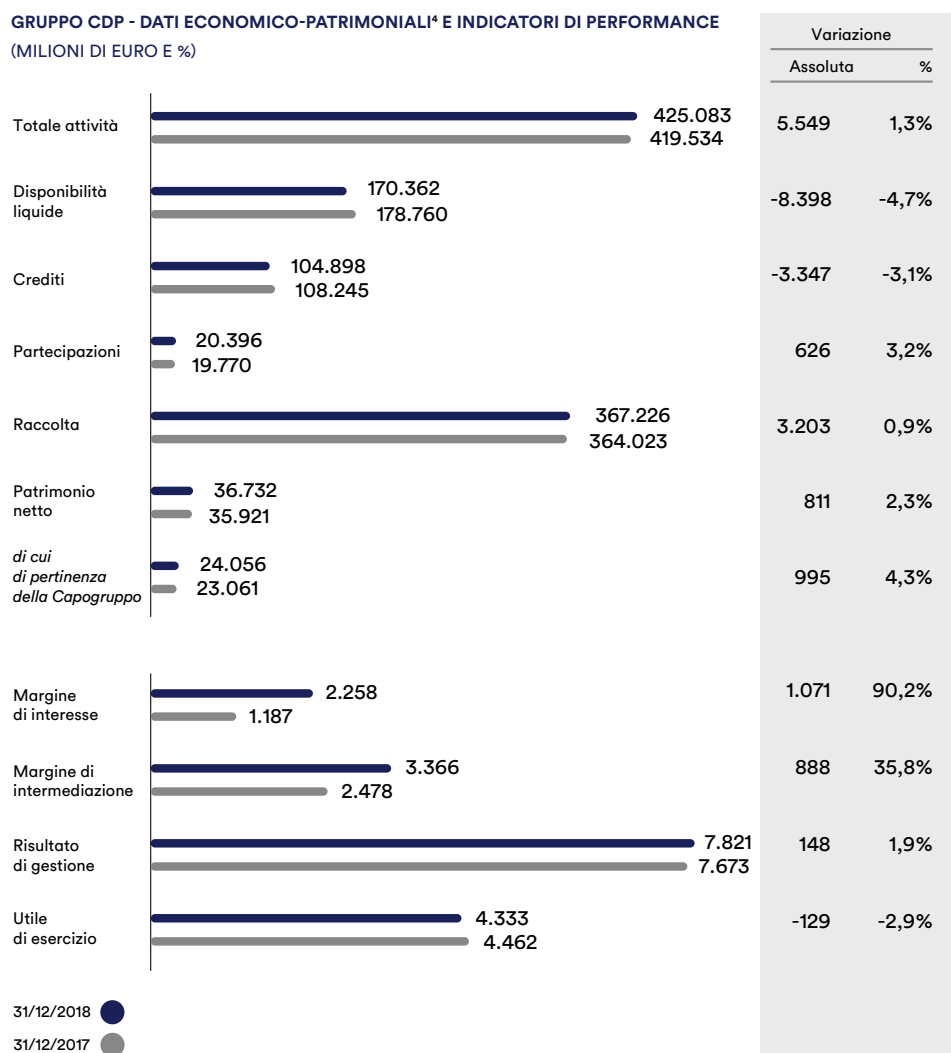
CDP S.P.A. - DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI <sup>2, 3</sup> E INDICATORI DI PERFORMANCE  
(MILIONI DI EURO E %)



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

- 2 A partire dal bilancio 2018 per il conto economico riclassificato l'aggregato "Margine di interesse" include la commissione postale, il "Risultato di gestione" include le voci "180 Rettifiche di valore nette su attività materiali" e "190 Rettifiche di valore nette su attività immateriali", la voce gestionale "Utili (perdite) delle partecipazioni" confluisce all'interno della voce "Costo del rischio" e la voce gestionale "Commissioni nette" confluisce all'interno della voce "Altri ricavi netti". Per lo stato patrimoniale riclassificato una linea di credito a breve viene rappresentata nella voce "Crediti" anziché nella voce "Disponibilità liquide". I dati del 2017 sono stati riesposti in coerenza con l'attuale rappresentazione gestionale
- 3 Riclassificati (cfr. par. 4.4.2).

**GRUPPO CDP - DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI<sup>4</sup> E INDICATORI DI PERFORMANCE**  
(MILIONI DI EURO E %)



4 Riclassificati (cfr. par. 4.4.2).

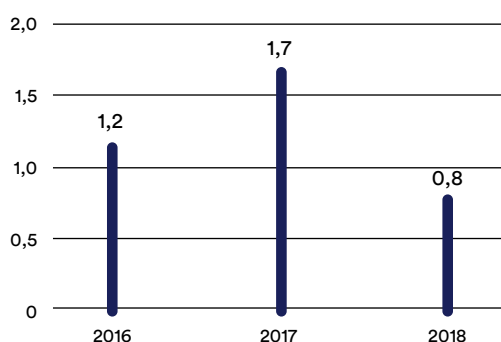
# 3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

## 3.1 Scenario macroeconomico

Secondo le recenti stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI)<sup>5</sup>, 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 riaccutizzarsi 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%)<sup>6</sup>. 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%)<sup>7</sup>.

**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'an-

<sup>5</sup> FMI, World Economic Outlook, gennaio 2019.

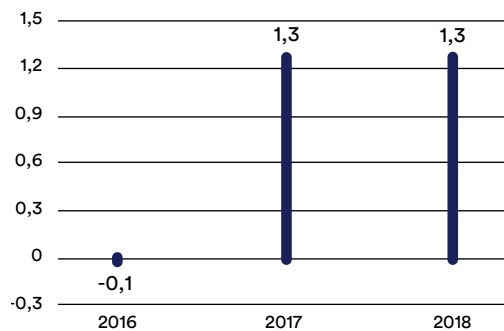
<sup>6</sup> Istat, PIL e indebitamento AP, 1 marzo 2019.

<sup>7</sup> Istat, Conti economici trimestrali, 5 marzo 2019.

no 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%<sup>8</sup>.

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%.

**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%.

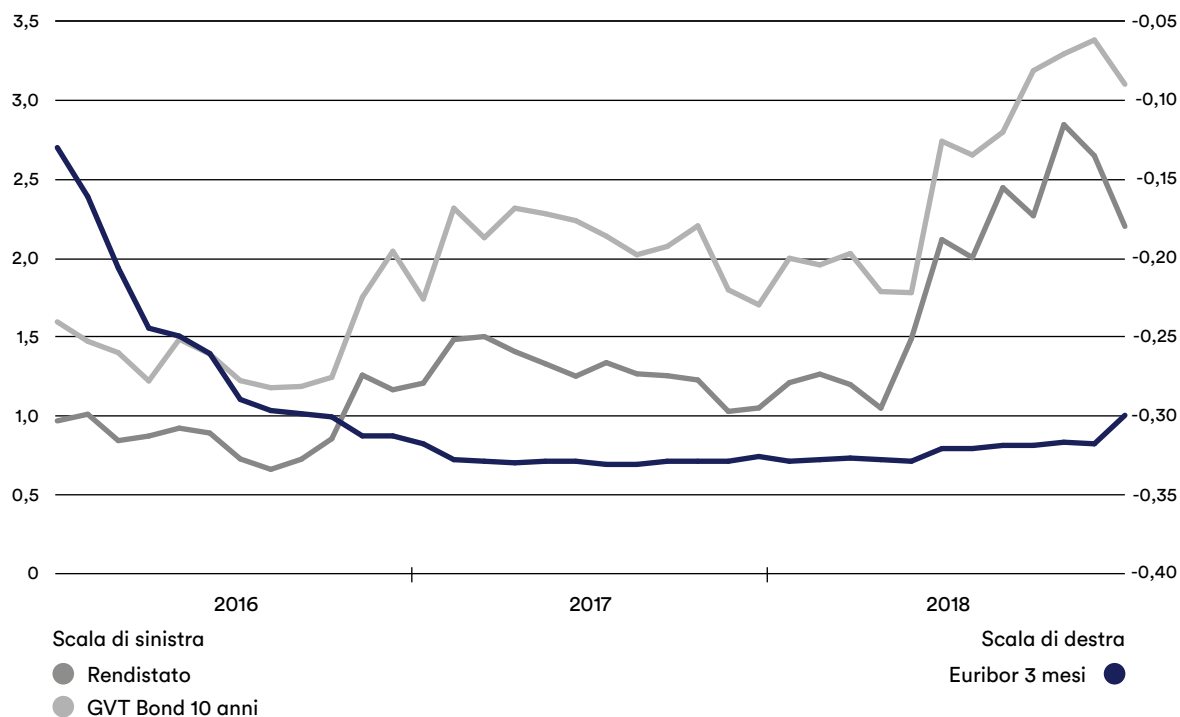
Il mercato dei titoli governativi italiano ha invece risentito del clima di instabilità politica che ha caratterizzato sia la prima sia la seconda parte dell'anno. Nel primo semestre, gli esiti incerti della tornata elettorale e le successive difficoltà di formazione del nuovo Governo si sono tradotte 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).

<sup>8</sup> Istat, gennaio 2019.

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.<sup>9</sup>

#### 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).<sup>10</sup>

## 3.2.2 Impieghi e raccolta nel mercato di riferimento di CDP

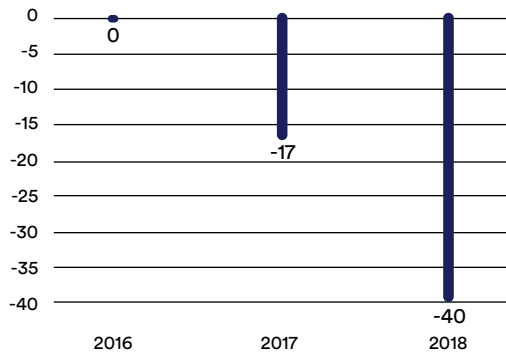
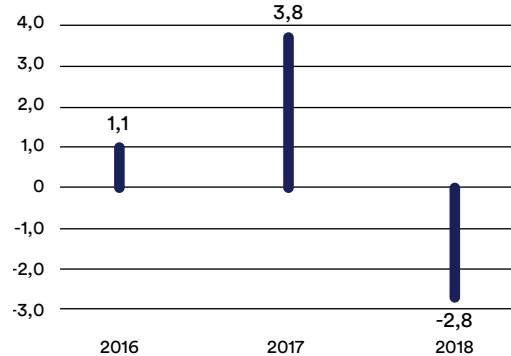
In riferimento alla dinamica degli impieghi, nel 2018 è proseguito il trend decrescente dei prestiti bancari a settore privato e Pubblica Amministrazione<sup>11</sup>, sia al lordo sia al netto delle operazioni con controparti centrali (rispettivamente pari a -2,5% e -2,4% su base annua). Concentrando 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).

<sup>9</sup> Elaborazioni su dati Thomson Reuters.

<sup>10</sup> Elaborazioni su dati Banca d'Italia via Thomson Reuters.

<sup>11</sup> Non corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

**SOFFERENZE LORDE**  
(VAR. % STOCK)

**ATTIVITÀ FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE**  
(VAR. % STOCK)


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 depositi<sup>12</sup> 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.<sup>13</sup>

## 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,<sup>14</sup> 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.<sup>15</sup> 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

<sup>12</sup> Al netto dei depositi connessi a cartolarizzazioni e dei Pct con controparti centrali.

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> Dicembre 2018.

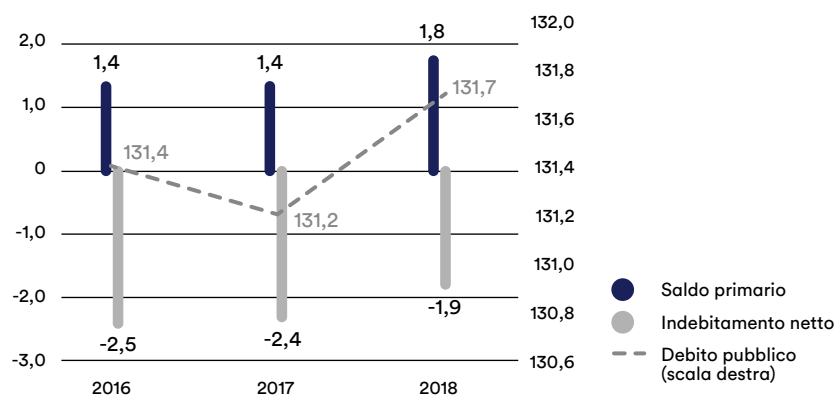
<sup>15</sup> Settembre 2018.

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.

#### 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 ormai 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 miliardi di euro), 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 miliardi di euro, 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 sotto-capitalizzate 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: Bourse 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 sull'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%<sup>16</sup>, 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, 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 Sub sahariana 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.

<sup>16</sup> FMI, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2019. Dato relativo al commercio di beni e servizi.

# 4. L'attività del Gruppo<sup>17</sup> 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.

<sup>17</sup> 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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>36.019</b>	<b>33.705</b>	<b>2.314</b>	<b>6,9%</b>

## 4.1.1 CDP S.p.A.

## 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
<b>Internazionalizzazione</b>	<b>4.489</b>	<b>3.373</b>	<b>1.117</b>	<b>33,1%</b>
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%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>16.604</b>	<b>18.875</b>	<b>(2.271)</b>	<b>-12,0%</b>

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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	74.199
Somme da erogare	4.380
Impegni	4.124
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	280
Margine di intermediazione	282
<b>Indicatori</b>	
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.

## ENTITÀ PUBBLICHE - 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%
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>73.597</b>	<b>75.296</b>	<b>(1.700)</b>	<b>-2,3%</b>
Rettifiche IFRS	603	1.013	(410)	-40,5%
<b>Totale crediti</b>	<b>74.199</b>	<b>76.309</b>	<b>(2.110)</b>	<b>-2,8%</b>
Impegni	4.124	4.714	(590)	-12,5%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>78.323</b>	<b>81.023</b>	<b>(2.700)</b>	<b>-3,3%</b>

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%
<b>Totale somme da erogare (inclusi impegni)</b>	<b>8.504</b>	<b>9.381</b>	<b>(878)</b>	<b>-9,4%</b>

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.

## ENTITÀ PUBBLICHE - 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%
<b>Totale Enti Pubblici</b>	<b>2.361</b>	<b>2.183</b>	<b>179</b>	<b>8,2%</b>

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).

## ENTITÀ PUBBLICHE - 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%
<b>Totale Enti Pubblici</b>	<b>2.834</b>	<b>2.636</b>	<b>198</b>	<b>7,5%</b>

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%
<b>Totale Cooperazione internazionale</b>	<b>112</b>	<b>443</b>	<b>(331)</b>	<b>-74,8%</b>

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%
<b>Totale Cooperazione internazionale</b>	<b>80</b>	<b>178</b>	<b>(98)</b>	<b>-55,0%</b>

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'Agencia Española de Cooperación 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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	6.522
Impegni	5.682
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	67
Margine di intermediazione	103
<b>Indicatori</b>	
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%
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>6.923</b>	<b>7.336</b>	<b>(414)</b>	<b>-5,6%</b>
Rettifiche IFRS	(400)	(215)	(186)	86,3%
<b>Totale crediti</b>	<b>6.522</b>	<b>7.121</b>	<b>(599)</b>	<b>-8,4%</b>
Impegni	5.682	6.276	(594)	-9,5%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>12.204</b>	<b>13.397</b>	<b>(1.193)</b>	<b>-8,9%</b>

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%
<b>Totale Infrastrutture</b>	<b>3.012</b>	<b>3.710</b>	<b>(698)</b>	<b>-18,8%</b>

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%
<b>Totale Infrastrutture</b>	<b>940</b>	<b>1.273</b>	<b>(333)</b>	<b>-26,2%</b>

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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	4.892
Impegni	10.513
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	2
Margine di intermediazione	48
<b>Indicatori</b>	
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%
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>15.405</b>	<b>11.176</b>	<b>4.229</b>	<b>37,8%</b>

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%
<b>Totale International Financing</b>	<b>4.489</b>	<b>3.373</b>	<b>1.117</b>	<b>33,1%</b>

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
<b>Totale International Financing</b>	<b>3.580</b>	<b>1.093</b>	<b>2.487</b>	<b>n/s</b>

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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	15.341
Somme da erogare	28
Impegni	2.093
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	73
Margine di intermediazione	78
<b>Indicatori</b>	
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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	1.955
Impegni	465
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	21
Margine di intermediazione	23
<b>Indicatori</b>	
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
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>2.421</b>	<b>1.830</b>	<b>590</b>	<b>32,2%</b>

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%
<b>Totale Imprese</b>	<b>809</b>	<b>891</b>	<b>(82)</b>	<b>-9,2%</b>

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%
<b>Totale Imprese</b>	<b>367</b>	<b>835</b>	<b>(468)</b>	<b>-56,0%</b>

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 pre-determinato 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
<b>Dati patrimoniali</b>	
Crediti	13.386
Somme da erogare	28
Impegni	1.628
<b>Dati economici riclassificati</b>	
Margine di interesse	53
Margine di intermediazione	55
<b>Indicatori</b>	
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 (%)
<b>Imprese</b>	<b>3.578</b>	<b>5.561</b>	<b>(1.983)</b>	<b>-35,7%</b>
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 Filiere	13	14	(1)	-8,1%
Plafond Esportazione		1	(1)	n/s
<b>Immobiliare residenziale</b>	<b>922</b>	<b>1.038</b>	<b>(116)</b>	<b>-11,2%</b>
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
<b>Finanziamenti/titoli istituti finanziari</b>	<b>2.477</b>	<b>2.594</b>	<b>(117)</b>	<b>-4,5%</b>
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.499	1.638	(139)	-8,5%
Finanziamento partecipazioni (soci)	978	956	22	2,3%
<b>Altri prodotti</b>	<b>860</b>	<b>1.019</b>	<b>(159)</b>	<b>-15,6%</b>
Prestiti FRI	840	991	(151)	-15,2%
Finanziamenti per intermodalità (art. 38, comma 6, L. 166/02)	21	28	(8)	-27,1%
<b>Totale somme erogate o in ammortamento</b>	<b>13.469</b>	<b>14.958</b>	<b>(1.489)</b>	<b>-10,0%</b>
Rettifiche IFRS	(83)	(105)	22	-21,1%
<b>Totale crediti</b>	<b>13.386</b>	<b>14.853</b>	<b>(1.467)</b>	<b>-9,9%</b>
<b>Impegni</b>	<b>1.628</b>	<b>1.304</b>	<b>324</b>	<b>24,8%</b>
<b>Totale crediti (inclusi impegni)</b>	<b>15.014</b>	<b>16.157</b>	<b>(1.143)</b>	<b>-7,1%</b>

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 (%)
<b>Imprese</b>	<b>746</b>	<b>908</b>	<b>(162)</b>	<b>-17,8%</b>
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 Filiere	1	1		-40,0%
<b>Immobiliare residenziale</b>	<b>3</b>	<b>241</b>	<b>(238)</b>	<b>-98,8%</b>
Plafond Casa	3	241	(238)	-98,8%
<b>Calamità naturali</b>	<b>1.219</b>	<b>1.008</b>	<b>212</b>	<b>21,0%</b>
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%
<b>Finanziamenti/titoli istituti finanziari</b>	<b>1.800</b>	<b>3.032</b>	<b>(1.232)</b>	<b>-40,6%</b>
Finanziamento partecipazioni (soci)	1.700	1.600	100	6,3%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	100	1.432	(1.332)	-93,0%
<b>Strumenti per l'ottimizzazione del capitale</b>	<b>469</b>	<b>2.400</b>	<b>(1.931)</b>	<b>-80,5%</b>
<b>Alternative Financing</b>	<b>4</b>		<b>4</b>	<b>n/s</b>
<b>Altri prodotti</b>	<b>357</b>	<b>121</b>	<b>236</b>	<b>n/s</b>
Prestiti FRI	306	63	243	n/s
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	52	56	(4)	-7,5%
Fondo Kyoto		3	(3)	n/s
<b>Totale Istituzioni Finanziarie</b>	<b>4.598</b>	<b>7.709</b>	<b>(3.111)</b>	<b>-40,4%</b>

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 (%)
<b>Imprese</b>	<b>746</b>	<b>908</b>	<b>(162)</b>	<b>-17,8%</b>
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 Filiere	1	1		-40,0%
<b>Immobiliare residenziale</b>	<b>3</b>	<b>241</b>	<b>(238)</b>	<b>-98,8%</b>
Plafond Casa	3	241	(238)	-98,8%
<b>Calamità naturali</b>	<b>1.219</b>	<b>1.008</b>	<b>212</b>	<b>21,0%</b>
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%
<b>Finanziamenti/titoli istituiti finanziari</b>	<b>285</b>	<b>2.117</b>	<b>(1.832)</b>	<b>-86,5%</b>
Finanziamenti/titoli istituiti finanziari	255	1.177	(922)	-78,3%
Finanziamento partecipazioni (soci)	30	940	(910)	-96,8%
<b>Alternative Financing</b>	<b>4</b>		<b>4</b>	<b>n/s</b>
<b>Altri prodotti</b>	<b>119</b>	<b>196</b>	<b>(77)</b>	<b>-39,3%</b>
Prestiti FRI	66	138	(72)	-52,2%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	52	56	(4)	-7,5%
Fondo Kyoto	1	2	(1)	-43,5%
<b>Totale Istituzioni Finanziarie</b>	<b>2.376</b>	<b>4.469</b>	<b>(2.093)</b>	<b>-46,8%</b>

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 euro<sup>18</sup>.

<sup>18</sup> 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.



## PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI E ALTRI INVESTIMENTI

(migliaia di euro)	31/12/2018	31/12/2017
<b>Partecipazioni</b>		
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
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>30.316.282</b>	<b>30.411.138</b>
<b>Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al FV (FVTPL)</b>		
Fondi comuni di investimento	2.159.119	1.651.395
Veicoli societari di investimento	225.330	202.432
<b>Totale FVTPL</b>	<b>2.384.449</b>	<b>1.853.827</b>
<b>Attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)</b>		
Società partecipate	51.133	32.295
Strumenti finanziari partecipativi		400
Titoli quotati	362.475	
<b>Totale FVOCI</b>	<b>413.608</b>	<b>32.695</b>
<b>Totale partecipazioni ed altri investimenti</b>	<b>33.114.340</b>	<b>32.297.660</b>

## 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
<b>A. Imprese quotate</b>							
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>B. Imprese non quotate</b>							
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 a 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. in liquidazione	20,00%	218			150	20,00%	368
<b>Totale</b>		<b>30.411.138</b>	<b>400</b>	<b>76.778</b>	<b>(172.033)</b>		<b>30.316.282</b>

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

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2017		Variazioni			31/12/2018		
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Trasferimenti	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo
<b>A. Veicoli societari di investimento</b>			<b>202.432</b>	<b>9.253</b>	<b>13.645</b>			<b>225.330</b>	<b>197.812</b>
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>B. Fondi comuni di investimento</b>			<b>1.651.395</b>	<b>550.350</b>	<b>(42.626)</b>			<b>2.159.119</b>	<b>2.603.681</b>
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	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
<b>Totale</b>			<b>1.853.827</b>	<b>559.604</b>	<b>(28.981)</b>			<b>2.384.449</b>	<b>2.801.492</b>

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
<b>A. Strumenti finanziari partecipativi</b>					<b>400</b>
1. QuattroR SGR S.p.A.	Imprese			40,00%	400
<b>B. Società partecipate</b>			<b>413.608</b>		<b>32.295</b>
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. Accialtalia S.p.A. in liquidazione	Industria			27,50%	
6. Telecom Italia S.p.A.	Telecomunicazioni	4,93%	362.475		
<b>Totale</b>			<b>413.608</b>		<b>32.695</b>

Oltre alla cancellazione dal registro delle imprese di Accialtalia 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 dicembre 2018, risulta pari a 362 milioni di euro corrispondente ad un valore per azione pari a 0,48 euro;

- 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
<b>Titoli di debito</b>	<b>60.004</b>	<b>48.031</b>	<b>24,9%</b>
<i>Gestione Separata</i>	<i>58.624</i>	<i>46.895</i>	<i>25,0%</i>
<i>Gestione Ordinaria</i>	<i>1.379</i>	<i>1.136</i>	<i>21,4%</i>
<b>Totale</b>	<b>227.948</b>	<b>222.441</b>	<b>2,5%</b>

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>			
- <i>depositi attivi</i>	682	221	n/s
- <i>depositi passivi</i>	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%
<b>Totale</b>	<b>52.939</b>	<b>36.225</b>	<b>46,1%</b>

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 di euro fanno riferimento a BEI e circa 0,2 miliardi di euro 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 Ferrovie Nord 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
<b>Totale</b>		<b>303</b>
<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
<b>Totale</b>	<b>12.590</b>	<b>34.052</b>	<b>-63,0%</b>

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

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) Programma DIP	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
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
<b>Totale</b>			<b>1.627</b>
<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) Emissioni BancoPosta garantite dallo Stato	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
CDP mar-2033	IT0005329682	29/03/2018	1.000
CDP mar-2028	IT0005329690	29/03/2018	1.000
<b>Totale</b>			<b>2.000</b>
<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%
<b>Totale</b>	<b>258.040</b>	<b>252.754</b>	<b>5.287</b>	<b>2,09%</b>

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

(milioni di euro)	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017
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)
<b>Totale</b>	<b>96.801</b>	<b>(99.623)</b>	<b>(2.823)</b>	<b>(10.392)</b>

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

## LIBRETTI DI RISPARMIO

(milioni di euro)	31/12/2017	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2018- 31/12/2018	Ritenute	31/12/2018
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
<b>Totale</b>	<b>108.566</b>	<b>(2.823)</b>		<b>39</b>	<b>(9)</b>	<b>105.774</b>

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

(milioni di euro)	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017	Variazione (+/-)
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)
<b>Totale</b>	<b>19.561</b>	<b>(14.942)</b>	<b>4.619</b>	<b>8.343</b>	<b>(3.725)</b>

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)

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2018	Raccolta netta 2017	Variazione (+/-)
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)
<b>Totale</b>	<b>4.619</b>	<b>(6.576)</b>	<b>(1.957)</b>	<b>2.509</b>	<b>(4.466)</b>

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

(milioni di euro)	31/12/2017	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2018
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
<b>Totale</b>	<b>144.187</b>	<b>4.619</b>	<b>3.901</b>	<b>(171)</b>	<b>(286)</b>	<b>15</b>	<b>152.266</b>

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)
di cui:			
- 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)
<b>Totale</b>	<b>(4.780)</b>	<b>(7.883)</b>	<b>3.103</b>

## 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 e offline.

## RISORSE MOBILITATE GRUPPO SACE

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+/-)	Variazione %
<b>SACE</b>	<b>19.423</b>	<b>17.738</b>	<b>1.686</b>	<b>9,5%</b>
<b>Export</b>	<b>13.997</b>	<b>15.114</b>	<b>(1.116)</b>	<b>-7,4%</b>
- 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
<b>Internazionalizzazione</b>	<b>5.426</b>	<b>2.624</b>	<b>2.802</b>	<b>n/s</b>
- 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%
<b>SACE Fct</b>	<b>4.221</b>	<b>4.616</b>	<b>(395)</b>	<b>-8,6%</b>
Factoring pro-solvendo/pro-soluto	3.660	3.708	(48)	-1,3%
Trade finance	561	908	(347)	-38,2%
<b>SIMEST</b>	<b>9.697</b>	<b>11.834</b>	<b>(2.138)</b>	<b>-18,1%</b>
<b>Export</b>	<b>9.216</b>	<b>11.433</b>	<b>(2.217)</b>	<b>-19,4%</b>
- 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%
<b>Internazionalizzazione</b>	<b>481</b>	<b>401</b>	<b>80</b>	<b>19,9%</b>
- 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%
<b>Elisioni</b>	<b>(9.512)</b>	<b>(12.082)</b>	<b>2.570</b>	<b>-21,3%</b>
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>23.830</b>	<b>22.106</b>	<b>1.724</b>	<b>7,8%</b>

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 SACE (\*)

(milioni di euro e %)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione (+/-)	Variazione %
<b>SACE</b>				
Garanzie perfezionate	60.480	49.928	10.551	21,1%
di cui:				
- quota capitale	53.579	43.790	9.789	22,4%
- quota interessi	6.901	6.140	761	12,4%
Crediti	531	632	(101)	-15,9%
<b>SACE BT</b>				
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%
<b>SACE Fct</b>				
Monte crediti	1.521	1.921	(401)	-20,9%
<b>SIMEST</b>				
Portafoglio partecipativo	601	572	29	5,0%

(\*) 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 %
<b>Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria</b>	<b>8.386</b>	<b>7.325</b>	<b>1.061</b>	<b>14,5%</b>
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
<b>Titoli di debito e altre forme di raccolta</b>	<b>3.034</b>	<b>2.304</b>	<b>730</b>	<b>31,7%</b>
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

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

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 (\*)

(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%

(\*) 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 (\*)

(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%
<b>Titoli di debito e altre forme di raccolta</b>	<b>54</b>	<b>58</b>	<b>(5)</b>	<b>-8,3%</b>
Debiti finanziari	54	58	(5)	-8,3%

(\*) 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. 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 %
<b>Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria</b>	<b>1.140</b>	<b>1.134</b>	<b>6</b>	<b>0,5%</b>
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 (\*)

(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%

(\*) 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 (\*)

(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%
<b>Titoli di debito e altre forme di raccolta</b>	<b>568</b>	<b>689</b>	<b>(120)</b>	<b>-17,5%</b>
Debiti finanziari	568	689	(120)	-17,5%

(\*) 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
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>283</b>	<b>250</b>	<b>33</b>	<b>13,1%</b>

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 (*) (FIV)	626	664 (**)	(38)	-5,7%
Patrimonio immobiliare gestito (*) (FT1)	89	59	30	50,8%
Commitment residuo (**) (FIA)	925	1.171	(246)	-21,0%

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

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

(\*\*\*) 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 milioni<sup>19</sup> 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 milioni<sup>20</sup>, 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 milioni<sup>21</sup>, 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	
Debiti finanziari	938	937		
Altri strumenti di debito	757	757		

<sup>19</sup> 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.

<sup>20</sup> Quota parte (324 milioni) dell'utile 2017 è stata distribuita nel mese di novembre 2017 a titolo di acconto 2017.

<sup>21</sup> 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.

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.

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 portafoglio<sup>22</sup>, 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.

<sup>22</sup> Navi di lunghezza superiore a 40 metri.

### 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 fundraising 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 di euro 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.

### 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 milioni di euro 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 regi-

strato 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 di euro, 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.

Nel 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")

A 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 S.a.s. 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 S.A. (“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,<sup>23</sup> 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.

<sup>23</sup> A febbraio 2018 è stato liberato commitment non utilizzato per circa 71,8 milioni di euro (circa 10,1 milioni di euro quota CDP), in relazione al trasferimento dei c.d. “seed assets” a Marguerite II.

## 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 euro<sup>24</sup>, 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 di euro 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.

## 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.

<sup>24</sup> 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).

## 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 fundraising.

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 fundraising 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 (ii) 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.

## Fondo 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 SREP<sup>25</sup> 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 NPLs<sup>26</sup> 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 Springrowth 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.

<sup>25</sup> Supervisory Review and Evaluation Process.

<sup>26</sup> Non-performing Loans.



ITAttech 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 ITAttech 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 ITAttech. 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).

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 ITAttech. 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 ITAttech. 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 di euro.

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 ITAttech 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 di euro.

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 S.p.A.

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

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 %)	2018	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%
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>214.808</b>	<b>143.440</b>	<b>71.368</b>	<b>49,8%</b>
Altri oneri e proventi di gestione	(4.878)	(3.678)	(1.200)	32,6%
- di cui: rimborsi connessi a costi sostenuti	(4.778)	(1.728)	(3.049)	n/s
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	7.551	6.902	649	9,4%
<b>Totale Costi Operativi</b>	<b>217.480</b>	<b>146.663</b>	<b>70.817</b>	<b>48,3%</b>

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

	31/12/2017	Riclassifiche	Effetti di transizione a IFRS9	01/01/2018
<b>(milioni di euro e %)</b>				
<b>Attivo</b>				
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
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>367.265</b>		<b>(306)</b>	<b>366.960</b>

(milioni di euro e %)	31/12/2017	Riclassifiche	Effetti di transizione a IFRS9	01/01/2018
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
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
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>367.265</b>		<b>(306)</b>	<b>366.960</b>

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 (%)
<b>Attivo</b>				
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%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>370.015</b>	<b>367.265</b>	<b>2.750</b>	<b>0,7%</b>

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 S.p.A. (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 (%)
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
Raccolta	342.595	340.498	2.097	0,6%
di cui:				
- raccolta postale	258.040	252.754	5.287	2,1%
- raccolta da banche	52.939	36.225	16.714	46,1%
- raccolta da clientela	12.590	34.052	(21.462)	-63,0%
- raccolta obbligazionaria	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%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>370.015</b>	<b>367.265</b>	<b>2.750</b>	<b>0,7%</b>

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
<b>Indici di struttura (%)</b>		
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%
<b>Indici di redditività (%)</b>		
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%
<b>Indici di rischiosità (%)</b>		
Coverage crediti in sofferenza (*)	50,9%	62,0%
Crediti deteriorati netti/Esposizione netta (**) (***)	0,068%	0,215%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta (**) (***)	0,022%	0,003%
<b>Indici di produttività (milioni di euro)</b>		
Crediti/Dipendenti	132,2	141,4
Raccolta/Dipendenti	447,0	469,0
Risultato di gestione/Dipendenti	4,3	3,7

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

(\*\*) 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.

(\*\*\*) 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 %)	2018	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%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.366</b>	<b>2.478</b>	<b>888</b>	<b>35,8%</b>
Risultato della gestione assicurativa	73	865	(792)	-91,6%
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.439</b>	<b>3.343</b>	<b>96</b>	<b>2,9%</b>
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%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>7.821</b>	<b>7.673</b>	<b>148</b>	<b>1,9%</b>
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%
<b>Utile netto di esercizio</b>	<b>4.333</b>	<b>4.462</b>	<b>(129)</b>	<b>-2,9%</b>
Utile netto di esercizio di pertinenza di terzi	1.442	1.519	(77)	-5,1%
<b>Utile netto di esercizio di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>2.891</b>	<b>2.943</b>	<b>(52)</b>	<b>-1,8%</b>

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 %)	2018	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%
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.258</b>	<b>1.187</b>	<b>1.071</b>	<b>90,2%</b>

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 di euro 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 %)	2018	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%
<b>Altri ricavi/oneri netti</b>	<b>(113)</b>	<b>(468)</b>	<b>355</b>	<b>-75,9%</b>

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, attestatesi 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, attestatesi a -29 milioni di euro rispetto -36 milioni di euro del 2017.

(milioni di euro e %)	2018	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
<b>Premi netti di competenza</b>	<b>203</b>	<b>807</b>	<b>(604)</b>	<b>-74,8%</b>
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(139)	63	(202)	n/s
Effetto scritture di consolidamento	9	(5)	14	n/s
<b>Risultato della gestione assicurativa</b>	<b>73</b>	<b>865</b>	<b>(792)</b>	<b>-91,6%</b>

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, rispet-

to 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 %)	2018	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, attestatesi 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 (%)
<b>Attivo</b>				
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 O.I.C.R.	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%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>425.083</b>	<b>419.534</b>	<b>5.549</b>	<b>1,3%</b>

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 O.I.C.R., queste ultime acquisite principalmente quali iniziative di investimento, sono incrementati principalmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC.

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 di euro 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 (%)
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
Raccolta	367.226	364.023	3.203	0,9%
<i>di cui:</i>				
- <i>raccolta postale</i>	258.040	252.755	5.285	2,1%
- <i>raccolta da banche</i>	63.859	45.746	18.113	39,6%
- <i>raccolta da clientela</i>	7.795	27.765	(19.970)	-71,9%
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	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%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>425.083</b>	<b>419.534</b>	<b>5.549</b>	<b>1,3%</b>

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 (%)
<b>Debiti verso banche centrali</b>	<b>2.487</b>	<b>2.499</b>	<b>(12)</b>	<b>-0,5%</b>
<b>Debiti verso banche</b>	<b>61.372</b>	<b>43.247</b>	<b>18.125</b>	<b>41,9%</b>
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
<b>Raccolta da banche</b>	<b>63.859</b>	<b>45.746</b>	<b>18.113</b>	<b>39,6%</b>

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 origi-

nariamente 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 di euro, 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%
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>36.732</b>	<b>35.921</b>	<b>811</b>	<b>2,3%</b>

### 4.2.2.3 Contributo dei settori ai risultati di Gruppo

Di seguito il contributo dei settori ai dati finanziari di Gruppo in termini di dati di conto economico e principali dati patrimoniali riclassificati:

#### DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI PER SETTORI

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	2.373	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)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.820</b>	<b>285</b>	<b>443</b>	<b>2.705</b>	<b>661</b>	<b>3.366</b>
Risultato della gestione assicurativa		73		73		73
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>3.820</b>	<b>358</b>	<b>443</b>	<b>2.778</b>	<b>661</b>	<b>3.439</b>
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
<b>Risultato di gestione</b>	<b>3.528</b>	<b>165</b>	<b>359</b>	<b>2.209</b>	<b>5.612</b>	<b>7.821</b>
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
<b>Risultato di periodo ante imposte</b>	<b>3.486</b>	<b>175</b>	<b>430</b>	<b>2.248</b>	<b>3.544</b>	<b>5.792</b>
Imposte						(1.459)
<b>Utile netto di periodo</b>						<b>4.333</b>

(\*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

#### PRINCIPALI DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI PER SETTORE

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	267.407	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 O.I.C.R.	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 dell'esercizio	Capitale e riserve	Totale
<b>Dati finanziari della Capogruppo</b>	<b>2.540</b>	<b>22.254</b>	<b>24.794</b>
- di cui: impatti al 01/01/2018 derivanti da IFRS9 e IFRS15		(322)	(322)
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	2.416	26.937	29.353
- di cui: impatti al 01/01/2018 derivanti da IFRS9 e IFRS15		30	30
<b>Rettifiche di consolidamento</b>			
- 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
- di cui: impatti al 01/01/2018 derivanti da IFRS9 e IFRS15		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)
<b>Dati finanziari del Gruppo</b>	<b>2.891</b>	<b>21.165</b>	<b>24.056</b>



# 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, complementarità al sistema bancario, equilibrio economico-finanziario.

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

Tutti gli interventi previsti 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.



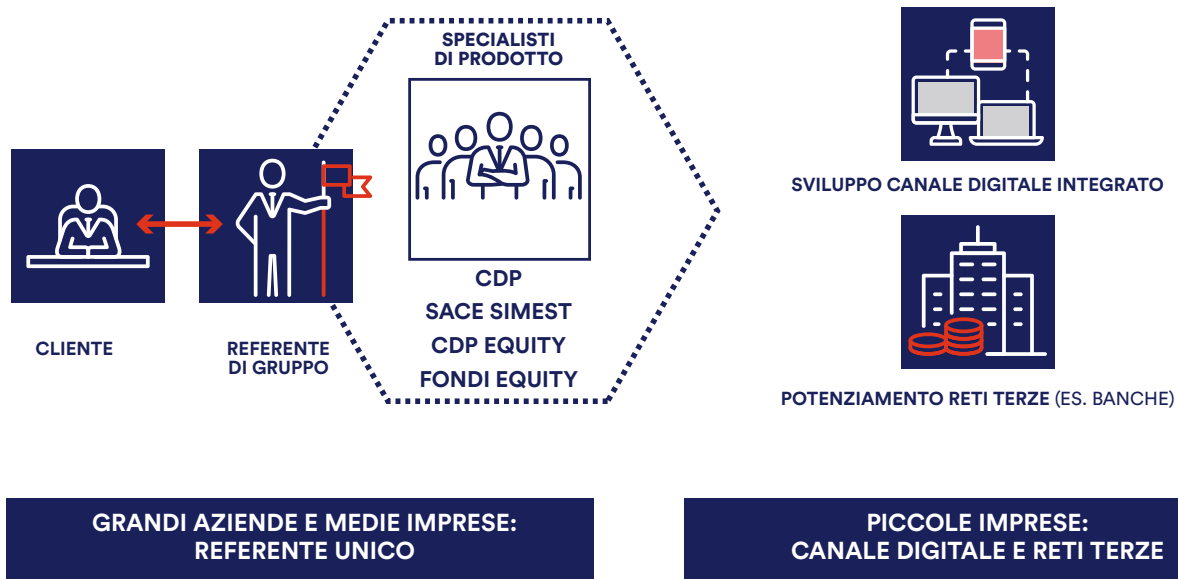
## CDP Imprese

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 complementarità 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.



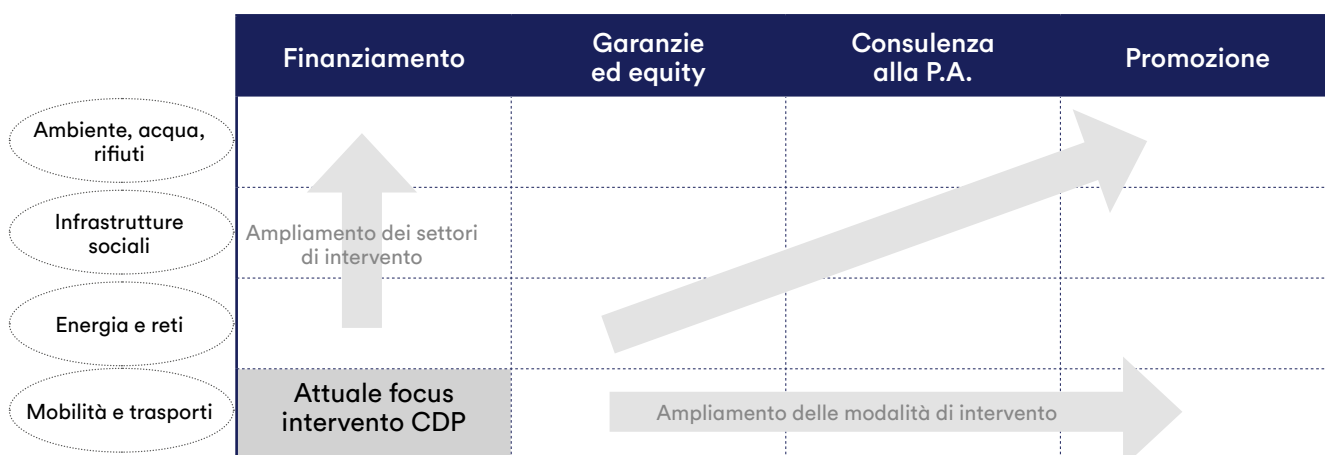
## CDP Infrastrutture, P.A. e Territorio

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 P.A. 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.

È inoltre previsto: il rafforzamento della collaborazione con la P.A. 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 sostenere 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 sostenibilità

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. È 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 P.A., 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 mo-

dello 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 online 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 normativi<sup>27</sup>, 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 DELEGATO<sup>28</sup>

(euro)	Emolumenti annuali mandato 2018-2020
Compenso fisso: emolumento carica – art. 2389, comma 1	35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe – art. 2389, comma 3	132.700
Componente variabile annuale	50.000
Componente di incentivazione triennale (quota annua)	25.425

**Componente variabile annuale:** in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per l'80% al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento, delle risorse mobilitate e gestite di CDP e delle risorse mobilitate e gestite del Gruppo CDP (obiettivi quantitativi); e per il residuo 20% dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, determinati dal Comitato stesso. L'emolumento variabile sarà corrisposto con cadenza annuale all'esito della verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi assegnati.

**Componente di incentivazione triennale:** un'ulteriore componente triennale (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.

<sup>27</sup> In particolare, in continuità con il precedente mandato, è stata rispettata la Direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 (la quale, tra l'altro, raccomanda agli amministratori "di adottare politiche di remunerazione aderenti alle best 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").

<sup>28</sup> Nel rispetto del citato art. 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 a 823.125,00 euro.



**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.

È 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". È 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 Juncker (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.

È 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.

È costantemente in fase di arricchimento l'infrastruttura tecnologica a supporto dell'Enterprise Data Hub, su tecnologia Big Data, attraverso l'istallazione 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'art. 123-bis, comma 2, lettera b) del T.U.F.

### Sistemi dei controlli interni

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali 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, TCE<sup>29</sup>) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business. Il modello è utilizzato per la valutazione del rendimento aggiustato per il rischio in Gestione Ordinaria e per i finanziamenti in favore di soggetti privati nell'ambito della Gestione Separata, 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");

<sup>29</sup> 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.

- 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 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 attendibilità<sup>30</sup>, accuratezza<sup>31</sup>, affidabilità<sup>32</sup> e tempestività dell’informativa societaria in tema di Financial Reporting e la capacità dei processi aziendali al riguardo rilevanti ai fini di produrre tale informativa in accordo con i principi contabili di riferimento.

L’informativa in oggetto è costituita dall’insieme dei dati e delle informazioni contenute nei documenti contabili periodici previsti dalla legge – relazione finanziaria annuale, relazione finanziaria semestrale, anche consolidati – nonché in ogni altro atto o comunicazione verso l’esterno avente contenuto contabile, quali i comunicati stampa ed i prospetti informativi redatti per specifiche transazioni, che costituiscono oggetto delle attestazioni previste dall’art. 154-bis del TUF.

L’articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente al modello adottato nel CoSO Report<sup>33</sup>, modello di riferimento a livello internazionale per l’istituzione, l’aggiornamento, l’analisi e la valutazione del sistema di controllo interno. Tale modello prevede che il raggiungimento degli obiettivi aziendali sia funzione della presenza integrata e della corretta operatività dei seguenti elementi, che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo:

- un adeguato ambiente di controllo, inteso come l’insieme degli standard di condotta, dei processi e delle strutture alla base della conduzione del processo di controllo interno dell’organizzazione;
- un’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.

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.

30 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.

31 Accuratezza (dell’informativa): informativa priva di errori.

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

33 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

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 rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi 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 informazioni<sup>34</sup> e l'assistenza partecipando alle riunioni del Collegio stesso allorché invitato.

Sempre su richiesta, riferisce sull'attività svolta e sui risultati della stessa all'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01, al fine di instaurare con detto organo un proficuo scambio di informazioni 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 immutabile.

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

<sup>34</sup> Le informazioni sono indicativamente così riassumibili:

- principali variazioni, intervenute nel periodo di riferimento, sulle modalità con cui viene svolta l'attività di gestione e controllo del processo di predisposizione dei documenti contabili;
- eventuali criticità emerse e i risultati dell'attività di testing.

Il Registro è istituito presso 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.

## 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 S.p.A. - Gestione Separata”, aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Nel corso del 2018 il MEF, con il decreto del 28 novembre 2018, ai sensi dell’art. 17-*quater* del Decreto Legge 14 febbraio 2016, n. 18, convertito dalla Legge 8 aprile 2016 n. 49, ha rivisto la modalità di remunerazione del conto corrente di tesoreria n. 29814, che a decorrere dal secondo semestre 2018 è pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 25% e 75% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

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'art. 13, commi 1, 2 e 3 del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, hanno reso necessaria la sottoscrizione, in data 11 settembre 2013, di un Atto Integrativo all'Addendum già stipulato tra la CDP e il MEF per definire i criteri e le modalità di accesso all'erogazione a saldo delle anticipazioni di liquidità per il 2014, a quattro atti aggiuntivi in relazione alle disposizioni di cui all'art. 13, commi 8 e 9, del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, agli artt. 31 e 32 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e all'art. 8, commi 6, 7 e 8, del D.L. 19 giugno 2015, n. 78.

Nel marzo 2012 CDP ha sottoscritto la Convenzione tra la Banca d'Italia e le Controparti ammesse a partecipare alle operazioni per conto del Tesoro (OPTES) e da allora rientra stabilmente tra le controparti ammesse alla suddetta operatività. CDP partecipa in via prevalente alle operazioni effettuate dalla Banca d'Italia su autorizzazione del MEF mediante negoziazione bilaterale.

CDP ha proseguito la propria attività di gestione del Fondo Ammortamento Titoli di Stato il cui trasferimento da Banca d'Italia a CDP è stato disciplinato dall'art. 1, comma 387 della Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015 - Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato). Le modalità di gestione del Fondo sono disciplinate dalla "Convenzione per la gestione del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato" sottoscritta da CDP e MEF in data 30 dicembre 2014, approvata e resa esecutiva con decreto del Dipartimento del Tesoro n. 3513 del 19 gennaio 2015. In data 24 marzo 2016, CDP e MEF hanno sottoscritto l'"Accordo modificativo della convenzione per la gestione del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato" con il quale è stato rivisto il meccanismo di calcolo della remunerazione delle giacenze in essere sul Fondo.

In data 23 dicembre 2015 è stata perfezionata una nuova convenzione per la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo fuori bilancio per la cooperazione allo sviluppo con la quale il MEF affida a CDP:

- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo, ex 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'art. 27, comma 3, della Legge 125/2014;
- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo di Garanzia ex art. 27, comma 3, della Legge 125/2014 per i prestiti agevolati concessi 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 P.A. (D.L. 8 aprile 2013, n. 35, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e D.L. 19 giugno 2015, n. 78), il cui debito residuo al 31 dicembre 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.

Pagina intenzionalmente lasciata bianca





## 2. Delibere assembleari



# Delibera di destinazione dell'utile di esercizio

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP, riunitasi il 23 maggio 2019 sotto la presidenza di Massimo Tononi, ha approvato il bilancio di esercizio 2018. In particolare, l'assemblea ha deliberato:

“(…) di approvare la seguente destinazione dell'utile di esercizio, pari a euro 2.540.463.436:

- euro 22.577.172,00 quale riserva indisponibile di utili ai sensi dell'art. 6 del D. Lgs. n. 38/2005;
- euro 1.554.706.859,20 quale dividendo destinato agli azionisti, da versare entro 30 giorni dalla data dell'Assemblea;
- euro 963.179.404,80 quali utili portati a nuovo.”

## Prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio:

(euro)

Utile di esercizio	2.540.463.436,00
Utile distribuibile*	2.517.886.264,00
Dividendo	1.554.706.859,20
Utile a nuovo	963.179.404,80
Dividendo per azione**	4,60

\* Utile di esercizio al netto dell'importo da destinare a riserva indisponibile, pari a euro 22.577.172.

\*\* Escluse le azioni proprie in portafoglio.

# Delibera di distribuzione delle riserve di utili

L'assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP, riunitasi il 28 giugno 2019 sotto la presidenza di Massimo Tononi, ha approvato "la distribuzione di riserve di utili portati a nuovo, a valere sul residuo utile 2018, per euro 959.862.495,68, da versare entro il mese di giugno 2019".

(euro)

Dividendo	959.862.495,68
Dividendo per azione*	2,84

\* Escluse le azioni proprie in portafoglio.

**Cassa depositi e prestiti S.p.A.**

**Sede legale**

Via Goito 4  
00185 Roma

Capitale sociale euro 4.051.143.264,00 i.v.  
Codice Fiscale e Registro  
delle Imprese di Roma 80199230584  
Partita IVA 07756511007  
CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Tel. +39 06 42211

[www.cdp.it](http://www.cdp.it)

**Sede di Milano**

Via San Marco 21 A  
20123 Milano

**Ufficio di Bruxelles**

Rue Montoyer 51,  
B- 1000 Bruxelles

Giugno 2019

Pubblicazione non commerciale



**Investiamo nell'Italia del domani**

**[cdp.it](https://www.cdp.it)**