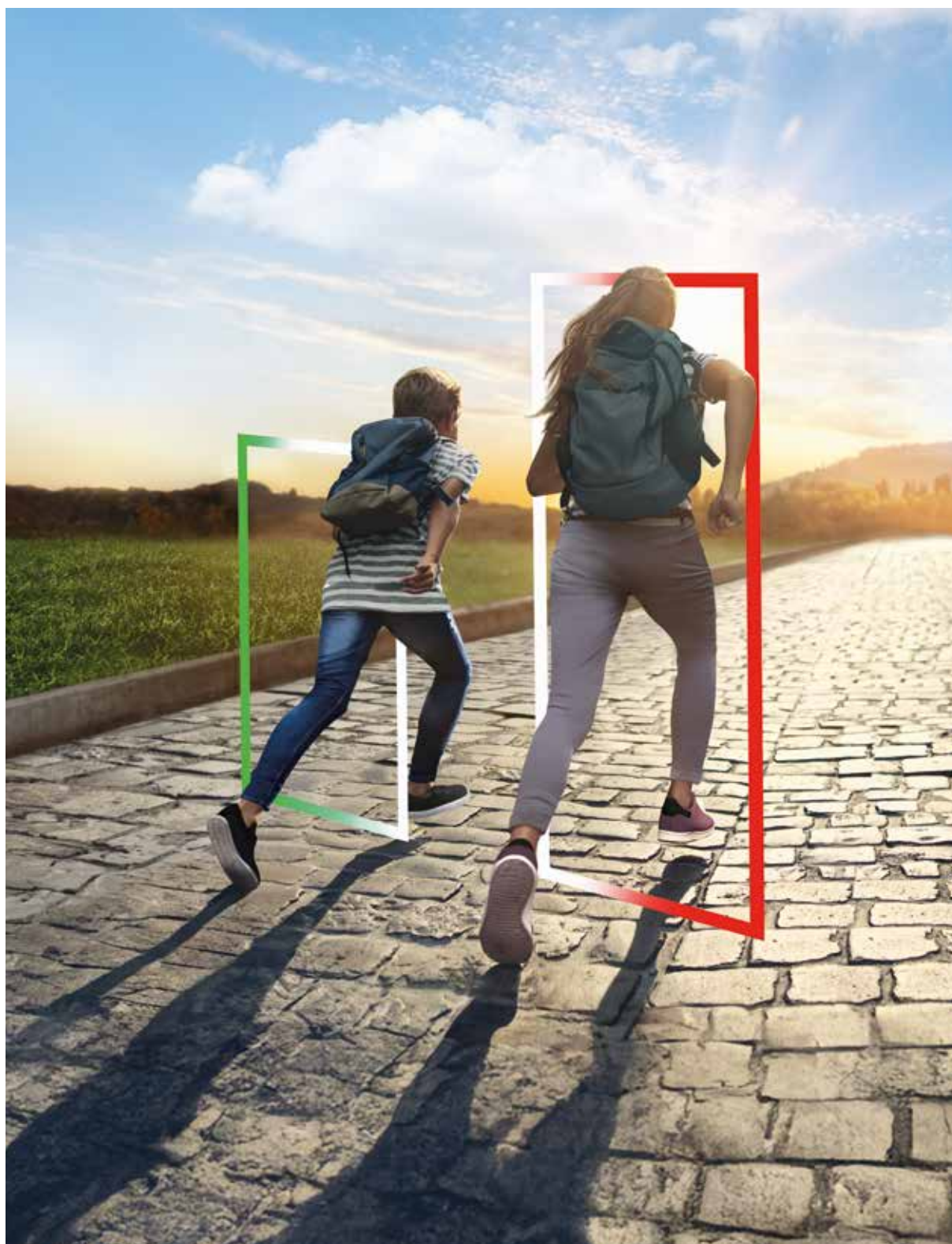


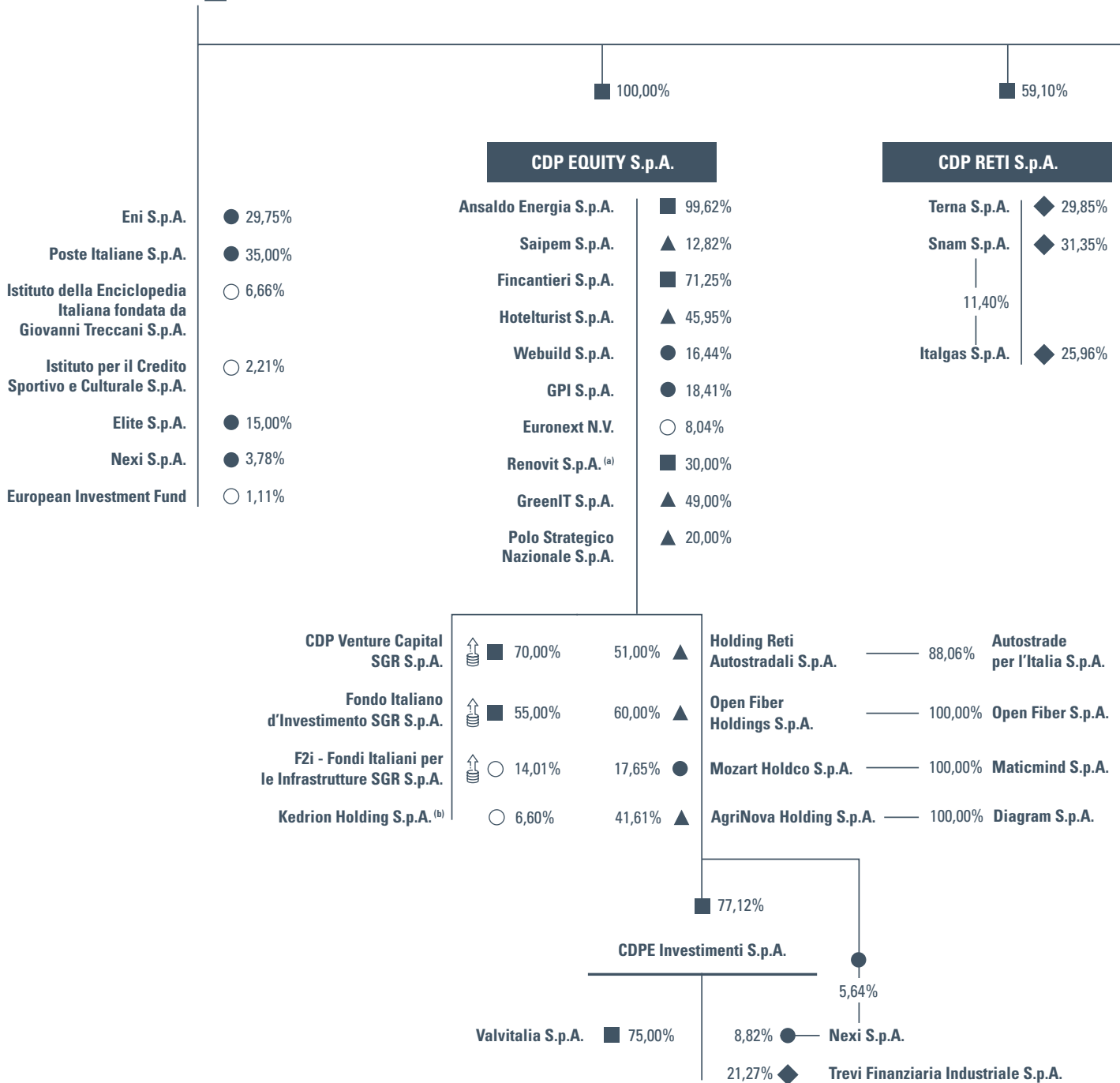
# BILANCIO SEMESTRALE 2025

I risultati di Cassa Depositi e Prestiti



# STRUTTURA DI GRUPPO

al 30 giugno 2025



## TIPO DI CONTROLLO / INFLUENZA

- Controllo
- Influenza notevole
- Attività finanziaria valutata al fair value con impatto sulla redditività complessiva
- ◆ Controllo di fatto
- ▲ Controllo congiunto

**SOCIETÀ CON RAPPORTO FONDI DI GESTIONE**

(a) Snam detiene il 60,05% della società.

(b) Kedrion Holding è titolare del 100% di Kedrion S.p.A., società capofila del gruppo paneuropeo costituitosi nel 2022 con l'acquisizione di Bio Products Laboratory Limited.



#### SOCIETÀ IN LIQUIDAZIONE

Società detenute tramite CDP S.p.A.

● **EPF - Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione 31,80%**

Società detenuta tramite Fintecna S.p.A.

■ **CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione 100,00%**

Società detenute tramite CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione

■ **Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione 100,00%**

▲ **Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione 50,00%**

■ **Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione 100,00%**

■ **Pentagramma Piemonte S.p.A. in liquidazione 100,00%**

# STRUTTURA DI GRUPPO

al 30 giugno 2025

## FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

CDP Venture Capital SGR S.p.A. 70,00% ■ Controllo		F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. 14,01%	
82,19%	FoF VenturItaly (a)	6,40%	F2i - Fondo per le Infrastrutture Sostenibili (a)
21,05%	FoF VenturItaly II (a)	quote A 8,05%	F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture
67,93%	Fondo Acceleratori (a)	quote C 0,02%	
33,33%	Fondo Boost Innovation (a)	quote A 4,17%	F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture
33,33%	Fondo Corporate Partners I - Comparto EnergyTech (a)	quote C 0,004%	
66,67%	Fondo Corporate Partners I - Comparto IndustryTech (a)	<b>Altri fondi</b>	
50,00%	Fondo Corporate Partners I - Comparto InfraTech (a)	36,90%	360 PoliMI TT Fund (d)
66,67%	Fondo Corporate Partners I - Comparto ServiceTech (a)	20,35%	Anima Alternative 2
49,18%	Fondo di Fondi Internazionale (a)	16,16%	Anthilia BIT III
66,67%	Fondo Evoluzione (a)	16,68%	Arcano Private Debt II S.C.A. SICAV-RAIF ELTIF
48,78%	Fondo Large Ventures (a)	25,71%	ECRA Private Debt Fund
51,33%	Fondo Technology Transfer - Comparto diretto (a)	18,41%	Endeka Credito Italia I
76,96%	Fondo Technology Transfer - Comparto indiretto (a)	15,96%	Eureka Fund! I - Technology Transfer (d)
<b>Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. 55,00% ■ Controllo</b>		8,45%	Fondo Africinvest IV
20,83%	FoF Fondo Italiano di Investimento	19,65%	Fondo AREF II
59,64%	FoF Impact Investing (a)	11,77%	Fondo Atlante
62,50%	FoF Private Debt	18,56%	Fondo Azimut Diversified Corporate Credit ESG-8 SCSp RAIF
73,35%	FoF Private Debt Italia (a)	4,64%	Fondo EGO
quote A 60,42%	FoF Private Equity Italia	26,76%	Fondo ENEF II
quote C 50,13%		3,62%	Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)
99,75%	FoF Private Equity Italia Tre (a)	33,33%	Fondo Magellano
76,69%	FoF Venture Capital	5,29%	Fondo MCIV
25,44%	Fondo Italiano Agri & Food - FIAF (a)	23,08%	Fondo PMI Italia III
quote B 38,24%	Fondo Italiano Consolidamento e Crescita	9,08%	Fondo October SME IV
39,76%	Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II - FICC II (a)	13,13%	Fondo October SME V
20,83%	Fondo Italiano di Investimento FII Venture	21,36%	Fondo Opes (e)
35,05%	Fondo Italiano Private Equity Co-investimenti - FIPEC (a)	quote A 41,96%	Fondo QuattroR
quote A 65,15%	Fondo Italiano Tecnologia e Crescita	quote B 0,21%	
quote B 39,47%		10,83%	Fondo Regio
46,15%	Fondo Italiano Tecnologia e Crescita II - FITEC II (a)	12,77%	Fondo SEED
24,39%	Fondo Basket Eque (a)	quote A 17,86%	FSI I
<b>CDP Real Asset SGR S.p.A. 70,00% ■ Controllo</b>		quote B 0,25%	
quote A1 100,00%	FNA - Fondo Nazionale dell'Abitare	21,87%	HI Crescitalia PMI
quote A2 100,00%		12,90%	Italian Recovery Fund
100,00%	FNAS - Fondo Nazionale dell'Abitare Sociale	13,21%	Linfa Ventures (e)
89,41%	Fondo di Fondi Infrastrutture (a)	25,14%	Muzinich Diversified Enterprises (f)
49,32%	Fondo Investimento per l'Abitare - FIA	15,84%	Muzinich Diversified Enterprises Credit II SCSp
100,00%	Fondo Investimenti per la Valorizzazione Extra	17,55%	Oltre II SICAF EuVeca S.p.A. (e)
100,00%	Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus (b)	12,82%	Oltre III Italia (e)
76,96%	Fondo Nazionale del Turismo - Comparto A	4,57%	PIMCO European Data Centre Opportunity Fund (PIMCO EDCO) (a)
100,00%	Fondo Sviluppo (c)	48,01%	Progress Tech Transfer SLP-RAIF (d)
		18,49%	Sofinnova Telethon SCA (d)
		17,02%	Tenax Sustainable Credit Fund
		33,33%	Ver Capital Credit Partners SMEs Private Debt
		9,75%	Ver Capital Credit Partners SMEs VII
		49,50%	Vertis Venture 3 Technology Transfer (d)

## VEICOLI SOCIETARI DI INVESTIMENTO

14,08%	2020 European Fund for Energy, Climate change and Infrastructure SICAV - FIS S.A. (Fondo Marguerite)	9,60%	Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)
9,01%	Connecting Europe Broadband Fund SICAV RAIF	14,26%	Fondo Marguerite III SCSp (a)
50,00%	EAF S.C.A. SICAR - Caravella (Fondo Caravella)	quote A 38,92%	Inframed Infrastructure S.A.S. à capital variable (Fondo Inframed)
		quote B 1,20%	

### NOTE

- (a) Sottoscritti da CDP Equity S.p.A.  
 (b) Di cui 95,43% sottoscritto da CDP e 4,57% da CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione.  
 (c) Di cui 90,20% sottoscritto da CDP e 9,80% da CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione.  
 (d) 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.  
 (e) 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.  
 (f) Ex Springrowth - Fondo di credito diversificato.



Società con rapporto fondi di gestione.

# INDICE

PRINCIPALI DATI AL 30 GIUGNO 2025	3
CARICHE SOCIALI E GOVERNANCE	4
ORGANI SOCIALI AL 30 GIUGNO 2025	5
<b>1 RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE</b>	<b>8</b>
1. GRUPPO CDP	11
2. CONTESTO DI MERCATO	18
3. IL PIANO STRATEGICO 2025-2027	21
4. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO CDP	25
<b>2 BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025</b>	<b>52</b>
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2025	58
NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE	66
ALLEGATI	168
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	191
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. 58/1998	193





# PRINCIPALI DATI AL 30 GIUGNO 2025

## Gruppo CDP

TOTALE ATTIVO

**484,7**  
mld euro

RACCOLTA POSTALE<sup>(1)</sup>

**290,9**  
mld euro

RISORSE IMPEGNATE

**15,8**  
mld euro

PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

**48,5**  
mld euro

PARTECIPAZIONI

**27,3**  
mld euro

PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO

**29,0**  
mld euro

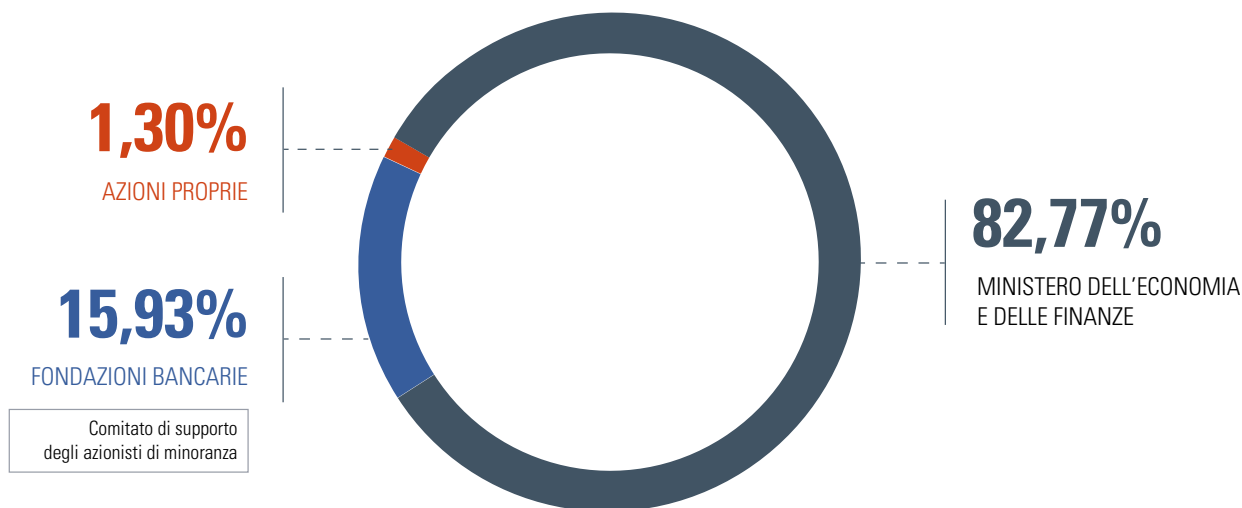
UTILE DEL PERIODO CONSOLIDATO

**3,3**  
mld euro

(1) Dati riclassificati. Cfr. § 4.2.2.



# CARICHE SOCIALI E GOVERNANCE





# ORGANI SOCIALI AL 30 GIUGNO 2025

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE<sup>(1)</sup>

### Presidente

Giovanni Gorno Tempini

### Amministratore Delegato e Direttore Generale

Dario Scannapieco

### Consiglieri

Matilde Bini

Maria Cannata

Stefano Cuzzilla

Luisa D'Arcano

Francesco Di Ciommo

Luigi Guiso

Giorgio Lamanna

Flavia Mazzarella

Valentina Milani

## COMITATO DI SUPPORTO DEGLI AZIONISTI DI MINORANZA<sup>(3)</sup>

### Presidente

Marco Gilli

### Membri

Orazio Abbamonte

Cristina Colaiacovo

Roberto Giordana

Leonello Guidetti

Gilberto Muraro

Anna Maria Poggi

Maria Oliva Scaramuzzi

Carlo Schönsberg

Maria Teresa Cucco (Segretario)

## SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

## COLLEGIO SINDACALE<sup>(2)</sup>

### Presidente

Carlo Corradini

### Sindaci effettivi

Franca Brusco

Mauro D'Amico

Patrizia Graziani

Davide Maggi

### Sindaci supplenti

Anna Maria Ustino

Giuseppe Zottoli

## CONSIGLIERI INTEGRATI PER L'AMMINISTRAZIONE DELLA GESTIONE SEPARATA<sup>(4)</sup>

(art. 5, c. 10, D.L. 269/2003 e art. 7, c. 1, lettere c), d) e f) della Legge 13 maggio 1983, n. 197)

### Il Direttore Generale del Tesoro<sup>(5)</sup>

### Il Ragioniere Generale dello Stato<sup>(6)</sup>

Piero Antonelli<sup>(7)</sup>

Alessia Grillo<sup>(8)</sup>

Veronica Nicotra<sup>(9)</sup>

## DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI<sup>(11)</sup>

Fabio Massoli

## COMMISSIONE DI VIGILANZA SULLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI – GESTIONE SEPARATA

### Presidente

Carlo Maccari

### Vice Presidente

Nicola Irto

### Membri

Carmelina Addesso (Consiglio di Stato)

Stefano Borghesi

Dario Damiani

Gianmauro Dell'Olio

Nicola Fenicia (TAR)

Domenico Furgiuele

Lucio Malan

Mauro Orefice (Corte dei Conti)

Antimo Prospero (Consiglio di Stato)

Francesco Saverio Romano

## MAGISTRATO DELLA CORTE DEI CONTI<sup>(10)</sup>

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

### Titolare

Luigi Caso

### Sostituto

Laura d'Ambrosio

<sup>(1)</sup> Nominato dall'Assemblea degli Azionisti in data 15 luglio 2024.

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> Nominato dall'Assemblea degli Azionisti di minoranza in data 23 luglio 2024.

<sup>(4)</sup> Con D.L. n. 95/2025, a decorrere dal 1° luglio 2025, la composizione del CdA per la Gestione Separata è stata integrata con il Direttore Generale dell'Economia, avv. Francesco Soro.

<sup>(5)</sup> Riccardo Barbieri Hermitte.

<sup>(6)</sup> Pier Paolo Italia, delegato dal Ragioniere Generale dello Stato.

<sup>(7)</sup> Con Decreto del 16 luglio 2024, trasmesso a CDP in pari data, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha nominato il dott. Piero Antonelli quale amministratore per la Gestione Separata di CDP in rappresentanza dell'Unione delle Province Italiane.

<sup>(8)</sup> Con Decreto del 16 luglio 2024, trasmesso a CDP in pari data, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha nominato l'avv. Alessia Grillo quale amministratore per la Gestione Separata di CDP in rappresentanza della Conferenza delle Regioni e delle Province Autonome.

<sup>(9)</sup> Con Decreto del 16 luglio 2024, trasmesso a CDP in pari data, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha nominato la dott.ssa Veronica Nicotra quale amministratore per la Gestione Separata di CDP in rappresentanza dell'Associazione Nazionale Comuni Italiani.

<sup>(10)</sup> Assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

<sup>(11)</sup> Dirigente responsabile anche per l'attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità.



# DA SEMPRE CON IL TERRITORIO

Dal 1850 Cassa Depositi e Prestiti è volano dello sviluppo economico e sociale dell'Italia. Nata per raccogliere depositi dai risparmiatori italiani e finanziare le infrastrutture del Paese, ha accompagnato le diverse fasi della crescita nazionale, trasformando il Risparmio Postale in investimenti sul territorio.

Nel corso degli anni, l'ambito di attività si è esteso. Oggi CDP finanzia le infrastrutture e gli investimenti degli enti territoriali, offrendo anche servizi di consulenza tecnica per la realizzazione delle opere. Affianca le imprese nel loro percorso di crescita e innovazione, ne sostiene l'espansione sul mercato interno ed estero e promuove lo sviluppo delle filiere produttive, del venture capital e del private equity. Favorisce nuove soluzioni per l'abitare, tra cui social, student e senior housing, e la valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

Dal 2003 CDP è una società per azioni, partecipata all'82,77% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e al 15,93% dalle Fondazioni di origine bancaria. Questa natura di istituzione pubblico-privata consente di operare come un investitore paziente con una visione di lungo periodo e secondo logiche di mercato.

Nel ruolo di Istituto Nazionale di Promozione italiano offre consulenza finanziaria alla pubblica amministrazione per un utilizzo efficace dei fondi europei, a partire dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Come Istituzione Finanziaria italiana per la Cooperazione allo Sviluppo, finanzia iniziative ad alto impatto in settori strategici e promuove programmi a favore della lotta al cambiamento climatico, dell'inclusione finanziaria e dell'imprenditoria femminile nei Paesi emergenti. Opera in modo addizionale e complementare rispetto al mercato, canalizzando risorse pubbliche e private sia nazionali sia internazionali verso investimenti in linea con gli obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite.

Il modello di business si basa sulla raccolta di risorse sul territorio, attraverso il Risparmio Postale e le emissioni obbligazionarie, che vengono impiegate per finanziare i progetti di imprese, pubbliche amministrazioni, infrastrutture, oltre che la cooperazione internazionale e gli investimenti nei settori immobiliare e dell'equity. Questo avviene tramite un'ampia gamma di prodotti e servizi, tra cui finanziamenti, garanzie, advisory, gestione di fondi e capitale di rischio. Il modello operativo indirizza l'azione di CDP verso la promozione di una crescita sostenibile valutando finanziamenti e investimenti alla luce delle Linee Guida Strategiche e delle Policy adottate e della capacità di generare un impatto significativo a livello economico, sociale e ambientale.

# 1 RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

*1. Gruppo CDP*

*2. Contesto di mercato*

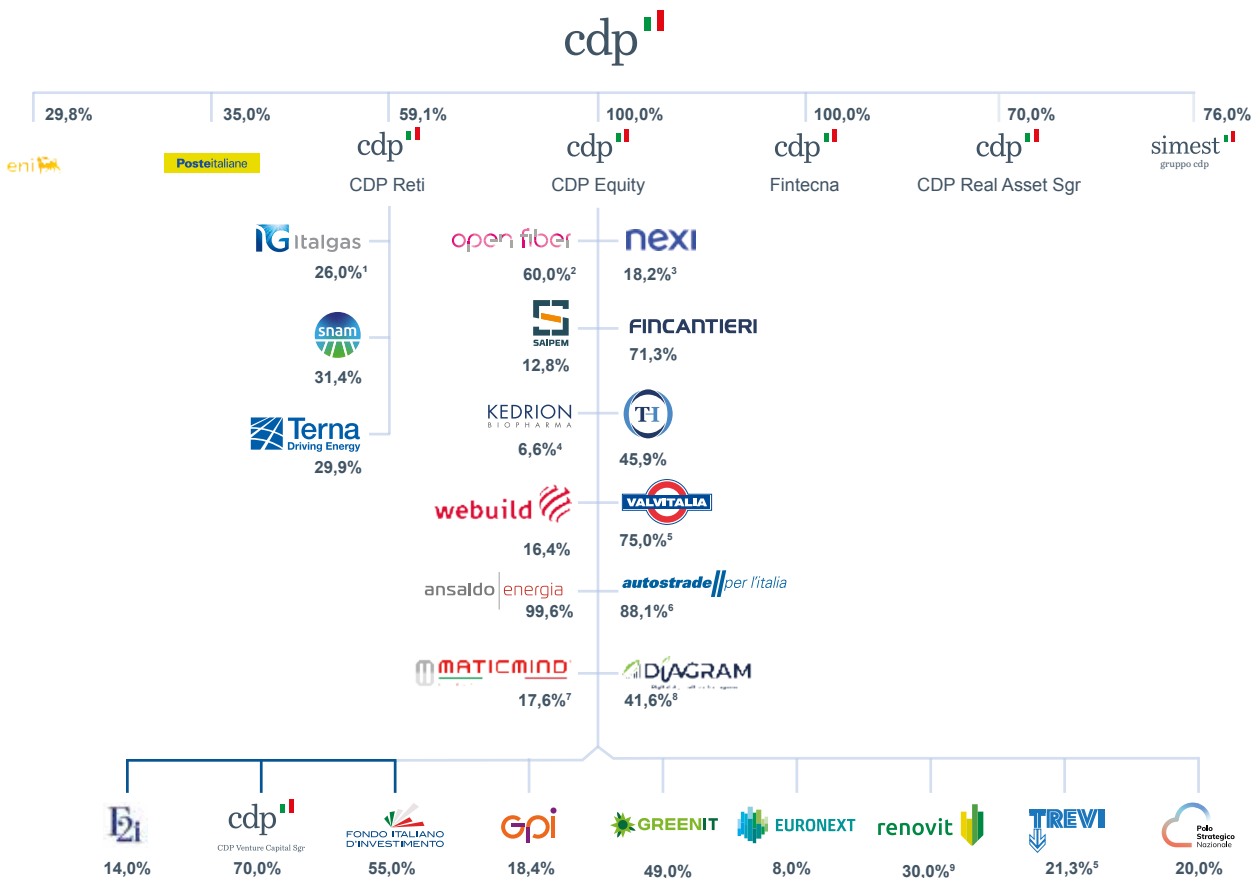
*3. Il piano strategico 2025-2027*

*4. Andamento della gestione del Gruppo CDP*





# 1. GRUPPO CDP



## PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO CDP AL 30 GIUGNO 2025 (RAPPRESENTAZIONE NON ESAUSTIVA)

- Snam detiene una ulteriore quota di Italgas pari all'11,4%.
- CDP Equity detiene una partecipazione del 60% nel veicolo Open Fiber Holdings, titolare del 100% del capitale sociale di Open Fiber.
- Partecipazione detenuta attraverso CDP per il 3,8%, CDP Equity per il 5,6% e CDPE Investimenti per l'8,8% (di cui CDP Equity è azionista al 77,1%).
- CDP Equity detiene una partecipazione del 6,6% in Kedrion Holding, titolare in via indiretta del 100% del capitale sociale di Kedrion, società capofila del gruppo paneuropeo costituito con l'acquisizione di Bio Products Laboratory.
- Partecipazione detenuta attraverso CDPE Investimenti (di cui CDP Equity è azionista al 77,1%).
- Partecipazione controllata da Holding Reti Autostradali, veicolo detenuto al 51% da CDP Equity.
- CDP Equity detiene una partecipazione del 17,6% nel veicolo Mozart HoldCo, titolare del 100% del capitale sociale di Maticmind, tramite la società Mozart Bidco.
- CDP Equity detiene una partecipazione del 41,6% nel veicolo AgriNova Holding, titolare in via indiretta del 100% del capitale sociale di Diagram.
- Snam detiene il 60,05% della società.

#57 fondi per le imprese

SGR

#10 fondi per le infrastrutture

#8 fondi per il real estate

#7 fondi per la cooperazione internazionale

## 1.1 CDP S.P.A.

### LA STORIA DI CDP

Costituita a Torino nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale "luogo di fede pubblica", Cassa Depositi e Prestiti ("CDP") vede il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo nell'ultimo decennio una funzione centrale nella promozione dello sviluppo del Paese.

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

In particolare:

- a partire dal 2009, l'operatività di CDP si amplia includendo impieghi a favore dell'accesso al credito delle PMI, del sostegno all'export e della valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico e del "social housing";
- nel 2011 viene istituito il Fondo Strategico Italiano FSI (oggi CDP Equity), interamente controllato da CDP, per l'acquisizione di



- partecipazioni in imprese di rilevante interesse nazionale con un orizzonte di lungo periodo;
- nel 2012, a seguito dell'acquisizione di SACE (ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze nel 2022), SIMEST e Fintecna, nasce il Gruppo CDP, con l'obiettivo di rafforzare il supporto all'internazionalizzazione delle imprese italiane;
  - nel 2015 CDP diventa l'Istituzione Finanziaria Italiana per la Cooperazione allo Sviluppo. In questo ruolo sostiene iniziative pubbliche di cooperazione internazionale e finanzia investimenti di aziende nei mercati emergenti e in via di sviluppo;
  - a partire dal 2020, con la crisi legata alla pandemia da Covid-19, CDP mette in campo misure straordinarie per supportare concretamente il tessuto produttivo e le pubbliche amministrazioni in un momento critico a livello nazionale e internazionale. CDP ricopre, inoltre, un ruolo chiave per l'attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, per favorire la ripresa di lungo termine del Paese;
  - nel triennio 2022-24, CDP amplia ulteriormente la propria operatività. Viene, innanzitutto, lanciato il Fondo Italiano per il Clima e CDP ne diviene il gestore. Il Fondo finanzia progetti di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico soprattutto in Africa, in coerenza con il Piano Mattei che incoraggia iniziative per il miglioramento delle condizioni di vita delle popolazioni locali. L'impegno per l'internazionalizzazione delle attività porta anche all'apertura di uffici al di fuori dell'Unione Europea. CDP ottiene riconoscimenti nazionali e internazionali per il suo impegno nel favorire la sostenibilità, la diversità e l'inclusione;
  - a dicembre 2024 viene approvato il Piano Strategico per il triennio 2025-2027, che definisce quattro priorità: promuovere la competitività del Sistema Paese, stimolarne la sicurezza economica e l'autonomia strategica, rafforzare la coesione sociale e territoriale e sostenere il percorso verso una "Just Transition".

## STRUTTURA ORGANIZZATIVA E DI GOVERNANCE

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

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'articolo 5, comma 6, del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata. CDP è altresì soggetta al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

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

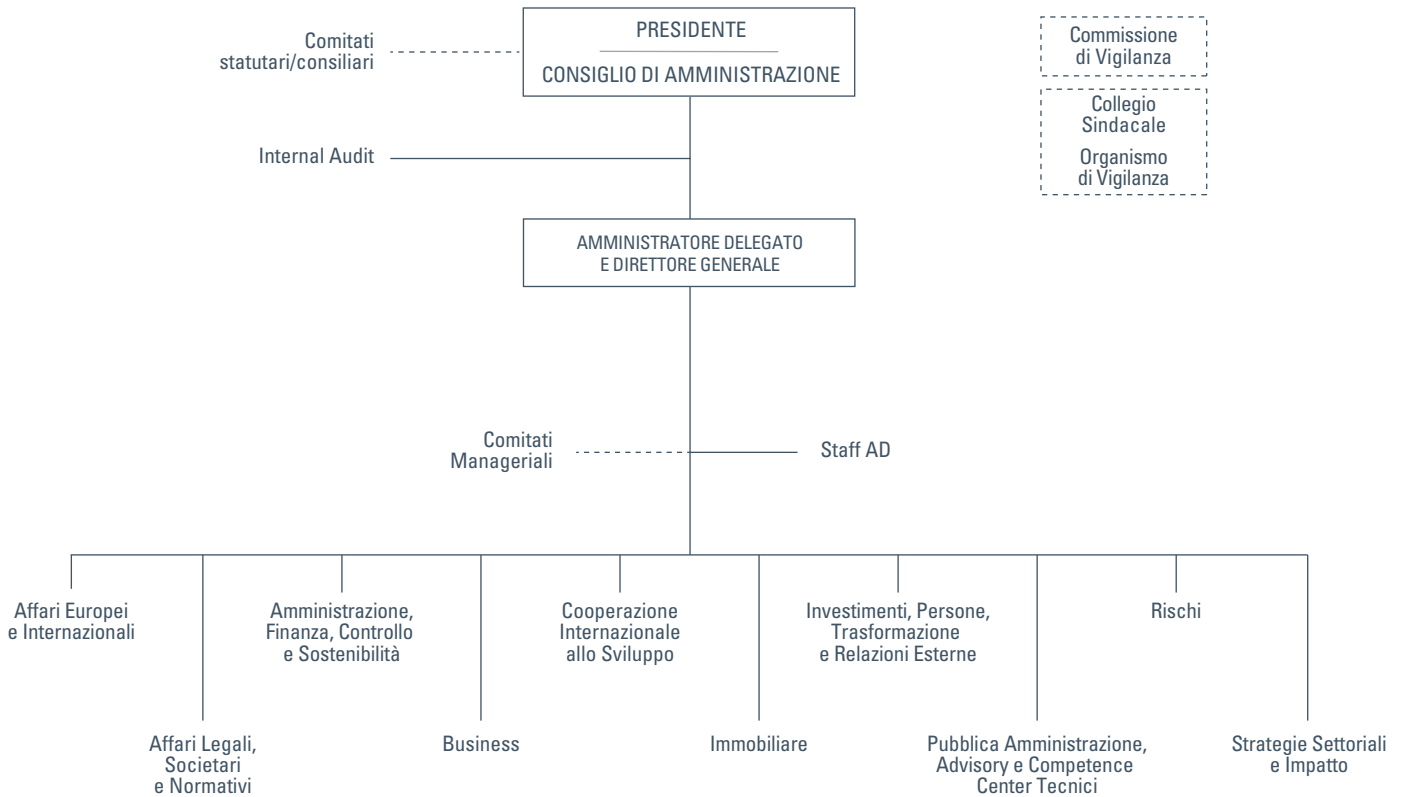
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- Internal Audit.

Riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale le seguenti strutture organizzative:

- Affari Europei e Internazionali;
- Affari Legali, Societari e Normativi;
- Amministrazione, Finanza, Controllo e Sostenibilità;
- Business;
- Cooperazione Internazionale allo Sviluppo;
- Immobiliare;
- Investimenti, Persone, Trasformazione e Relazioni Esterne;
- Pubblica Amministrazione, Advisory e Competence Center Tecnici;
- Rischi;
- Strategie Settoriali e Impatto;
- Staff AD.

L'organigramma di CDP, al 30 giugno 2025, è il seguente:



L'organico di CDP al 30 giugno 2025 è composto da 1.619 unità, di cui 146 dirigenti, 903 quadri direttivi e 570 impiegati.

Nel corso del 2025 è proseguita la crescita dell'organico: sono entrate 86 risorse a fronte di 36 uscite.

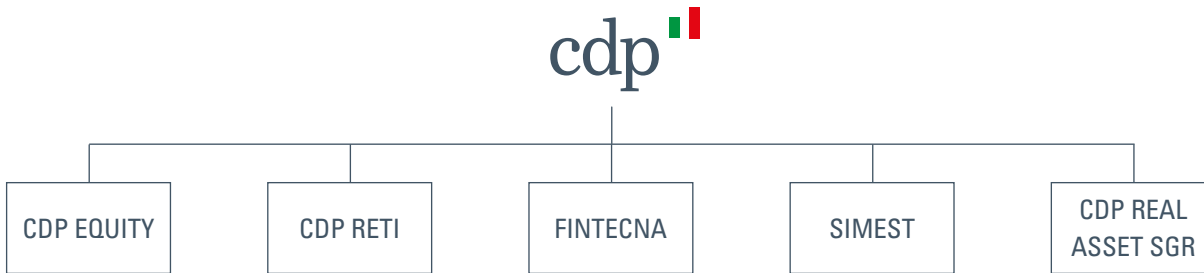
Rispetto al 31 dicembre 2024, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 41 anni, così come è rimasta sostanzialmente invariata la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione *post lauream*), che si attesta all'89%.

L'organico delle società controllate soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP, comprensivo della Capogruppo stessa, al 30 giugno 2025 è composto da 2.226 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2024 l'organico risulta in crescita del 4% con un aumento di 84 risorse<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Il calcolo delle risorse è stato effettuato per tutto il Gruppo secondo la seguente logica: sono conteggiate tutte le risorse, in forza e assenti, risultanti a libro paga, indipendentemente dalla percentuale di allocazione; sono escluse dal conteggio le risorse in distacco IN, gli stagisti, i collaboratori, i lavoratori somministrati e gli organi sociali.



## 1.2. SOCIETÀ DEL GRUPPO



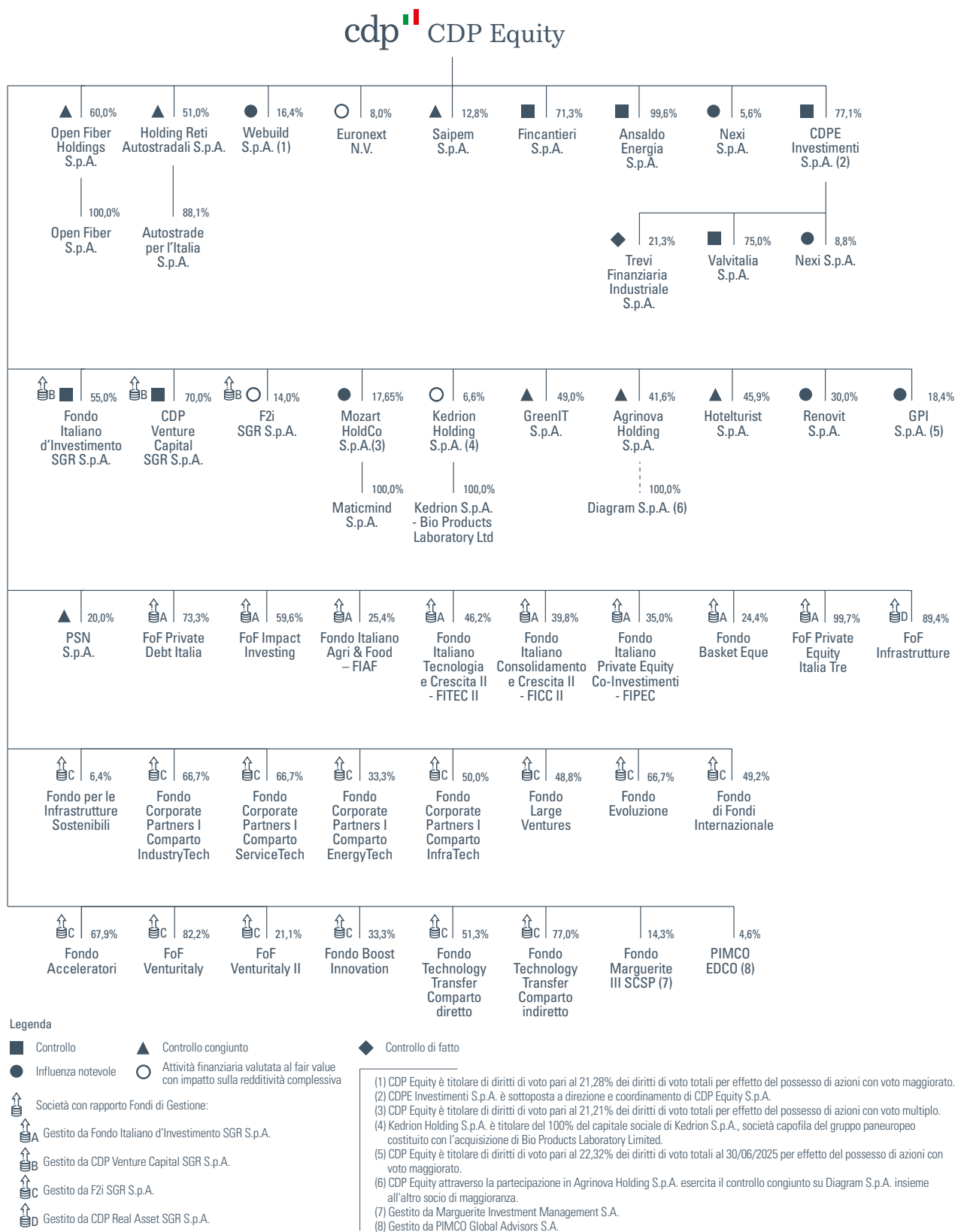
### CDP EQUITY S.P.A.

CDP Equity è la denominazione assunta dal 31 marzo 2016 dal Fondo Strategico Italiano S.p.A., costituito in data 2 agosto 2011 ai sensi del comma 8-*bis* dell'articolo 5 del D.L. 269 del 2003, convertito con la Legge del 24 novembre 2003, n. 326, ed è interamente partecipata da CDP.

CDP Equity opera attraverso l'assunzione di partecipazioni in "società di rilevante interesse nazionale", caratterizzate da uno stabile equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, con adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo, idonee a generare valore per gli investitori, nel rispetto del principio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato.

Dal 2019 l'operatività di CDP Equity è stata ulteriormente estesa, ampliando il portafoglio di investimenti anche a SGR e O.I.C.R. Pertanto, a oggi CDP Equity opera sia tramite investimenti diretti in società sia tramite investimenti indiretti attraverso la sottoscrizione di fondi.

Nel grafico seguente si rappresenta la struttura societaria di CDP Equity con il portafoglio investimenti detenuti al 30 giugno 2025:



Al 30 giugno 2025, l'organico di CDP Equity è costituito da 118 risorse, in aumento di 8 risorse rispetto al 31 dicembre 2024.



## FINTECNA S.P.A.

Fintecna è stata costituita nel 1993 con il mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili e/o da gestire a stralcio connesse al processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. A partire dal 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con la conseguente acquisizione delle attività residue. Nel 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

A oggi, Fintecna si occupa: (i) della gestione di processi di liquidazione, (ii) della gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate, (iii) della fornitura di servizi immobiliari alle Società del Gruppo e di ulteriori attività, tra cui (iv) il supporto alle popolazioni colpite dagli eventi sismici nel Centro Italia nel 2016 e (v) la gestione, avviata nel 2025, di procedure di Amministrazione Straordinaria nel ruolo di Commissario Straordinario.

Al 30 giugno 2025, l'organico di Fintecna è composto da 153 risorse, in crescita di 2 unità rispetto al 31 dicembre 2024.

## CDP REAL ASSET SGR S.P.A.

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

CDP Real Asset SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e mobiliare e, in particolare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare e infrastrutturale. Al 30 giugno 2025, CDP Real Asset SGR gestisce i seguenti fondi:

- il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. social housing) attraverso l'investimento in una rete di fondi immobiliari locali;
- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV"), fondo multi-comparto dedicato all'acquisizione di beni immobili, con potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Nazionale del Turismo – Comparto A ("FNT – Comparto A"), fondo multi-comparto dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative, tramite (i) il Fondo Turismo 1 ("FT1") e (ii) il Fondo Turismo 2 ("FT2") entrambi gestiti da CDP RA SGR e finalizzati ad aggregare un portafoglio diversificato attraverso acquisizioni di beni immobili (con specifiche caratteristiche a seconda del fondo) e concessione degli stessi in locazione a gestori alberghieri;
- il Fondo Nazionale del Turismo – Comparto B ("FNT – Comparto B"), fondo multi-comparto dedicato all'investimento delle risorse del PNRR ricevute dal Ministero del Turismo per interventi nel settore turistico ad alto impatto sul territorio, tramite il Fondo Turismo 3 ("FT3") anch'esso gestito da CDP RA SGR;
- il Fondo Nazionale dell'Abitare Sociale ("FNAS"), dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi di comunità, con particolare riferimento a interventi di social, student e senior housing, interventi di rigenerazione e riqualificazione urbana e spazi a supporto dell'innovazione e dell'istruzione;
- il Fondo Sviluppo, fondo multi-comparto dedicato all'acquisto, detenzione e valorizzazione degli immobili, anche al fine della locazione degli stessi e dell'incremento del loro valore attraverso operazioni di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria o attraverso operazioni di trasformazione e valorizzazione;
- il Fondo Nazionale dell'Abitare ("FNA"), istituito nel secondo semestre del 2024 e dedicato a investimenti immobiliari in progetti di "edilizia residenziale a prezzi accessibili" (c.d. affordable social housing);
- il FoF Infrastrutture ("FoF IS"), con l'obiettivo di supportare lo sviluppo del mercato infrastrutturale italiano, mediante investimento selettivo in fondi specializzati con componente greenfield/revamping e contraddistinti da caratteristiche ESG e di sostenibilità, favorendo l'attrazione di capitali istituzionali.

I Fondi FIA, FNAS, FNA, FoF IS e FT3 sono inoltre classificati come art. 8 secondo il Regolamento SFDR in quanto promotori di investimenti con caratteristiche di sostenibilità ambientale o sociale.

Al 30 giugno 2025 l'organico della Società è composto da 94 risorse, in aumento di 6 unità rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto dei nuovi ingressi effettuati nel corso dell'anno.

## CDP RETI S.P.A.

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

I suoi azionisti, a seguito dell'operazione di apertura del capitale a terzi investitori del novembre 2014 e del successivo aumento di capitale finalizzato nel mese di giugno 2025, risultano essere: CDP per il 59,1%, State Grid Europe Limited per il 35,0% e altri investitori istituzionali italiani per il restante 5,9%.

Al 30 giugno 2025, la società detiene le partecipazioni in Snam (31,35%), Terna (29,85%) e Italgas (25,96%).

Al 30 giugno 2025, CDP RETI ha in organico 5 dipendenti. Per lo svolgimento della propria attività, inoltre, la società si avvale del supporto operativo della controllante CDP S.p.A. e della società CDP Equity S.p.A sulla base di accordi contrattuali che dotano la Società di tutte le competenze e dei servizi indispensabili per il corretto svolgimento della propria attività.

## SIMEST S.P.A.

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario.

In data 21 marzo 2022, per effetto dell'operazione di riassetto societario riguardante il gruppo SACE, CDP ha acquistato da SACE il 76,005% del capitale sociale di SIMEST; la restante compagine azionaria è ripartita tra vari soci di minoranza, rappresentati principalmente da istituti bancari e realtà facenti parte del sistema Confindustria.

Le principali attività svolte dalla società sono:

- operatività Investimenti partecipativi (ex Legge 100/1990): SIMEST acquisisce, a condizioni di mercato e ricorrendo a risorse proprie, partecipazioni temporanee e di minoranza in imprese promosse o partecipate da imprese italiane, con possibilità di erogare anche finanziamenti soci;
- operatività Fondi Pubblici<sup>2</sup>: SIMEST gestisce, in base ad apposite previsioni normative e convenzioni sottoscritte con il MAECI, i seguenti Fondi Pubblici:
  - Fondo 295/73, per la gestione degli interventi a sostegno di finanziamenti export e per l'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano;
  - Fondo 394/81, (i) per la concessione di finanziamenti a tasso agevolato per l'internazionalizzazione delle imprese italiane<sup>3</sup>, anche nell'ambito del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). Tali finanziamenti agevolati sono dedicati, tra l'altro, al supporto di investimenti delle imprese beneficiarie in sostenibilità e digitalizzazione, crescita sui mercati esteri e solidità delle filiere produttive; (ii) per favorire le iniziative di internazionalizzazione delle imprese italiane tramite acquisizione di partecipazioni ed erogazione di finanziamenti soci, in co-investimento con SIMEST, e per iniziative a supporto dell'internazionalizzazione di start-up e PMI innovative, in collaborazione con CDP Venture Capital SGR ("Sezione Venture Capital e Investimenti Partecipativi"); (iii) per supportare i processi di internazionalizzazione e la crescita sui mercati internazionali di PMI e Mid-Cap ("Sezione Crescita"), e (iv) per supportare la competitività delle imprese italiane in progetti infrastrutturali internazionali di interesse strategico con il coinvolgimento delle filiere produttive ("Sezione Infrastrutture").

Al 30 giugno 2025 l'organico della società risulta composto da 237 risorse, in aumento di 17 unità rispetto al 31 dicembre 2024.

<sup>2</sup> Tali Fondi sono inseriti tra le gestioni fuori bilancio dello Stato e costituiscono patrimoni autonomi e distinti dal patrimonio di SIMEST.

<sup>3</sup> Connessa a tale operatività, SIMEST gestisce (i) una quota di risorse del Fondo per la Promozione Integrata per la concessione di cofinanziamenti a fondo perduto dei finanziamenti agevolati concessi a valere su Fondo 394/81 e (ii) una quota di risorse del Fondo per la Crescita Sostenibile.



## 2. CONTESTO DI MERCATO

### 2.1 SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo semestre 2025 lo scenario globale è stato fortemente influenzato dai provvedimenti della nuova Amministrazione statunitense, insediatasi il 20 gennaio. Il nuovo corso USA si è sinora caratterizzato per una svolta protezionistica nelle politiche commerciali e per una postura internazionale più assertiva e isolazionista all'interno delle istituzioni internazionali multilaterali. L'inasprimento delle misure tariffarie USA ha raggiunto il culmine con gli annunci del 2 aprile – il cosiddetto “Liberation Day” – quando la tariffa media all'import negli Stati Uniti ha raggiunto il 24%<sup>4</sup>, un livello dieci volte superiore a quello del 2024. La successiva sospensione parziale dei dazi per 90 giorni ha consentito di prendere tempo per i negoziati, non dissipando, però, le tensioni sui mercati. Il 13 giugno, poi, l'attacco israeliano contro obiettivi nucleari iraniani, seguito da bombardamenti statunitensi su tre siti strategici, ha fatto temere un'escalation del conflitto con nuove conseguenze su scala globale. I mercati energetici hanno reagito con rialzi iniziali, soprattutto a causa delle minacce iraniane di bloccare lo stretto di Hormuz, crocevia di circa il 20% del traffico globale di petrolio e gas naturale liquefatto. Tuttavia, i prezzi sono successivamente rientrati sui livelli precedenti all'attacco grazie alla tregua raggiunta in Iran nonché alla disponibilità dell'OPEC ad aumentare la produzione di greggio.

Nonostante il quadro appaia relativamente più stabile, l'incertezza resta elevata e permangono numerosi fattori di rischio che possono incidere sulle prospettive di crescita per l'anno corrente. Il primo semestre ha risentito del difficile contesto: il ritmo di espansione del PIL mondiale si è attenuato rispetto alla chiusura del 2024, con una ricomposizione della crescita a favore dei paesi esportatori, beneficiari dell'anticipo degli acquisti, specie da parte degli USA, indotto da minacce e annunci di nuove misure protezionistiche.

Secondo le più recenti previsioni OCSE<sup>5</sup>, la crescita del PIL globale nel 2025 si attesterà al 2,9%, in calo rispetto al 3,3% del 2024. Il rallentamento sarà più marcato nel Nord America, Stati Uniti in testa. In particolare, la crescita del PIL USA è prevista pari all'1,6% (dal 2,8% del 2024). Per la Cina si stima, invece, un'espansione del 4,7%, con rischi al ribasso legati proprio alle tensioni commerciali con gli Stati Uniti, mentre nell'area euro il PIL è atteso crescere dell'1,0%, in lieve miglioramento rispetto allo 0,8% del 2024, con un'accelerazione in Polonia (3,2%), una moderata ripresa in Germania (0,4%), una stabilità in Italia (0,6%) e una decelerazione in Spagna (2,4%) e Francia (0,6%).

Intanto, in Italia, il 2025 si è aperto in continuità con la buona chiusura dell'anno precedente. Nel primo trimestre si è avuta una crescita dello 0,3% rispetto al quarto del 2024<sup>6</sup>, trainata soprattutto dagli investimenti (positivi sia per macchinari e impianti sia per le costruzioni) e, in misura minore, dai consumi privati e dalla domanda estera netta. Le scorte hanno fornito un contributo negativo, riflettendo una domanda più vivace rispetto alla produzione. Dal lato dell'offerta, si registra per il secondo trimestre consecutivo un aumento dell'attività di industria e costruzioni, mentre risultano stagnanti i servizi. La crescita acquisita per il 2025<sup>7</sup> è pari allo 0,5%, rendendo raggiungibile la stima del Governo contenuta nel Documento di Finanza Pubblica di aprile (0,6%)<sup>8</sup>. La domanda interna dovrebbe mantenersi solida, sostenuta, dal lato dei consumi privati, dal recupero del potere di acquisto delle famiglie e, dal lato degli investimenti, dall'accelerazione del PNRR e dalla riduzione dei tassi di politica monetaria (controbilanciati dal phasing-out dei bonus edilizi). Sul fronte estero, molto dipenderà dall'impatto delle tariffe USA, cioè dal loro livello e dalla loro volatilità, nonché dal protrarsi dell'incertezza.

<sup>4</sup> Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook, aprile 2025.

<sup>5</sup> OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1, “Tackling Uncertainty, Reviving Growth”.

<sup>6</sup> Istat, Conti economici trimestrali - I trimestre 2025.

<sup>7</sup> Si tratta della crescita annua che si registrerebbe assumendo una variazione nulla del PIL nei successivi trimestri dell'anno.

<sup>8</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze, Documento di Finanza Pubblica 2025.

Per quanto riguarda la dinamica dei prezzi, nel primo semestre del 2025 si è registrata una lieve riaccelerazione rispetto al 2024. L'inflazione, misurata attraverso l'indice NIC<sup>9</sup>, è oscillata tra l'1,5% di gennaio e l'1,9% di marzo e aprile. La dinamica è risultata più vivace nei servizi e più contenuta nei beni, con un'elevata eterogeneità anche all'interno di questi aggregati<sup>10</sup>. L'inflazione acquisita a giugno per il 2025 è pari all'1,4% e le previsioni convergono su un valore medio annuo che dovrebbe attestarsi al di sotto del 2%.

Infine, per quanto riguarda i conti pubblici, il Documento di Finanza Pubblica, che ha sostituito il DEF alla luce delle nuove regole del Patto di Stabilità e Crescita, prevede per il 2025 un rapporto deficit/PIL al 3,3%, sostanzialmente invariato rispetto al 3,4% del 2024. Quest'ultimo risultato è stato favorito da una dinamica delle entrate migliore delle attese che ha consentito un miglioramento del saldo rispetto alle stime del Piano Strutturale di Bilancio (PSB) di settembre. Anche il debito pubblico, pur previsto in aumento a causa degli effetti di cassa del Superbonus, sarà leggermente inferiore rispetto alle previsioni del PSB: 136,6% del PIL nel 2025, contro il 136,9% stimato in precedenza.

## 2.2 SETTORE BANCARIO E MERCATI FINANZIARI

Nella seconda metà del 2024 le principali banche centrali hanno avviato un progressivo allentamento delle politiche monetarie proseguito nel corso del primo semestre 2025, accompagnato da una maggiore prudenza. I rischi legati alle tensioni geopolitiche, ai mercati energetici e alle tariffe hanno infatti alimentato aspettative di inflazione più persistente, in particolare negli Stati Uniti dove la Federal Reserve ha mantenuto invariato il tasso sui Fed Funds tra il 4,25% e il 4,50% nelle quattro riunioni svoltesi tra gennaio e giugno. Analoga cautela ha mostrato la Banca d'Inghilterra che ha effettuato soltanto due tagli, portando il tasso di riferimento al 4,25%. Diversa la strategia della BCE che ha proseguito il percorso di riduzione dei tassi avviato nel giugno 2024: nel primo semestre 2025 sono stati effettuati quattro ulteriori tagli da 25 punti base (pb) che, sommati ai quattro precedenti, hanno portato il tasso sui depositi al 2%, dal 4% di inizio ciclo.

Nonostante un contesto ancora segnato da incertezze politiche e tensioni commerciali, i mercati finanziari hanno chiuso il semestre con performance generalmente positive. L'Europa si è distinta come l'area più dinamica, trainata dalla miglior performance semestrale degli ultimi venticinque anni dell'indice spagnolo Ibex 35 (+20,7%), seguita dal DAX di Francoforte (+20,1%) e dal FTSE Mib (+16,4%) italiano, quest'ultimo sostenuto in particolare dai titoli bancari e del settore energetico. Più altalenante l'andamento di Wall Street: lo S&P 500 e il Nasdaq hanno chiuso con un rialzo del 5,5% rispetto a inizio anno, penalizzati dalle correzioni di inizio aprile, innescate dall'introduzione dei dazi e da trimestrali deludenti, che avevano temporaneamente portato i due indici tra il 15% e il 20% sotto i livelli di fine dicembre. Il dollaro ha chiuso un semestre molto debole, svalutandosi nei confronti di tutte le principali valute.

Sul fronte obbligazionario, i rendimenti dei titoli di Stato europei a fine giugno risultano superiori di circa 10-20 pb rispetto a inizio anno, pur avendo toccato livelli più elevati nel corso del semestre. In particolare, a inizio marzo, l'annuncio da parte della Germania di un maxipiano fiscale e dell'allentamento del freno al debito ha provocato un'impennata dei tassi di circa 30 pb in un solo giorno in tutta l'UE, sotto l'aspettativa di una maggiore flessibilità europea sul fronte fiscale. In Italia, al 30 giugno, il rendimento del BTP decennale si attesta al 3,47%, con uno spread verso il Bund di 89 pb – il valore più basso da aprile 2010 – in calo di circa 15 pb rispetto a inizio anno, a conferma dell'interesse degli investitori per i titoli italiani in questo contesto di stabilità politica interna. Negli Stati Uniti, nonostante una certa volatilità, hanno prevalso le spinte ribassiste sui rendimenti dei Treasury, legate ai segnali di rallentamento della crescita e al riposizionamento degli investitori su asset difensivi: a fine semestre il rendimento si attesta al 4,23%, circa 35 pb in meno rispetto a inizio anno.

<sup>9</sup> Si tratta dell'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività, utilizzato per la misura dell'inflazione nazionale.

<sup>10</sup> Istat, Prezzi al consumo (dati provvisori) - giugno 2025.



Venendo al settore bancario, dal lato del credito, in Italia nei primi mesi del 2025 è proseguito il calo dei tassi di interesse, in linea con l'allentamento monetario della BCE. Ad aprile, il tasso medio sulle nuove operazioni verso società non finanziarie si è attestato al 3,77%, in calo di 63 pb rispetto a dicembre e di 154 rispetto ad aprile 2024. I prestiti in essere alle imprese risultano ancora inferiori dello 0,8% rispetto a un anno prima, sebbene si osservi una lieve ripresa dello stock dopo il minimo toccato nell'ottobre 2024. Più dinamico il credito alle famiglie, in crescita dell'1,3% su base annua, contribuendo così alla ripresa dei prestiti al settore privato<sup>11</sup>, i prestiti bancari alla PA<sup>12</sup> restano invece in netto calo (-4,3% ad aprile), riflettendo l'ampia disponibilità di risorse derivanti dal PNRR per gli investimenti pubblici. Infine, in chiusura di primo trimestre, i crediti deteriorati netti<sup>13</sup> ammontano a 50,5 miliardi di euro, in calo di 0,4 miliardi rispetto a dicembre 2024 e pari al 2,8% dei prestiti in essere, intorno al minimo dall'inizio della serie nel 2017.

Sul fronte delle passività bancarie, la raccolta si sta ricostituendo: ad aprile è analoga a quella di dodici mesi prima, grazie all'aumento dei depositi da parte dei residenti (+2,0%), sostenuto dal recupero del potere d'acquisto e da un atteggiamento di risparmio precauzionale in un contesto incerto. Di contro, le emissioni obbligazionarie<sup>14</sup> risultano stabili su base annua, dopo anni di forte crescita alimentata dall'incontro tra un obiettivo bancario di diversificazione delle fonti di finanziamento e la ricerca di maggiori rendimenti da parte degli investitori.

Infine, alla luce delle tendenze osservate nei bilanci bancari, dell'andamento positivo dei mercati azionari e del dinamismo di redditi e mercato del lavoro, nel primo semestre del 2025 lo stock di attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane potrebbe essere aumentato, sia per effetto delle rivalutazioni sia grazie a nuovi flussi di risparmi.

<sup>11</sup> Al netto dei prestiti a controparti centrali e corretti per gli effetti delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci.

<sup>12</sup> Variazione percentuale delle consistenze di fine periodo non corrette per tener conto degli effetti delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

<sup>13</sup> Si intende l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti, calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche.

<sup>14</sup> I dati relativi ai prestiti e alla raccolta bancaria sono di fonte Banca d'Italia.

## 3. IL PIANO STRATEGICO 2025-2027

Nella seduta del 19 dicembre 2024 il Consiglio di Amministrazione di CDP ha approvato il nuovo Piano Strategico del Gruppo CDP per il triennio 2025-2027 che, costruito a partire da contesto di riferimento e sfide del nuovo scenario, anche considerando il punto di partenza di CDP, ha identificato le linee guida di evoluzione per il prossimo triennio.

Il nuovo Piano Strategico è strutturato in cinque sezioni: (i) contesto di riferimento e sfide del nuovo scenario; (ii) punto di partenza di CDP e risultati raggiunti nel triennio 2022-2024; (iii) linee guida per il prossimo triennio e visione di medio termine; (iv) obiettivi strategici e iniziative del Piano Strategico 2025-2027; (v) target economico-finanziari e di impatto.

Su queste premesse, il Piano individua quattro priorità di riferimento per l'impianto strategico, trasversali all'intera operatività del Gruppo.

**(a) Competitività:** l'obiettivo è rafforzare l'ecosistema di imprese, infrastrutture e Pubbliche Amministrazioni italiane, favorendo l'accesso alla finanza, la crescita dimensionale e i processi di innovazione;

**(b) Coesione sociale e territoriale:** lo sviluppo dei territori e delle infrastrutture sociali è da sempre una priorità di CDP, che contribuirà a garantire i servizi essenziali per le comunità, con particolare attenzione alle aree più svantaggiate;

**(c) Sicurezza economica e autonomia strategica:** per rafforzare la sicurezza economica e la resilienza dell'intero sistema è di particolare importanza ridurre i fattori alla base delle dipendenze dall'estero, favorendo lo sviluppo delle imprese e di nuove tecnologie;

**(d) Just Transition:** la promozione delle misure di adattamento e mitigazione del cambiamento climatico e lo sviluppo delle infrastrutture per la transizione energetica e per l'economia circolare restano centrali per CDP, da inquadrare all'interno di un processo equo e in grado di non lasciare indietro nessuno.

### LE QUATTRO PRIORITÀ INDIVIDUATE DAL PIANO STRATEGICO 2025-2027

#### COMPETITIVITÀ



Favorire l'accesso alla finanza, la crescita e i processi di innovazione delle imprese. Sostenere lo sviluppo delle infrastrutture e la PA nell'attuazione dei programmi di investimento.

#### COESIONE



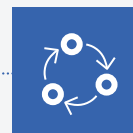
Sviluppare i territori e garantire i servizi essenziali per la comunità in tutto il Paese, con particolare attenzione al Mezzogiorno.

#### SICUREZZA



Promuovere progetti per ridurre le dipendenze dall'estero e rafforzare la sicurezza economica e la resilienza del sistema Paese.

#### JUST TRANSITION



Sviluppare le infrastrutture per la transizione energetica e l'economia circolare e promuovere misure di adattamento e mitigazione del cambiamento climatico.



Tali priorità trasversali sono anche coerenti con i campi di intervento identificati da CDP nel triennio 2022-2024, integrati da una maggiore rilevanza assunta dalle tematiche di sicurezza e difesa, in relazione agli eventi che caratterizzano il contesto di riferimento.

Inoltre, nell'ambito del Piano Strategico è stata identificata una visione di CDP nel medio termine, come una piattaforma di finanza e competenze a supporto della competitività del Paese, con un'azione sinergica e complementare al mercato e alle altre istituzioni al fine di garantire uno sviluppo sostenibile e duraturo per tutti.



Nel dettaglio, a partire dalle quattro priorità trasversali individuate, l'azione di CDP nel triennio 2025-2027 è indirizzata lungo 5 pilastri strategici che individuano le linee di evoluzione dell'operatività del Gruppo CDP.

**1) Business:** rafforzamento dell'attività di finanziamento a Imprese, Infrastrutture e Pubblica Amministrazione e del mandate management, attraverso soluzioni mirate, guidate da una logica di addizionalità e con un graduale aumento della presa di rischio su temi prioritari. In particolare:

- i) per le Imprese: incrementare progressivamente il supporto diretto e indiretto alle imprese, estendendo il numero di controparti servite e mantenendo un approccio addizionale e complementare al mercato, con un focus su progetti e investimenti di alta qualità;
- ii) per le Infrastrutture: consolidare il proprio ruolo a supporto dello sviluppo infrastrutturale del Paese, adottando un approccio più proattivo, mantenendo una posizione di supporto stabile per gli attori chiave del mercato, anche attraverso meccanismi di condivisione del rischio;
- iii) per la Pubblica Amministrazione: rafforzare il proprio posizionamento al fianco degli enti, sviluppando ulteriormente l'attività di gestione di fondi pubblici e ampliando l'attività di finanziamento, anche a beneficio di un maggior numero di enti;

**2) Advisory:** potenziamento delle attività di advisory alla Pubblica Amministrazione, con un'offerta orientata alla massimizzazione della capacità di spesa e all'efficacia nell'uso delle risorse, favorendo lo sviluppo e l'attuazione di progetti di qualità;

**3) Equity:** lancio di un nuovo programma settoriale di investimenti per rafforzare la competitività nazionale e internazionale di player industriali con elevato potenziale di crescita, consolidamento del sostegno alle società in portafoglio, per massimizzarne il potenziale industriale, e prosecuzione degli investimenti indiretti per supportare i mercati del Private Capital, confermando i principi di rotazione del capitale e crowding-in;

**4) Real Asset:** ampliamento della gamma degli investimenti per l'abitare sociale, avviando il segmento del service housing a favore dei lavoratori del settore privato e dei servizi pubblici essenziali, per la rigenerazione urbana, valorizzando immobili di provenienza pubblica, per il turismo e per le infrastrutture sostenibili;

**5) Internazionale:** consolidamento del posizionamento e della capacità operativa di CDP nella Cooperazione Internazionale e potenziamento delle relazioni internazionali, anche per migliorare l'accesso al budget UE.

Per ciascun pilastro sono stati definiti gli obiettivi strategici e le iniziative da perseguire nel triennio 2025-2027, mantenendo la logica di addizionalità e complementarità rispetto al mercato propria dell'azione di CDP.



Inoltre, l'implementazione delle iniziative del Piano Strategico è supportata da un contestuale rafforzamento del modello operativo di Gruppo in ottica di: (i) maggiore vicinanza territoriale a imprese e Pubblica Amministrazione, (ii) potenziamento dell'attività di raccolta, (iii) rafforzamento degli strumenti di misurazione del rischio ed evoluzione del framework dei rischi, mantenendo al contempo un approccio prudente nella gestione del capitale e confermando il presidio della redditività target, (iv) consolidamento delle logiche di impatto e sostenibilità e (v) rafforzamento delle competenze, dei processi e dei sistemi informativi e tecnologici, anche attraverso l'introduzione graduale dell'AI.



Nell'arco del triennio CDP impegnerà complessivamente risorse per oltre 80 miliardi di euro, in grado di sostenere investimenti per circa 170 miliardi, anche grazie all'attrazione di capitali di terzi. L'impegno del Gruppo CDP sarà volto a generare un forte impatto a livello economico e sociale, con effetti positivi concreti e tangibili per imprese, Pubbliche Amministrazioni e territori.

## GLI OBIETTIVI DEL PIANO: DETTAGLIO RISORSE IMPEGNATE E INVESTIMENTI SOSTENUTI

Volumi del Gruppo CDP nel 2025-2027 - mld euro

	Risorse impegnate	Investimenti sostenuti
Imprese e Istituzioni finanziarie <sup>1</sup>	52	80
Pubblica Amministrazione <sup>2</sup>	11	37
Infrastrutture	9	34
Cooperazione	5	7
Equity	4	9
Real Asset	1	2
<b>Totale</b>	<b>81</b>	<b>169</b>

Nota: le risorse impegnate e gli investimenti sostenuti dal Gruppo CDP per ciascuna linea di intervento sono rappresentati al netto delle elisioni infragruppo.

1. Include SIMEST;

2. Include l'attività di Advisory a supporto della PA.

In coerenza con le quattro priorità di riferimento individuate dal Piano Strategico e i temi materiali di Gruppo identificati tramite l'analisi di doppia materialità e tenuto conto degli standard imposti dai regulator, delle richieste dei rating ESG e delle best practice di mercato, a gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il primo Piano ESG del Gruppo CDP che definisce i target e gli impegni che il Gruppo intende assumere per il triennio 2025-2027.

## 4. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO CDP

### 4.1 ATTIVITÀ DI IMPIEGO E RACCOLTA

#### 4.1.1 ATTIVITÀ DI IMPIEGO

L'attività di impiego del Gruppo CDP, a partire dai cinque pilastri strategici del Piano Strategico 2025-2027, si sub-articola nelle seguenti linee di intervento:

- **Imprese e Istituzioni finanziarie:** attraverso le business unit Imprese, Istituzioni Finanziarie e Finanza per la Crescita, unitamente alla società SIMEST, il Gruppo CDP persegue la mission di assicurare il sostegno finanziario al tessuto produttivo nazionale, in complementarità con il sistema bancario;
- **Pubblica Amministrazione:** attraverso la business unit Pubblica Amministrazione, il Gruppo CDP sostiene gli investimenti pubblici sul territorio;
- **Infrastrutture:** attraverso la business unit Infrastrutture, il Gruppo CDP interviene a sostegno dello sviluppo infrastrutturale del Paese;
- **Advisory:** attraverso la business unit Advisory e con il supporto dei Competence Center, il Gruppo CDP supporta la Pubblica Amministrazione nelle fasi di programmazione, progettazione e implementazione di progetti di rilevanza strategica;
- **Equity:** attraverso la business unit Investimenti, unitamente alle società CDP Equity, CDP RETI e Fintecna, il Gruppo CDP svolge un ruolo chiave in ambiti strategici del Paese;
- **Real Asset:** attraverso la business unit Immobiliare, unitamente alla società CDP Real Asset SGR, il Gruppo CDP interviene a supporto del settore immobiliare e infrastrutturale attraverso iniziative di rigenerazione urbana sostenibile e inclusiva, valorizzando il proprio patrimonio e supportando il settore turistico-alberghiero e lo sviluppo di infrastrutture sostenibili;
- **Cooperazione:** attraverso la business unit Cooperazione Internazionale allo Sviluppo, il Gruppo CDP promuove iniziative in grado di generare impatti positivi nei Paesi partner della cooperazione.

Complessivamente, nel primo semestre del 2025, il Gruppo CDP ha impegnato risorse per 15,8 miliardi di euro, sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2024. Nello stesso periodo, CDP S.p.A. ha impegnato risorse per 11,1 miliardi di euro, in crescita del 5% rispetto al primo semestre 2024<sup>15</sup>.

#### Risorse impegnate per linee di attività – Gruppo CDP<sup>16</sup>

(milioni di euro e %)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese e Istituzioni finanziarie	10.582	11.136	(554)	-5,0%
Pubblica Amministrazione	1.177	653	524	80,3%
Infrastrutture	2.093	3.069	(976)	-31,8%
Cooperazione	866	495	371	75,0%
Equity	908	386	522	135,0%
Real Asset	180	200	(20)	-10,2%
<b>Totale</b>	<b>15.806</b>	<b>15.939</b>	<b>(134)</b>	<b>-0,8%</b>

Tenendo altresì conto della canalizzazione di risorse di terzi, il Gruppo CDP nel primo semestre del 2025 ha supportato investimenti nel sistema economico per complessivi 41,6 miliardi di euro, in crescita del 2% rispetto al primo semestre 2024<sup>17</sup>.

<sup>15</sup> Le risorse impegnate includono anche l'attività di gestione di fondi di terzi. Le risorse impegnate e gli investimenti sostenuti per l'anno 2024 sono stati pro-formati in linea con le logiche del Piano Strategico 2025-2027, principalmente mediante l'inclusione di SIMEST nel perimetro di Gruppo.

<sup>16</sup> Cfr. nota precedente.

<sup>17</sup> Cfr. nota precedente.



#### 4.1.1.1 BUSINESS

Attraverso le business unit Business e Pubblica Amministrazione, unitamente alla società SIMEST, il Gruppo CDP si pone l'obiettivo di rafforzare l'attività di finanziamento a imprese, infrastrutture e pubblica amministrazione e di gestione di risorse di terzi, attraverso soluzioni mirate, guidate da una logica di addizionalità e con un graduale aumento della presa di rischio su temi prioritari.

##### IMPRESE E ISTITUZIONI FINANZIARIE

Attraverso le business unit Imprese, Istituzioni Finanziarie e Finanza per la crescita di CDP e la società SIMEST, il Gruppo CDP si pone l'obiettivo di assicurare il sostegno finanziario al tessuto economico nazionale per lo sviluppo, l'innovazione e la crescita delle imprese, anche in ambito internazionale, in una logica di addizionalità e complementarità al mercato.

In linea con il nuovo Piano Strategico 2025-2027, nel primo semestre 2025 è proseguita l'operatività attraverso (i) il sostegno diretto alle imprese di medie e grandi dimensioni del mercato domestico, (ii) il supporto all'export e all'internazionalizzazione, (iii) il sostegno indiretto in sinergia con il canale bancario con focus sulle PMI, (iv) il supporto finanziario, per il tramite di strumenti di finanza alternativa e, per la prima volta, tramite il canale diretto, per la crescita di PMI e Mid-Cap e (v) il supporto non finanziario, con focus su PMI e Mid-Cap, per sviluppare il capitale umano e promuovere la crescita sui mercati.

Inoltre, si segnala che, con il nuovo Piano Strategico 2025-2027, anche l'operatività di SIMEST è stata pienamente integrata nelle linee guida strategiche del Gruppo, con l'obiettivo di rafforzare ulteriormente il supporto all'export e all'internazionalizzazione delle imprese italiane nel mondo, facendo leva sulla complementarità delle attività di SIMEST e CDP.

Con riferimento al sostegno diretto alle imprese di medie e grandi dimensioni, è proseguita l'attività di concessione di finanziamenti finalizzati principalmente a sostenere iniziative di crescita, nonché investimenti in ricerca, sviluppo, innovazione e green economy, anche con l'obiettivo di generare un impatto sociale e ambientale positivo. Tra le principali iniziative sviluppate nel corso del primo semestre 2025 si segnalano:

- il potenziamento degli strumenti finanziari a supporto di iniziative per la crescita inorganica delle imprese italiane (aggregazioni e acquisizioni), principalmente volte al consolidamento settoriale, al rafforzamento dei percorsi di sviluppo e al miglioramento della competitività del sistema produttivo italiano;
- la stipula delle prime operazioni assistite dalla "Garanzia Growth" di SACE, a supporto di iniziative di rilievo strategico per l'economia italiana;
- la sottoscrizione, in pool con primari istituti finanziari, di un finanziamento di importo pari a 150 milioni di euro, assistito dalla garanzia Archimede di SACE, in favore di una primaria realtà industriale del Mezzogiorno impegnata nel campo della transizione energetica, finalizzato a supportare la creazione della prima Gigafactory italiana e a sostenere la costituzione di una filiera europea per le batterie al litio.

Con riferimento al supporto all'export e all'internazionalizzazione delle imprese italiane, tra le iniziative del primo semestre 2025 si segnala la concessione:

- di finanziamenti a controparti estere, per supportare le esportazioni di beni e servizi di imprese italiane verso i mercati internazionali e per sostenere le relative filiere, che ricoprono un ruolo strategico per l'economia italiana e sono riconosciute come un'eccellenza del Made in Italy nel mondo, con un costante focus sulla sostenibilità;
- di due finanziamenti di importo complessivo pari a 68 milioni di euro a supporto di un primario player industriale italiano, con l'obiettivo di sostenerne la crescita internazionale anche attraverso operazioni di acquisizione negli Stati Uniti e in India. Tali finanziamenti, concessi alla holding industriale (con un rischio di subordinazione strutturale), evidenziano il potenziamento del ruolo di CDP a supporto della crescita inorganica delle imprese italiane, in linea con gli indirizzi del Piano Strategico 2025-2027;
- tramite SIMEST e i Fondi Pubblici da essa gestiti (i.e. Fondo 295/73 e Fondo 394/81), di finanziamenti (anche partecipativi) e agevolazioni in conto tasso a sostegno dell'export e degli investimenti delle imprese italiane; in particolare, l'operatività di SIMEST nel corso del semestre è stata caratterizzata, oltre che dal consueto focus sull'operatività di Credito Acquirente, anche dal lancio di nuovi strumenti, come quelli a supporto (i) dello sviluppo del Made in Italy in mercati ad alto potenziale di crescita (es. Africa, America Latina) e (ii) degli investimenti di imprese italiane energivore o impegnate in percorsi di efficientamento energetico.

Con riferimento al sostegno indiretto per il tramite di banche e altri intermediari finanziari, con focus sulle PMI, tra le principali iniziative del primo semestre 2025 si segnala:

- il consolidamento dell'attività di sottoscrizione di emissioni obbligazionarie di primari Gruppi bancari per il sostegno a PMI e Mid-Cap italiane con un focus sul Mezzogiorno e su operazioni ESG, per un importo complessivo di circa 1,1 miliardi di euro, di cui 800 milioni di euro impegnati in una singola operazione con vincolo del 51% delle risorse a favore delle PMI e Mid-Cap del Sud;
- la prosecuzione dell'operatività dei plafond di liquidità a beneficio degli intermediari finanziari destinati a PMI e Mid-Cap, con cessione dei crediti in garanzia, per un totale di circa 283 milioni di euro, in particolare grazie alla provvista erogata al sistema bancario attraverso la Piattaforma Imprese;
- l'operatività a sostegno della ricostruzione privata nei territori colpiti dagli eventi sismici del 2016, attraverso il Plafond Sisma Centro Italia per circa 891 milioni di euro;
- il potenziamento dell'operatività su iniziative di finanza strutturata attraverso la finalizzazione di 5 operazioni di "Covered Bond" per circa 577 milioni di euro e la sottoscrizione di un titolo ABS PMI per circa 228 milioni di euro;
- la prosecuzione dell'operatività di fundraising al Fondo di garanzia per le PMI attraverso il conferimento di ulteriori risorse sulle sottosezioni dedicate a specifici Confidi;
- la prosecuzione dell'attività del "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca" (FRI), per il quale, oltre alla sottoscrizione di 308 contratti di finanziamento per 212 milioni di euro, è continuata l'attività deliberativa, in favore di 320 imprese in relazione principalmente alla misura a sostegno dei Contratti di filiera, attivata in collaborazione con il Ministero dell'Agricoltura e della Sovranità Alimentare e all'iniziativa in favore del settore turistico, attivata in collaborazione con il Ministero del Turismo. In aggiunta si segnala l'attivazione dello strumento FRI Calabria con la firma della convenzione tra CDP, ABI e Regione.

Con riferimento al supporto finanziario, diretto e per il tramite di strumenti di finanza alternativa, per la crescita di PMI e Mid-Cap tra le principali iniziative del primo semestre 2025 si segnala:

- la sottoscrizione delle prime 3 operazioni di finanziamento diretto alle small corporate<sup>18</sup> per un importo complessivo pari a circa 11 milioni di euro; tale operatività è in linea con le indicazioni del nuovo Piano Strategico 2025-2027 di CDP che ha previsto l'estensione del perimetro dei finanziamenti diretti anche alle PMI, intese come imprese con fatturato compreso tra 25 e 50 milioni di euro, con la finalità di servire in maniera più efficace e capillare le imprese che necessitano di accesso al credito, specialmente nel Mezzogiorno;
- il perfezionamento di 2 closing relativi a differenti programmi di Basket Bond unsecured per un totale di 14 milioni di euro (quota sottoscritta da CDP pari a 7 milioni di euro);
- il perfezionamento di 1 closing relativo al Basket Bond Lazio per un importo complessivo di 2,5 milioni di euro (quota sottoscritta da CDP pari a 1,25 milioni di euro). Il programma rientra tra i Basket Bond regionali nel contesto dei quali la finanziaria regionale rilascia una garanzia pubblica di portafoglio e i minibond sono emessi da imprese del territorio a sostegno dei rispettivi piani di crescita;
- la sottoscrizione di 3 minibond in private placement per un totale di 13 milioni di euro (quota sottoscritta da CDP pari a 11,5 milioni di euro), di cui 2 assistiti da garanzia SACE.

Con riferimento al supporto non finanziario, tra le principali iniziative del primo semestre 2025 si segnalano:

- il completamento dei lavori per il lancio della III Edizione dell'Acceleratore Franco-Italiano, il programma di training e business matching sviluppato in partnership con Ministero francese dell'Economia, delle Finanze e della Sovranità Industriale e Digitale, Bpifrance, ELITE (società del gruppo Euronext) e Team France Export, per favorire i processi di export e internazionalizzazione tra PMI e Mid-Cap italiane e francesi. Al programma, che ha una durata di 12 mesi, partecipano 19 imprese italiane e francesi che operano nel settore produttivo e dei servizi;
- il consolidamento e la predisposizione di evolutive nel servizio di assistenza strutturata alle aziende per supportarle nell'analisi storica e prospettica del proprio business e dell'ecosistema settoriale in cui operano, con l'obiettivo di comprenderne: (i) il posizionamento competitivo e le dinamiche sottostanti la definizione della pianificazione economica, finanziaria e patrimoniale e (ii) i bisogni, in termini di azioni strategiche da implementare, per crescere nel mercato domestico e internazionale suggerendo gli strumenti finanziari più adatti a finanziare la crescita;
- Officina Italia, un programma di incontri con le imprese del territorio che ha l'obiettivo di attivare e alimentare il processo di ascolto dei bisogni delle imprese da parte di CDP, informandole al contempo sulle attuali sfide di mercato e sulle soluzioni a supporto offerte dal Gruppo CDP. Il programma, oltre ai momenti di confronto settoriali con i vertici delle società clienti (c.d. Business Roundtable), e alla survey annuale, è stato arricchito dall'iniziativa Industry Talk, che prevede momenti di formazione interni e di

<sup>18</sup> Società con fatturato compreso tra 25 e 50 milioni di euro.



confronto sui settori strategici per il Paese con il middle management delle società clienti;

- eventi di confronto nell'ambito di collaborazioni con le regioni che possono prevedere anche il coinvolgimento di diversi stakeholder (per esempio Confindustria, ANFIR) con l'obiettivo di fare sistema e individuare partnership/interventi utili allo sviluppo di strumenti per facilitare l'accesso al credito delle imprese.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2025 delle business unit Imprese, Finanza per la Crescita e Istituzioni Finanziarie. Lo stock del debito residuo risulta pari a 45,8 miliardi di euro, in aumento del 4,7% rispetto al dato di fine 2024, principalmente per effetto delle erogazioni avvenute nel corso dell'anno. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 58,5 miliardi di euro, registrando un aumento del 2,8% rispetto a fine 2024.

### Imprese e Istituzioni finanziarie – Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Imprese</b>	<b>19.942</b>	<b>19.679</b>	<b>264</b>	<b>1,3%</b>
Imprese domestico	6.294	6.060	234	3,9%
Finanziamenti per l'Export	12.243	12.389	(147)	-1,2%
Finanziamenti per l'internazionalizzazione	1.406	1.230	177	14,4%
<b>Istituzioni finanziarie</b>	<b>25.308</b>	<b>23.453</b>	<b>1.854</b>	<b>7,9%</b>
Calamità naturali	10.805	10.127	678	6,7%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	10.614	9.178	1.436	15,6%
Plafond verso le imprese	2.861	3.087	(226)	-7,3%
Fondo Rotativo Imprese	626	637	(11)	-1,7%
Immobiliare residenziale	401	424	(22)	-5,3%
<b>Finanza per la Crescita</b>	<b>580</b>	<b>650</b>	<b>(70)</b>	<b>-10,8%</b>
Basket Bond e minibond	389	416	(26)	-6,4%
Crediti d'imposta	180	234	(54)	-23,2%
Finanziamenti per le PMI	11		11	n.a.
<b>Totale crediti</b>	<b>45.830</b>	<b>43.782</b>	<b>2.048</b>	<b>4,7%</b>
Impegni	12.664	13.096	(432)	-3,3%
<b>TOTALE</b>	<b>58.494</b>	<b>56.877</b>	<b>1.616</b>	<b>2,8%</b>

### PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

Attraverso la business unit Pubblica Amministrazione, il Gruppo CDP sostiene gli investimenti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

In linea con il Piano Strategico 2025-2027, nel primo semestre dell'anno sono proseguite in particolare le attività di (i) supporto finanziario a favore degli Enti pubblici e (ii) gestione di mandati pubblici per conto della Pubblica Amministrazione, anche grazie alle numerose iniziative realizzate sul territorio (oltre 20 eventi in 17 regioni) per la promozione dei prodotti e dei servizi offerti da CDP.

Per quanto concerne l'attività di supporto finanziario, CDP ha dato continuità alle operazioni di concessione di credito a favore di Enti locali, Regioni e Province autonome, altri enti pubblici e organismi di diritto pubblico attraverso una serie di interventi a supporto di oltre 700 Enti. In particolare, si segnala:

- a sostegno degli Enti locali, la concessione di prestiti per oltre 680 milioni di euro, di cui (i) 328 milioni di euro attraverso le anticipazioni di tesoreria, in partnership con Poste Italiane, ai Comuni con popolazione residente fino a 100.000 abitanti e alle Province/Città Metropolitane con popolazione residente fino a 1.000.000 di abitanti per soddisfare temporanee esigenze di liquidità, e (ii) circa 40 milioni di euro riconducibili alla riattivazione, a partire da aprile 2025, dell'operatività di concessione di prestiti per la conversione di mutui concessi a tali enti da intermediari bancari e finanziari diversi da CDP;

- a sostegno di Regioni e Province autonome, la concessione di un prestito per circa 30 milioni di euro destinato principalmente a supportare il patrimonio immobiliare, il settore idrico e la mitigazione del rischio idrogeologico;
- a sostegno degli altri enti e organismi di diritto pubblico, la concessione di finanziamenti per oltre 50 milioni di euro destinati prevalentemente (i) all'ottimizzazione degli impianti di gestione delle risorse idriche, (ii) al supporto di investimenti nel settore dell'edilizia universitaria e residenziale pubblica e (iii) all'ampliamento e allo sviluppo di infrastrutture portuali.

Per quanto riguarda l'attività di gestione di mandati pubblici, CDP ha supportato numerosi Enti centrali e territoriali nelle attività di gestione di risorse pubbliche. In particolare, si segnala:

- l'acquisizione del nuovo mandato a supporto della Regione Lazio per la verifica e la selezione degli interventi da includere nel Piano Triennale dei Lavori Pubblici 2025-2027;
- la firma del primo accordo per la gestione di Strumenti Finanziari finalizzati alla messa a terra di circa 100 milioni di euro, che rientrano nel programma 2021-2027 della Regione Basilicata finanziato dal Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR), in favore di enti pubblici e imprese;
- in ambito PNRR, l'attivazione del supporto alla Presidenza del Consiglio dei Ministri per la gestione degli Avvisi (i) Farmacie Rurali, destinato a rafforzare i servizi sanitari "di prossimità" al fine di garantire una migliore offerta alla popolazione delle aree più marginalizzate, e (ii) Povertà Educativa, destinato a supportare progetti socio-educativi strutturati per combattere la povertà educativa nel Mezzogiorno a sostegno del Terzo settore;
- la prosecuzione della gestione dei mandati pubblici già attivi a supporto, per esempio, (i) del Ministero dell'Università e della Ricerca per la realizzazione di strutture residenziali per studenti universitari, in relazione all'Avviso Alloggi per Studenti<sup>19</sup>, a valere sul quale sono state impegnate risorse nel semestre per 208 milioni di euro di fondi PNRR, e al Fondo Residenze Universitarie<sup>20</sup>, a valere sul quale sono state impegnate risorse nel semestre per 167 milioni di euro di fondi nazionali; (ii) della Regione Siciliana in relazione al Fondo per lo Sviluppo e la Coesione per la programmazione 2021-2027, destinato alla promozione della coesione economica, sociale e territoriale e alla rimozione degli squilibri economici e sociali; (iii) della Regione Emilia-Romagna e dell'Agenzia Regionale per le Erogazioni in Agricoltura (AGREA) in relazione al Fondo Europeo Agricolo di Sviluppo Rurale (FEASR) per la programmazione 2021-2027, destinato ad accrescere la competitività del settore agricolo e forestale, garantire la gestione sostenibile delle risorse naturali e realizzare uno sviluppo territoriale equilibrato delle economie e comunità rurali.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2025 della business unit Pubblica Amministrazione. Lo stock del debito residuo risulta pari a 70,9 miliardi di euro, in riduzione dell'1,6% rispetto al dato di fine 2024. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 75,4 miliardi di euro, in riduzione dell'1,9% rispetto a fine 2024.

#### Pubblica Amministrazione – Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	24.758	24.758	(1)	0,0%
Regioni e province autonome	24.517	24.949	(433)	-1,7%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	1.625	1.637	(12)	-0,7%
Stato	19.957	20.633	(676)	-3,3%
<b>Totale crediti</b>	<b>70.857</b>	<b>71.978</b>	<b>(1.121)</b>	<b>-1,6%</b>
Impegni	4.578	4.952	(374)	-7,5%
<b>TOTALE</b>	<b>75.435</b>	<b>76.930</b>	<b>(1.495)</b>	<b>-1,9%</b>

#### INFRASTRUTTURE

Attraverso la business unit Infrastrutture, il Gruppo CDP sostiene lo sviluppo infrastrutturale del Paese tramite la concessione di risorse finanziarie agli operatori del settore.

<sup>19</sup> Missione 4 – Componente 1 – Riforma 1.7 "Riforma della legislazione sugli alloggi per studenti e investimenti negli alloggi per studenti".

<sup>20</sup> Legge 338/2000 (IV-V Bando).



In linea con il Piano Strategico 2025-2027, nel corso del primo semestre 2025 è proseguito il supporto alle infrastrutture, in particolare nei settori autostradale, ferroviario, aeroportuale, energetico e delle telecomunicazioni, mediante le operatività di (i) project finance & structured loan, (ii) corporate loan, (iii) sottoscrizione di emissioni obbligazionarie e (iv) rilascio di garanzie contrattuali, nel rispetto dei principi di addizionalità e complementarità rispetto al mercato.

Con riferimento all'operatività di project finance & structured loan realizzata nel corso dell'anno, si segnala:

- la concessione di due finanziamenti, per un importo complessivo di 513 milioni di euro, in favore di una società attiva nel settore delle telecomunicazioni, a supporto della realizzazione di un'infrastruttura di rete in fibra ottica sul territorio nazionale;
- la partecipazione, con una quota di 260 milioni di euro, a un'operazione di project financing di importo complessivo superiore a 1 miliardo di euro, in favore di una società operante nel settore autostradale per finanziare investimenti destinati alla gestione di una tratta autostradale in concessione e delle relative opere connesse nel Nord Italia;
- la concessione di un finanziamento di 19 milioni di euro, parzialmente garantito dalla Commissione Europea con risorse del Fondo InvestEU, in favore di una società di gestione del servizio idrico integrato nell'Italia centrale, destinato a interventi per il miglioramento dell'efficienza e della qualità delle reti idriche in gestione.

Con riferimento all'operatività di finanziamento mediante corporate loan, si segnala:

- la partecipazione, con una quota di 200 milioni di euro parzialmente assistita da garanzia SACE, a un'operazione di finanziamento ESG-linked per complessivi 550 milioni di euro a sostegno della strategia di internazionalizzazione di un primario operatore infrastrutturale attivo nei settori autostradale e aeroportuale;
- la partecipazione a un'operazione di finanziamento, di importo complessivo pari a 765 milioni di euro e quota CDP di 134 milioni di euro parzialmente assistita da garanzia SACE, in favore di una costituenda multiutility operante nei servizi ambientali, energetici e idrici del Centro Italia;
- la concessione di due finanziamenti, uno dei quali parzialmente assistito da garanzia SACE, per un importo complessivo di 24,5 milioni di euro, finalizzati a sostenere le iniziative di crescita sul territorio nazionale di una primaria società di costruzioni italiana.

Con riferimento all'operatività realizzata attraverso la sottoscrizione di emissioni obbligazionarie, si segnala la partecipazione, per complessivi 823 milioni di euro, a 10 emissioni in collocamento pubblico volte a supportare il piano di investimenti di primari operatori attivi nei settori delle infrastrutture di trasporto, delle telecomunicazioni e della produzione, trasmissione e distribuzione di energia elettrica e gas.

Infine, con riferimento all'operatività di rilascio di garanzie contrattuali, si segnala l'intervento di CDP per 28 milioni di euro in favore di un primario operatore ferroviario, in relazione a contratti di costruzione di linee ferroviarie in parte ricomprese nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Tali garanzie, emesse nell'interesse di primari contractor italiani, anche per il tramite di consorzi di costruzione, sono state parzialmente coperte da controgaranzia SACE o di compagnie assicurative.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2025 della business unit Infrastrutture. Lo stock del debito residuo risulta pari a 10,4 miliardi di euro, in aumento del 7,9% rispetto al dato di fine 2024. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 16 miliardi di euro, in aumento del 5,9% rispetto a fine 2024.

#### Infrastrutture – Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	5.796	5.587	209	3,7%
Titoli	4.628	4.071	557	13,7%
<b>Totale debito residuo</b>	<b>10.424</b>	<b>9.657</b>	<b>766</b>	<b>7,9%</b>
Impegni	5.618	5.491	126	2,3%
<b>TOTALE</b>	<b>16.041</b>	<b>15.149</b>	<b>892</b>	<b>5,9%</b>

#### 4.1.1.2 ADVISORY

Attraverso la business unit Advisory e i Competence Center, il Gruppo CDP supporta la Pubblica Amministrazione nell'attuazione di programmi e di progetti di rilevanza strategica, fornendo servizi di consulenza alle Amministrazioni Centrali e locali nelle fasi di programmazione, progettazione e implementazione di investimenti pubblici.

L'attività di advisory è strutturata su tre principali linee di intervento: il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), il programma europeo InvestEU e le convenzioni dirette siglate ai sensi dell'articolo 10 del D.L. 121/2021.

Per quanto riguarda il PNRR, nella cornice normativa definita nell'ambito dell'Accordo Quadro CDP-MEF, sottoscritto a dicembre del 2021 e rinnovato a luglio del 2024, CDP ha continuato ad assistere le amministrazioni pubbliche nelle fasi di programmazione, definizione, attuazione e monitoraggio degli interventi previsti. Il supporto ha riguardato sia attività di tipo centralizzato verso le Amministrazioni, sia attività di tipo diretto ai soggetti attuatori tramite un'assistenza tecnico-operativa, anche grazie al coinvolgimento dei Competence Center tecnici di CDP specializzati per aree tematiche: Innovazione e Digitalizzazione, Rigenerazione Urbana e Infrastrutture e Risorse naturali, Energia ed Economia Circolare. Al 30 giugno 2025, CDP sta offrendo supporto a 20 Amministrazioni Centrali titolari degli investimenti previsti dal PNRR per l'implementazione di oltre 70 misure.

Per quanto riguarda il programma InvestEU, nel 2025 è proseguita l'attività di consulenza in favore delle pubbliche amministrazioni per la realizzazione di progetti di interesse pubblico e rilevanza strategica finalizzata a supportare l'attuazione di investimenti negli ambiti delle infrastrutture sostenibili e sociali e della ricerca, innovazione e digitalizzazione, eleggibili ai fini del programma europeo InvestEU. Tale perimetro di attività si inserisce nell'ambito dell'Accordo di Contribuzione siglato nel luglio 2022 tra CDP e la Commissione Europea, nonché dei successivi emendamenti all'Accordo, che prevedono l'erogazione di un contributo economico da parte della Commissione rispetto ai costi sostenuti da CDP per l'attività di consulenza. In tale ambito, CDP ha supportato la PA con attività di (i) project advisory, offrendo supporto tecnico, economico e finanziario in tutte le fasi del ciclo vita dei progetti, (ii) capacity building, per favorire il processo di rafforzamento delle competenze interne alla PA, attraverso attività come la predisposizione di manuali, linee guida, workshop e condivisione di best practice con l'obiettivo di sostenere la capacità delle Amministrazioni di sviluppare progetti di investimento e (iii) market development per attività preparatorie nella forma di studi, analisi e market assessment. Nello specifico, nel primo semestre 2025 sono stati supportati oltre 40 progetti prevalentemente riconducibili ai settori Energia e Ambiente, Trasporti, Edilizia Pubblica/Sanitaria/Scolastica e Trasferimento Tecnologico, e sono stati firmati 8 nuovi accordi e rinnovi di protocolli, principalmente nei settori dell'edilizia sanitaria, rigenerazione urbana, trasporti e innovazione.

Per quanto riguarda le convenzioni dirette, nel primo semestre 2025 è stata siglata la convenzione, ai sensi dell'articolo 10, c. 7-*novies*, del D.L. 121/2021 con la Regione Siciliana per proseguire il supporto all'attuazione e al monitoraggio del Fondo per lo Sviluppo e la Coesione 2021-2027 e con la Regione Lazio, in collaborazione con PA, per il supporto alla mappatura degli investimenti sul territorio e alla programmazione triennale dei lavori pubblici.

Inoltre, sono proseguite le attività di Project Management Office e i focus tecnico-normativi per la gestione delle risorse del Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR), in collaborazione con la business unit Pubblica Amministrazione di CDP, nell'ambito della convenzione diretta, ai sensi dell'articolo 10, c. 7-*novies*, del D.L. 121/2021, stipulata nel 2023 da CDP con la Regione Emilia-Romagna e con l'Agenzia regionale per le erogazioni in agricoltura (AGREA) per il supporto al Programma di Sviluppo Rurale 2023-2027. Infine, sono state avviate le interlocuzioni, ai sensi del D.L. 1° giugno 2023, n. 61, convertito, con modificazioni, dalla Legge 31 luglio 2023, all'articolo 20-*ter*, comma 8, per il rinnovo della convenzione con il Commissario Straordinario alla Ricostruzione nel territorio delle Regioni Emilia-Romagna, Toscana e Marche per il supporto nell'attuazione degli interventi destinati alle zone colpite dagli eventi alluvionali del 2023.

#### 4.1.1.3 EQUITY

In ambito equity, il Gruppo CDP agisce come investitore in settori prioritari e in tutte le fasi del ciclo di vita di imprese e infrastrutture, sia mediante capitali propri sia attivando capitali di terzi (c.d. crowding-in). Nel farlo, il Gruppo CDP ricorre a un approccio attivo nella gestione e nel monitoraggio delle partecipate, nonché all'applicazione sistematica del principio di rotazione del capitale, disinvestendo al raggiungimento degli obiettivi prefissati, al fine di sostenere nuove iniziative con il capitale così liberato.



Nello specifico, l'operatività del Gruppo CDP, attraverso la business unit Investimenti e le Società del Gruppo operanti nel settore, include:

- investimenti diretti volti a (i) rafforzare la competitività nazionale e internazionale di player industriali con elevato potenziale di crescita e (ii) consolidare le società in portafoglio, per massimizzarne il potenziale industriale;
- investimenti indiretti per supportare i mercati del Private Capital, con l'obiettivo di rafforzare l'ecosistema finanziario e industriale del Paese.

Al 30 giugno 2025, il portafoglio equity del Gruppo CDP è costituito da:

- società del Gruppo, strumentali ad acquisire e detenere partecipazioni (CDP Equity e CDP RETI) e a svolgere il ruolo di "Istituto Nazionale di Promozione" (Fintecna, SIMEST e CDP Real Asset SGR)<sup>21</sup>;
- società quotate e non quotate che gestiscono infrastrutture o asset chiave od operanti in settori strategici per il Paese (nel caso, Eni S.p.A., Poste Italiane S.p.A., Open Fiber S.p.A.<sup>22</sup>, Saipem S.p.A., Snam S.p.A., Terna S.p.A., Italgas S.p.A., Nexi S.p.A., Euronext N.V., Autostrade per l'Italia S.p.A.<sup>23</sup>);
- fondi comuni e veicoli di investimento operanti:
  - a sostegno delle imprese lungo tutto il ciclo di vita, dal venture capital (prevalentemente gestiti da CDP Venture Capital SGR), a private equity e private debt (prevalentemente gestiti da Fondo Italiano d'Investimento SGR), e alla finanza alternativa;
  - nel settore infrastrutturale, per supportare la realizzazione di nuove opere o la gestione di opere già esistenti (anche mediante iniziative europee in partnership con il FEI e con altri Istituti Nazionali di Promozione);
  - a sostegno della Cooperazione Internazionale allo Sviluppo;
  - a supporto del mercato dei crediti NPL.

#### Partecipazioni e fondi – composizione del portafoglio<sup>24</sup>

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>A. Società del Gruppo</b>	<b>15.467</b>	<b>15.140</b>	<b>328</b>	<b>2,2%</b>
<b>B. Altri investimenti partecipativi</b>	<b>18.523</b>	<b>18.666</b>	<b>(143)</b>	<b>-0,8%</b>
Imprese quotate	18.444	18.583	(138)	-0,7%
Imprese non quotate	79	83	(5)	-5,4%
<b>C. Fondi comuni e veicoli societari di investimento</b>	<b>4.009</b>	<b>4.154</b>	<b>(145)</b>	<b>-3,5%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>37.999</b>	<b>37.959</b>	<b>40</b>	<b>0,1%</b>

Nel corso del primo semestre del 2025, il Gruppo CDP ha proseguito l'attività di gestione e valorizzazione del portafoglio partecipativo, nonché di ricerca e valutazione di nuove opportunità d'investimento ad alto potenziale di sviluppo. In tale ambito si segnalano:

- il lancio di un nuovo programma settoriale di investimenti, attraverso l'acquisizione della maggioranza di Diagram S.p.A.<sup>25</sup>, leader europeo nelle soluzioni agritech, al fine di supportarne la crescita su scala nazionale e internazionale, in co-investimento con Trilantic Europe;
- il sostegno al portafoglio partecipativo esistente, tramite investimenti in Open Fiber Holdings S.p.A. (supporto al piano di investimenti per lo sviluppo dell'infrastruttura di rete a banda ultra larga, in coerenza con gli obiettivi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, dell'Agenda Digitale Europea e della Strategia Italiana per la banda ultra larga) e in GreenIT S.p.A. (sostegno al piano di sviluppo della società, coerentemente con l'obiettivo di supportare la transizione energetica del Paese in linea con le finalità del Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima 2030);
- l'acquisizione di una partecipazione nel capitale di Nexi S.p.A. da Poste Italiane S.p.A.<sup>26</sup>, con l'obiettivo di rafforzare ulteriormente il sostegno alla strategia industriale di un'azienda protagonista in Europa nell'infrastruttura dei pagamenti digitali. Nel contesto

<sup>21</sup> Si segnala che l'operatività nel semestre di SIMEST e CDP Real Asset SGR è rappresentata nell'ambito delle relative linee di operatività (rispettivamente Imprese e Istituzioni finanziarie e Real Asset).

<sup>22</sup> Partecipazione detenuta tramite Open Fiber Holdings S.p.A., veicolo di investimento controllato da CDP Equity (60%), congiuntamente con Fibre Networks Holdings S.à.r.l. (40%), società riconducibile all'investitore internazionale Macquarie.

<sup>23</sup> Investimento effettuato tramite Holding Reti Autostradali S.p.A., veicolo di investimento controllato da CDP Equity (51%), congiuntamente con gli investitori internazionali Blackstone Infrastructure Partners (24,5%) e Macquarie Asset Management (24,5%).

<sup>24</sup> I valori rappresentati in tabella afferiscono all'intero portafoglio di partecipazioni e fondi di CDP, inclusivo delle esposizioni relative al perimetro Real Asset (rappresentate separatamente nelle precedenti reporting date).

<sup>25</sup> Nel contesto dell'operazione, CDP Equity e Trilantic Europe hanno acquisito una quota paritetica del 41,6% in Agrinova Holding, veicolo che detiene l'intero capitale sociale di Diagram S.p.A.

<sup>26</sup> Tramite l'acquisizione, il Gruppo CDP ha aumentato la propria quota in Nexi S.p.A. dal 14,46% al 18,25% complessivo.

della medesima operazione, CDP ha inoltre ceduto a Poste Italiane S.p.A. la partecipazione detenuta in TIM S.p.A. pari al 9,81% delle azioni ordinarie;

- la sottoscrizione pro-quota da parte di CDP RETI S.p.A. dell'aumento di capitale di Italgas S.p.A.<sup>27</sup> per favorire la creazione del campione europeo della distribuzione del gas tramite l'acquisizione di 2i Rete Gas S.p.A.;
- la cessione da parte di CDP della totalità delle quote A detenute nel Fondo Italiano Consolidamento e Crescita ("FICC"), nell'ottica di promuovere la rotazione del capitale;
- la sottoscrizione, in ambito private equity, di impegni nel Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II (FICC II) (ulteriori rispetto a quelli già sottoscritti) e nel Fondo FoF Private Equity Italia III (FoF PEI III), con l'obiettivo di supportare la crescita delle piccole e medie imprese italiane in co-investimento con primari operatori di mercato nazionali e internazionali;
- la sottoscrizione, anche grazie alla garanzia InvestEU in ambito infrastrutturale, di impegni nel Fondo European Data Center Opportunity (EDCO) istituito da PIMCO GP IX S.à.r.l, con l'obiettivo di supportare progetti innovativi e sostenibili nel settore dei data center in Europa, al fine di consolidare l'impegno per la digitalizzazione e la sovranità digitale;
- la prosecuzione, da parte di Fintecna, della gestione dei contenziosi e delle liquidazioni in portafoglio, dell'erogazione di servizi immobiliari alle società del Gruppo CDP e del supporto agli uffici del Commissario Straordinario per la ricostruzione delle regioni colpite dal sisma del 2016. Sono inoltre state avviate nel semestre le attività di Commissario Straordinario di procedure in Amministrazione Straordinaria e nuove progettualità di supporto agli Enti in ambito PNRR;
- il supporto ai fondi in ambito Finanza Alternativa, Cooperazione Internazionale allo sviluppo e Real Asset, per cui si rimanda al relativo paragrafo (i.e. Imprese e Istituzioni finanziarie, Cooperazione e Real Asset).

Nel corso del primo semestre del 2025 è inoltre proseguita l'attività di investimento dei fondi equity sottoscritti nel tempo dal Gruppo CDP, principalmente a supporto del mercato del private equity, private debt, venture capital, infrastrutturale, cooperazione internazionale allo sviluppo e immobiliare.

#### 4.1.1.4 REAL ASSET

Attraverso la business unit Immobiliare e le società del Gruppo operanti in tale ambito, in linea con il proprio ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP interviene a sostegno del settore immobiliare e infrastrutturale. Le finalità di tale intervento includono il sostegno alla coesione sociale, principalmente tramite iniziative di rigenerazione urbana e di "social, student e senior housing", il supporto alla crescita del settore turistico-alberghiero, la valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare e il sostegno allo sviluppo di infrastrutture sostenibili.

Al 30 giugno 2025, il portafoglio Real Asset del Gruppo CDP è costituito da:

- investimenti diretti nel capitale di società strumentali (i.e. CDP Real Asset SGR);
- investimenti indiretti, attraverso fondi di investimento mobiliari e immobiliari, a sostegno di progetti di riqualificazione urbana, di edilizia sociale, di rinnovamento di strutture turistiche e della transizione energetica, digitale e dei servizi infrastrutturali (prevalentemente gestiti da CDP Real Asset SGR), facilitando, in tal modo, il coinvolgimento di investitori istituzionali terzi, con lo scopo di incrementare il supporto all'economia tramite il c.d. "effetto moltiplicatore".

Nel corso del primo semestre del 2025, sono proseguite le attività di investimento, con risorse impegnate pari a circa 180 milioni di euro, e quelle di commercializzazione e vendita degli asset in portafoglio.

Si segnalano in particolare:

- le attività svolte sugli asset di maggiori dimensioni e caratterizzati da iter urbanistici complessi fra cui l'ex Poligrafico dello Stato, le Torri dell'EUR e l'ex Manifattura Tabacchi di Firenze, per i quali sono proseguiti i rispettivi cantieri di riqualificazione;
- l'investimento da parte del FNAS, in partnership con altri investitori istituzionali, in fondi immobiliari focalizzati su iniziative di student housing, con un effetto moltiplicatore delle risorse investite da CDP;
- le attività svolte nel settore turistico-alberghiero attraverso i fondi FT1 e FT3, finalizzate alla crescita e al consolidamento dei gestori e alla riqualificazione di strutture esistenti;
- gli interventi di valorizzazione del fondo FIV anche attraverso l'apporto di immobili in fondi per massimizzarne le potenzialità di valorizzazione, come avvenuto per le Ex Caserme Montelungo Colleoni;

<sup>27</sup> Nel contesto dell'operazione, CDP ha sottoscritto pro-quota l'aumento di capitale in CDP RETI, funzionale alla successiva partecipazione nell'aumento di capitale in Italgas S.p.A.



- l'attività di investimento del FoF Infrastrutture, fondo di fondi operante a supporto della transizione energetica con l'obiettivo di massimizzare l'effetto moltiplicatore delle risorse;
- la cessione della partecipazione detenuta in Redo SGR.

#### 4.1.1.5 INTERNAZIONALE

Attraverso le business unit Cooperazione Internazionale allo Sviluppo e Affari Europei e Internazionali, il Gruppo CDP mira a sostenere il consolidamento del posizionamento e della capacità operativa di CDP nella cooperazione internazionale e a potenziare le relazioni internazionali, in particolare in chiave europea.

#### Cooperazione

Attraverso la business unit Cooperazione Internazionale allo Sviluppo, il Gruppo CDP supporta iniziative con impatto positivo nei Paesi partner, mirando a promuoverne una crescita economica e sociale sostenibile nel lungo termine, attraverso una pluralità di strumenti finanziari in favore di controparti pubbliche e private e tramite il ricorso a risorse proprie e di terzi.

In linea con gli obiettivi del nuovo Piano Strategico 2025-2027, nel corso del 2025 CDP ha rafforzato il proprio impegno in questo ambito, mediante una costante interlocuzione con le Istituzioni che ha generato allineamento sulle tematiche di rilevanza strategica per il Sistema italiano della Cooperazione. In particolare, nel semestre si segnalano la focalizzazione sul Continente africano (con il Piano Mattei e l'avvio di nuovi strumenti finanziari dedicati come il "Plafond Africa" e il "GRAf") e sull'America Latina, il rafforzamento della collaborazione CDP-SACE, rappresentativa del Sistema Italia, la piena operatività delle sedi extra UE a Belgrado, Il Cairo e Rabat e l'avvio dei lavori per l'apertura di nuove sedi.

Nel dettaglio, nel corso del primo semestre CDP ha operato in quest'ambito attraverso: (i) la promozione di iniziative a valere su risorse proprie, (ii) il rafforzamento della gestione di risorse di terzi, in coerenza con gli obiettivi stabiliti nell'ambito degli accordi internazionali a cui l'Italia ha aderito, e (iii) il potenziamento delle partnership e degli accordi con le principali istituzioni nazionali, europee e internazionali.

Con riferimento alla promozione di iniziative a valere su risorse proprie, si segnalano:

- i finanziamenti, in partnership con SACE per complessivi 510 milioni di euro, in favore della banca di sviluppo brasiliana Banco do Brasil (BB), della banca multilaterale di sviluppo Africa Finance Corporation (AFC) e dell'impresa italiana Industrie Ilpea per la realizzazione di investimenti nei mercati emergenti. Tali finanziamenti sono destinati a supportare rispettivamente: (i) l'espansione del portafoglio prestiti ESG e gli investimenti necessari alla ripresa economica delle aree danneggiate dall'alluvione che ha colpito la regione del Rio Grande do Sul nell'aprile 2024, (ii) la realizzazione di interventi infrastrutturali in Africa, incluso il Lobito Railway Corridor, linea ferroviaria commerciale che attraverserà l'Angola fino ai confini con lo Zambia e la Repubblica Democratica del Congo (operazione che si colloca nell'ambito del Piano Mattei e di cui beneficeranno anche imprese italiane) e (iii) il piano di investimenti della società in Messico e Brasile;
- il finanziamento, in partnership con la banca di sviluppo olandese FMO, in favore dell'istituzione finanziaria turca QNB Leasing, finalizzato a favorire l'inclusione finanziaria tramite la concessione di finanziamenti a favore delle PMI locali, con un focus su imprese a guida imprenditoriale femminile e imprese agricole e per finalità di acquisto di macchinari a maggiore efficienza energetica.

Con riferimento al rafforzamento della gestione di risorse di terzi, coerentemente con gli obiettivi stabiliti nell'ambito degli accordi internazionali a cui l'Italia ha aderito, nel corso del primo semestre dell'anno CDP ha ampliato il proprio ruolo di Istituzione italiana per la cooperazione allo sviluppo attraverso la gestione di risorse del Fondo Italiano per il Clima e del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo.

Relativamente alla gestione del Fondo Italiano per il Clima, istituito presso il MASE, si segnala (i) la stipula di nuove iniziative per complessivi 200 milioni di euro, di cui 10 milioni di euro relativi ad attività di Assistenza Tecnica e (ii) la delibera, da parte dei comitati di governance del Fondo, di ulteriori interventi per circa 200 milioni di euro. In particolare, tra le iniziative stipulate si segnala:

- il finanziamento policy-based a favore del governo dell'Uzbekistan, finalizzato a sostenere politiche e riforme istituzionali per la decarbonizzazione e la sostenibilità ambientale, promuovere l'adozione di strumenti fiscali per la transizione verde nei settori economici strategici e rafforzare il quadro normativo del settore elettrico, favorendo le energie rinnovabili e l'efficienza energetica;
- l'intervento in un trust fund gestito dalla banca multilaterale di sviluppo African Development Bank (AfDB), finalizzato a offrire strumenti di debito nel continente africano a supporto delle infrastrutture sostenibili di matrice pubblica.

Inoltre, è proseguita l'attività di gestione delle risorse del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo (FRCS), nell'ambito della quale si segnala la concessione di finanziamenti per un importo complessivo pari a 135 milioni di euro, a favore: (i) dell'azienda di stato Ucraina PJSC Ukrhydroenergo (UHE), operante nel settore energetico, per la realizzazione di interventi urgenti destinati prevalentemente alla ristrutturazione della diga distrutta di Kakhovka e (ii) della Repubblica Democratica del Congo, per sostenerne il bilancio nazionale nel settore della salute.

Infine, nell'ambito del potenziamento degli accordi e delle partnership con le principali istituzioni nazionali, europee e internazionali, si evidenziano:

- la firma di due accordi di co-finanziamento con AFD, con risorse a valere sul Fondo Italiano per il Clima nell'ambito dell'accordo quadro del network Joint European Financiers for International Cooperation (JEFIC), partecipato dalle principali istituzioni di sviluppo bilaterali europee (CDP, AECID, AFD, BGK, e KfW), di cui il primo già stipulato a favore del governo dell'Uzbekistan;
- la firma dell'Accordo Quadro di co-finanziamento tra CDP e l'Asian Development Bank (ADB), che permetterà alle due organizzazioni di finanziare operazioni di interesse strategico in Asia e Pacifico attraverso delle modalità prestabilite di ingaggio ed eventuale delega di attività;
- la sottoscrizione, in qualità di gestore del Fondo Italiano per il Clima e il Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo, dell'Accordo Quadro di co-finanziamento tra il Governo italiano e la World Bank, per il finanziamento di operazioni di interesse per il Governo italiano;
- la firma del contratto di garanzia in favore di CDP nell'ambito del programma TERRA (in partnership con FAO), una delle tre iniziative<sup>28</sup> approvate nell'ambito del Programma europeo *European Fund for Sustainable Development plus* (EFSD+);
- la sottoscrizione di un protocollo di intesa con PT PLN (Persero), la compagnia elettrica nazionale dell'Indonesia, per la transizione energetica del Paese, con l'obiettivo di sviluppare progetti congiunti e promuovere la collaborazione tra PLN e le imprese italiane nel settore energetico;
- la sottoscrizione di tre protocolli di intesa con controparti bancarie turche finalizzati all'individuazione di future opportunità di finanziamento nel Paese e a sviluppare iniziative congiunte per promuovere la collaborazione tra imprese turche e italiane nell'ambito delle filiere sostenibili e in settori di eccellenza dei sistemi imprenditoriali dei due Paesi;
- la sottoscrizione di protocolli di intesa con istituzioni operanti nella Penisola arabica, principalmente per la condivisione di pipeline progettuali con un focus geografico prevalente sul continente Africano.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2025 della business unit Cooperazione Internazionale allo Sviluppo. Lo stock del debito residuo risulta pari a 1,6 miliardi di euro, in aumento del 26,9% rispetto al dato di fine 2024, principalmente per effetto delle erogazioni avvenute nel corso dell'anno. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 1,9 miliardi di euro, in aumento del 23,7% rispetto a fine 2024.

### Cooperazione Internazionale allo Sviluppo – Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti	1.610	1.269	341	26,9%
<b>Totale debito residuo</b>	<b>1.610</b>	<b>1.269</b>	<b>341</b>	<b>26,9%</b>
Impegni	310	283	27	9,5%
<b>TOTALE</b>	<b>1.920</b>	<b>1.552</b>	<b>368</b>	<b>23,7%</b>

<sup>28</sup> Renewable Infrastructure & Sustainable Energy partnership Africa-EU (RISE), Global Green Bonds Initiative (GGBI) e Transforming and Empowering Resilient and Responsible Agribusiness (TERRA).



## Affari Europei e Internazionali

Attraverso la business unit Affari Europei e Internazionali, il Gruppo CDP mira a rafforzare la gestione e lo sviluppo delle relazioni istituzionali con i partner e le istituzioni europee e internazionali di interesse, nonché l'accesso alle risorse del budget dell'Unione Europea (UE) a supporto della propria attività di impiego.

In particolare, coerentemente con gli obiettivi del Piano Strategico 2025-2027, il Gruppo CDP opera in tale ambito attraverso: (i) l'accesso e la gestione delle risorse dei programmi di investimento e advisory dell'UE, (ii) il rafforzamento del posizionamento del Gruppo in Europa e a livello internazionale, anche grazie al consolidamento delle partnership con le altre istituzioni finanziarie promozionali e di sviluppo, e (iii) il supporto al business internazionale tramite la promozione dell'offerta di Gruppo e la crescita dei servizi per l'internazionalizzazione.

Con riferimento all'accesso e alla gestione delle risorse dei programmi UE, nel primo semestre dell'anno il Gruppo CDP ha rafforzato il proprio ruolo di Partner della Commissione Europea. In particolare, in tale ambito si segnala:

- l'ottenimento di risorse aggiuntive da parte di CDP e CDP Equity in ambito InvestEU per complessivi 183 milioni di euro, portando la dotazione di garanzia a disposizione del Gruppo CDP a oltre 1 miliardo di euro;
- il proseguimento delle attività legate ai programmi europei come il Technical Support Instrument (TSI) e la Connecting Europe Facility (CEF). Nel primo caso, tramite lo sviluppo di progetti strategici con risorse europee per iniziative sull'adattamento climatico e sulla rigenerazione urbana e, nel caso della CEF, in qualità di unico *Implementing Partner* italiano per la componente *Alternative Fuel Infrastructure Facility*, sostenendo tre candidature di progetti italiani relativi ad aeroporti e *cold ironing* portuale;
- il rafforzamento della collaborazione tra CDP e la Presidenza del Consiglio per facilitare l'accesso ai fondi europei da parte del Sistema Paese e il potenziamento delle attività di *screening* progettuale e mobilitazione di risorse per nuove iniziative come, per esempio, lo "Strategic Technologies for Europe Platform" (STEP). Inoltre, il confronto con la Commissione Europea ha facilitato le attività propedeutiche alla firma di una convenzione con Regione Basilicata per la gestione di un importo pari a 100 milioni di euro a valere su risorse FESR, come specificato nel paragrafo 4.1.1.1.

Con riferimento al rafforzamento del posizionamento del Gruppo in Europa e nel mondo, anche grazie al consolidamento delle partnership con le altre istituzioni finanziarie promozionali e di sviluppo, nel primo semestre si segnalano le seguenti attività:

- la prima riunione del Consiglio di Amministrazione di CDP all'estero (Bruxelles, il 3-4 giugno), a testimonianza della centralità del dialogo del Gruppo con i rappresentanti delle istituzioni;
- il presidio e lo sviluppo dell'operatività nelle principali reti europee quali European Long-Term Investors (ELTI), nella quale CDP detiene la Presidenza, Joint European Financiers for International Cooperation (JEFIC), nella quale CDP detiene la co-Presidenza a partire dal 1° luglio 2025, e la ricerca di sinergie tra le stesse;
- la prosecuzione della collaborazione con le istituzioni omologhe di Francia, Germania, Polonia e Spagna, oltre al gruppo BEI, su temi legati, tra gli altri, a sicurezza informatica, innovazione digitale, industria europea della difesa, finanza sostenibile, semplificazione normativa;
- il supporto nella definizione della strategia delle Istituzioni finanziarie per lo Sviluppo del G7 sulla mobilitazione di capitale privato in settori chiave (infrastrutture, energia, materie prime critiche, sistemi alimentari);
- il proseguimento nello sviluppo di un *impact framework* condiviso e di iniziative di *outreach* verso il settore privato nell'ambito della *G7 PDB/DFI Collaborative for Sustainable Food Systems*, lanciata sotto Presidenza italiana del G7 e attualmente co-guidata da CDP, FinDev Canada e *British International Investments*, con l'obiettivo di rafforzare gli investimenti pubblico-privati nel settore agrifood;
- la guida assunta nelle attività di revisione strategica del D20-LTIC al fine di rafforzare la rilevanza strategica e l'allineamento con le priorità del G20;
- l'organizzazione di appuntamenti internazionali di rilievo (per esempio *G20 Infrastructure Investors Dialogue 2025*), e la partecipazione attiva ai principali appuntamenti globali (per esempio *Finance in Common Summit 2025*, *Spring Meetings* della Banca Mondiale e Fondo Monetario Internazionale, *Annual Meeting* di Asian Development Bank ospitato dal Governo italiano a Milano), contribuendo ai principali tavoli istituzionali su tematiche internazionali (per esempio, Piano Mattei, Processo di Roma);
- il consolidamento delle attività di analisi delle dinamiche geopolitiche globali e delle loro implicazioni per il Gruppo CDP, in particolare attraverso: il monitoraggio continuativo di Paesi, aree e macro-tematiche di interesse strategico; il contributo, tramite analisi qualitative, ai processi di due diligence relativi a operazioni creditizie, in particolare in ambito export financing e cooperazione internazionale (con riferimento al Fondo Italiano per il Clima); il supporto alle attività di compliance in materia di sanzioni internazionali; l'ampliamento dei rapporti con enti di ricerca di livello internazionale.

Con riferimento al business internazionale, CDP ha consolidato le proprie attività con l'obiettivo di favorire lo sviluppo delle attività del Gruppo. Tra le principali attività del semestre si segnala:

- il rafforzamento degli interventi a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese, con l'ampliamento delle geografie coperte dalla Piattaforma Business Matching grazie al lancio in Kenya e Turchia, con 9 eventi realizzati e 1.300 nuove imprese registrate, raggiungendo circa 10.000 registrazioni e ospitando oltre 2.500 B2B dalla sua attivazione;
- il contributo alla redazione e alla successiva attuazione del Piano d'Azione per l'Export, partecipando alle grandi missioni imprenditoriali e business forum organizzati con Serbia, Algeria, Cile, India, Giappone, Turchia e Messico, in coordinamento con MAECI, ICE e gli altri attori del Sistema Italia;
- la partecipazione alle principali iniziative istituzionali con la presenza del Presidente del Consiglio, tra cui il Forum imprenditoriale Italia-Arabia Saudita, il Forum Italia-Emirati, le missioni in Uzbekistan e Kazakistan, rafforzando il dialogo con fondi sovrani e istituzioni finanziarie interessati a co-investire con CDP;
- l'organizzazione di visite in Italia di delegazioni dal Bahrein e dal Vietnam, con roundtable dedicati alle imprese del portafoglio del Gruppo CDP;
- l'organizzazione del Roadshow Internazionale del Gruppo CDP con una tappa in Kuwait, focalizzata su attrazione capitali e cooperazione;
- l'intensificazione del ruolo di CDP nella cooperazione internazionale attraverso con la preparazione all'apertura delle nuove sedi estere e il supporto al progetto NPBI in Albania, in collaborazione con le autorità locali. Inoltre, è proseguito il presidio delle attività nei Paesi partner attraverso missioni in Tanzania, Congo e Mongolia. Tra le iniziative più rilevanti, si segnala il webinar di formazione per la rete diplomatica italiana organizzato con il MAECI e la partecipazione agli Annual Meetings della *Asian Development Bank* organizzati per la prima volta a Milano.

#### 4.1.2 ATTIVITÀ DI FINANZA E RACCOLTA

Con riferimento all'attività di Finanza, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria e ai titoli di debito.

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

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	139.590	147.713	(8.123)	-5,5%
Titoli di debito	79.542	73.720	5.822	7,9%
<b>TOTALE</b>	<b>219.132</b>	<b>221.433</b>	<b>(2.301)</b>	<b>-1,0%</b>

Al 30 giugno 2025, l'aggregato "Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria" ammonta a circa 140 miliardi di euro, in diminuzione (-5,5%) rispetto a fine 2024. Il calo è da ricondurre principalmente alla riduzione del saldo del conto corrente presso la Tesoreria Centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta CDP in eccesso rispetto agli impieghi della Gestione Separata, che si attesta a 128,1 miliardi di euro, in diminuzione rispetto ai 133,6 miliardi di fine 2024. La riduzione rispetto all'anno precedente è riconducibile principalmente al finanziamento dell'operatività di business e degli acquisti sul portafoglio titoli.

Con riferimento al portafoglio titoli, il saldo è pari a 80 miliardi di euro, in aumento (+7,9%) rispetto a fine 2024 per la crescita del portafoglio HTC, riconducibile agli acquisti effettuati nell'anno. Con riguardo ai titoli classificati nel portafoglio Held to Collect and Sell ("HTCS"), è proseguita l'attività di diversificazione e ottimizzazione del portafoglio, anche su posizioni in titoli governativi europei e titoli corporate. Nel complesso, il portafoglio continua a essere composto prevalentemente da titoli di Stato della Repubblica Italiana ed è detenuto in ottica di investimento e stabilizzazione del margine d'intermediazione di CDP.

##### RACCOLTA POSTALE

Il Risparmio Postale costituisce una componente rilevante del risparmio italiano, pari, alla fine del primo trimestre 2025, a circa il 5% delle attività finanziarie delle famiglie.



## Stock Risparmio Postale CDP

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Buoni fruttiferi	195.416	195.632	-216	-0,1%
Libretti	95.527	94.184	1.343	1,4%
<b>TOTALE</b>	<b>290.943</b>	<b>289.816</b>	<b>1.127</b>	<b>0,4%</b>

## Buoni fruttiferi e Libretti postali – evoluzione stock CDP

(milioni di euro)	31/12/2024	Raccolta netta	Interessi	Ritenute	Costi di transazione	30/06/2025
Buoni fruttiferi	195.632	(1.417)	2.122	(758)	(163)	195.416
Libretti	94.184	1.192	240	(88)		95.527
<b>TOTALE</b>	<b>289.816</b>	<b>(225)</b>	<b>2.362</b>	<b>(846)</b>	<b>(163)</b>	<b>290.943</b>

Nota: la voce "Costi di transazione" include principalmente la commissione distributiva sulle sottoscrizioni nel 2025 dei Buoni Ordinari, Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 4 Anni Risparmio Semplice, Buoni Rinnova 4 anni, Buoni Rinnova Prima, Buoni Prenota e Rinnova, Buoni Soluzione Eredità, Buoni indicizzati all'inflazione italiana, Buoni 4 Anni Plus, Buono Business e Buono 100, il sconto della commissione relativa agli anni 2007-2010 e la restituzione dell'imposta di bollo relativa all'anno 2024.

Al 30 giugno 2025, lo stock di Risparmio Postale CDP si attesta a 291 miliardi di euro, in aumento di 1,1 miliardi di euro rispetto alla fine del 2024 (+0,4%). In particolare, lo stock dei Buoni fruttiferi postali CDP, valutato al costo ammortizzato, è pari a 195.416 milioni di euro (-0,1% rispetto a fine 2024), mentre lo stock dei Libretti postali è pari a 95.527 milioni di euro (+1,4% rispetto a fine 2024).

## Buoni fruttiferi e Libretti postali – raccolta netta CDP

(milioni di euro)	Sottoscrizioni/ Depositi	Rimborsi/ Prelevamenti	Raccolta netta 1° semestre 2025	Raccolta netta 1° semestre 2024	Variazione (+/-)
Buoni fruttiferi	22.803	(24.220)	(1.417)	119	(1.536)
Libretti	59.907	(58.716)	1.192	476	716
<b>TOTALE</b>	<b>82.710</b>	<b>(82.936)</b>	<b>(225)</b>	<b>595</b>	<b>(820)</b>

Nota: depositi e prelevamenti non includono i passaggi tra libretti.

Con riferimento ai volumi, al 30 giugno 2025 la raccolta netta CDP si è attestata a -225 milioni di euro, in riduzione (-820 milioni di euro) rispetto al primo semestre 2024, prevalentemente a causa del risultato negativo dei Buoni fruttiferi postali.

Nello specifico, la raccolta netta sui Buoni CDP è risultata pari a -1.417 milioni di euro, in peggioramento di -1.536 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024. Tale risultato è dovuto principalmente alle numerose scadenze occorse nel semestre, che hanno più che compensato il risultato delle sottoscrizioni, pari a 22.803 milioni di euro (+2.736 rispetto a giugno 2024). Le vendite si sono concentrate prevalentemente sui Buoni 3x4 (6.117 milioni di euro, 27% del totale), Buono Rinnova 4 anni (4.626 milioni di euro, 20%), Buono Rinnova Prima (3.520 milioni di euro, 15%), Buoni 4 Anni Plus (3.171 milioni di euro, 14%) e Buoni Ordinari (2.472 milioni di euro, 11%).

In occasione del centenario dei Buoni fruttiferi postali, alla fine del primo semestre è stato lanciato il Buono 100, dedicato alla nuova liquidità, con durata 4 anni e rendimento a scadenza del 3,00%. Contestualmente, è stata promossa un'iniziativa che prevede la devoluzione da parte di CDP alla Fondazione CDP di un importo di 10 milioni di euro di fondi propri per sostenere progetti socialmente rilevanti in tre specifici ambiti, con l'obiettivo di enfatizzare il doppio valore che da sempre caratterizza i prodotti del Risparmio Postale. Nel corso del semestre, è stato inoltre introdotto il Buono Business, con durata 18 mesi e rendimento a scadenza dell'1,25%, con l'intento di mettere a disposizione delle PMI, individuate come persone giuridiche e liberi professionisti (Condomini, Associazioni, Ditte individuali, Società di persone, Società di capitali escluse S.p.A.), uno strumento di risparmio a breve termine.

La raccolta netta sui Libretti si è attestata a 1.192 milioni di euro, in miglioramento rispetto allo scorso anno (+716 milioni di euro). Hanno contribuito al risultato le tre edizioni di Depositi Supersmart Premium lanciate nel semestre, destinate alla raccolta di nuovi risparmi, che hanno raccolto complessivamente 2,6 miliardi di euro.

Nell'ambito delle iniziative tecnologiche volte a evolvere l'esperienza dei risparmiatori, nel corso del semestre sono state arricchite le funzionalità del Libretto Smart per rispondere in modo più efficace alle esigenze della clientela. Ciò ha permesso di razionalizzare l'offerta e aumentare il focus commerciale su prodotti a maggior valore aggiunto.

È stata lanciata inoltre l'iniziativa Opzione Risparmio Smart, rivolta ai clienti che sottoscrivono un prodotto transazionale (conto corrente BancoPosta o carta prepagata PostePay) presso gli uffici postali. L'iniziativa prevede una proposta integrata che combina il prodotto transazionale con il Libretto Smart, attraverso un funnel unificato e un'esperienza omni-canale integrata e fluida per il cliente nella gestione dinamica delle somme di denaro tra i due prodotti, con l'obiettivo di attrarre i giovani e rafforzare la relazione con il cliente.

Per ciò che concerne le iniziative di comunicazione volte ad aumentare la consapevolezza e la conoscenza del valore del Risparmio Postale, il lancio del Buono 100 si inserisce in un più ampio piano di attività in programma per il centenario della nascita dei Buoni Fruttiferi Postali e per i 150 anni dalla nascita dei Libretti di risparmio. In particolare, è stata realizzata una campagna valoriale sul Risparmio Postale alla quale, in continuità con il percorso comunicativo, hanno fatto seguito (i) la campagna su Buoni e Libretti, (ii) la campagna dedicata al "Doppio Valore del Risparmio Postale", volta a enfatizzare il tratto che da sempre caratterizza i prodotti del Risparmio Postale – al valore economico di un investimento garantito dallo Stato, si accompagna l'ulteriore valore rappresentato dall'impiego delle risorse raccolte nella crescita del Paese – e (iii) una campagna specificamente rivolta al Buono 100.

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

(milioni di euro)	Raccolta netta 1° semestre 2025	Raccolta netta 1° semestre 2024	Variazione (+/-)
<b>Buoni fruttiferi</b>	<b>(7.727)</b>	<b>(4.555)</b>	<b>(3.172)</b>
<i>di cui</i>			
– di competenza CDP	(1.417)	119	(1.536)
– di competenza MEF	(6.310)	(4.673)	(1.636)
<b>Libretti</b>	<b>1.192</b>	<b>476</b>	<b>716</b>
Raccolta netta CDP	(225)	595	(820)
Raccolta netta MEF	(6.310)	(4.673)	(1.636)
<b>TOTALE</b>	<b>(6.535)</b>	<b>(4.078)</b>	<b>(2.456)</b>

Con riferimento ai Buoni fruttiferi postali di competenza MEF, nel primo semestre 2025 sono stati registrati rimborsi per 6.310 milioni di euro, in significativo aumento rispetto al corrispondente dato dello scorso anno, pari a 4.673 milioni di euro.

La raccolta netta complessiva (CDP + MEF) su Buoni fruttiferi postali e Libretti nel primo semestre 2025 è risultata pertanto pari a -6.535 milioni di euro, in peggioramento di 2.456 milioni di euro rispetto al dato del primo semestre 2024, pari a -4.078 milioni di euro.

#### RACCOLTA NON POSTALE

Nel corso del primo semestre 2025 è proseguita l'attività di CDP sul mercato dei capitali e sugli altri canali di raccolta istituzionale, con l'obiettivo di garantire la diversificazione delle fonti di provvista e supportare gli impieghi di business.

#### Stock raccolta da banche

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Rifinanziamento BCE	500	800	(300)	-37,5%
Pronti contro termine passivi e altri depositi passivi	29.936	34.670	(4.734)	-13,7%
Linee di credito BEI/CEB	5.260	5.263	(3)	n/s
<b>TOTALE</b>	<b>35.696</b>	<b>40.732</b>	<b>(5.036)</b>	<b>-12,4%</b>



Nel corso del primo semestre 2025, CDP ha rinnovato la partecipazione alle operazioni di rifinanziamento (LTRO) per un ammontare complessivo di 500 milioni di euro. Pertanto, lo stock delle operazioni di rifinanziamento BCE si è ridotto da 0,8 miliardi di euro a fine 2024 a 0,5 miliardi di euro al 30 giugno 2025.

La raccolta sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, si attesta al 30 giugno 2025 a 30 miliardi di euro, in diminuzione di 4,7 miliardi di euro rispetto al dato di fine 2024, proseguendo la strategia di riduzione della raccolta di breve termine in ottica di asset-liability management.

Per quanto riguarda le linee di funding agevolato, nel corso del primo semestre CDP ha sottoscritto con il Council of Europe Development Bank ("CEB") una nuova linea di prestito da 350 milioni di euro per il finanziamento del Plafond Sisma Centro Italia.

Nel corso del primo semestre 2025, inoltre, CDP ha effettuato nuove erogazioni a valere su linee di finanziamento concesse dalla Banca europea per gli investimenti ("BEI") e da CEB per oltre 269 milioni di euro, destinati principalmente a interventi di ricostruzione nei territori colpiti dagli eventi sismici verificatisi in Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria (attraverso il Plafond Sisma Centro Italia), al finanziamento di PMI e Mid-Cap, di interventi per l'edilizia scolastica e di progetti infrastrutturali.

Al 30 giugno 2025 lo stock relativo alle linee di finanziamento concesse da BEI e CEB risulta pari a 5,3 miliardi di euro, di cui 4,6 miliardi di euro relativi a provvista BEI e 0,7 miliardi di euro relativi a provvista CEB.

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

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Depositi passivi Money Market con il Tesoro (ex OPTES) e FATIS	1.877	208	1.669	n/s
Depositi delle società controllate	1.617	1.367	249	18,2%
Somme da erogare	3.965	3.809	156	4,1%
<b>TOTALE</b>	<b>7.459</b>	<b>5.385</b>	<b>2.074</b>	<b>38,5%</b>

Con riguardo alla raccolta da clientela, il saldo dei depositi Money Market con il Tesoro (operazioni di gestione della liquidità effettuate dal MEF, ex OPTES) e FATIS al 30 giugno 2025 ammonta a 1,9 miliardi di euro, interamente riconducibile all'operatività del FATIS, in aumento di 1,7 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, nel 2025 è proseguita l'attività di accentramento della liquidità delle società controllate presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare. Al 30 giugno 2025, lo stock complessivo è pari a 1,6 miliardi di euro, in aumento di 249 milioni di euro rispetto al dato di fine 2024.

Con riferimento, infine, alle somme da erogare, queste rappresentano la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è subordinata allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo al 30 giugno 2025 è pari a 4,0 miliardi di euro, in crescita di 0,2 miliardi di euro rispetto a fine 2024.

#### Stock raccolta rappresentata da titoli

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Programma EMTN/DIP	10.926	9.853	1.072	10,9%
Obbligazioni retail	4.400	3.434	966	28,1%
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	3.000	3.000		n/s
Yankee Bond	2.114	2.385	(271)	-11,4%
Commercial paper	1.417	1.467	(50)	-3,4%
<b>TOTALE</b>	<b>21.857</b>	<b>20.139</b>	<b>1.717</b>	<b>8,5%</b>

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nel primo semestre 2025 sono state effettuate emissioni obbligazionarie nell'ambito del programma "Debt Issuance Programme" (DIP) per complessivi 1,8 miliardi di euro. Tra queste, si segnala l'emissione pubblica del secondo Green Bond di CDP, per un ammontare nominale di 500 milioni di euro, destinato alla promozione di iniziative con impatti ambientali positivi e concreti, tra cui investimenti infrastrutturali nei settori delle energie rinnovabili e della mobilità sostenibile, e investimenti a imprese finalizzati all'efficientamento energetico e all'economia circolare. Sempre nell'ambito del programma "Debt Issuance Programme" (DIP), sono state inoltre realizzate un'emissione pubblica per un importo di 1.250 milioni di euro e un'emissione in private placement per un importo di 700 milioni di renminbi offshore (CNH).

Con riferimento alla raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine sul mercato retail, a marzo 2025 è stata lanciata un'offerta obbligazionaria a sette anni, a valere sul prospetto approvato da CONSOB ("Prospetto Domestico"). L'emissione, pari a 1 miliardo di euro, è stata sottoscritta da circa 40mila sottoscrittori e ha consentito di raccogliere nuove risorse destinate alla Gestione Separata, in linea con la strategia di diversificazione delle fonti di raccolta di CDP anche attraverso il canale retail.

Con riguardo, infine, alla raccolta a breve termine, lo stock relativo al programma di cambiali finanziarie (Multi-Currency Commercial Paper Programme) si attesta, al 30 giugno 2025, a 1.417 milioni di euro, in lieve calo rispetto al dato di fine 2024 (-50 milioni di euro).

### 4.1.3 ANDAMENTO DEL PIANO ESG

Nel primo semestre del 2025 si è rafforzata l'operatività sulle tematiche ESG, in linea con gli impegni assunti nel nuovo Piano ESG di Gruppo 2025-2027 approvato a gennaio. Il processo di monitoraggio dell'andamento semestrale degli impegni di Piano ha evidenziato una sostanziale progressione delle attività in linea con le aspettative.

In particolare, CDP ha consolidato il proprio ruolo al fianco delle comunità e delle imprese con circa 1,8 miliardi di euro a supporto delle PMI e con circa 500 milioni di euro a favore dell'edilizia sociale, principalmente in ambito scolastico/universitario.

A conferma della crescente attenzione alle tematiche ambientali, è stato impegnato circa 1 miliardo di euro a supporto del clima ed è proseguito l'impegno per la decarbonizzazione del portafoglio finanziamenti diretti. Al riguardo, il processo di monitoraggio periodico ha consentito di registrare una riduzione del 18% dell'intensità emissiva rispetto alla baseline 2022, in linea con la traiettoria di riduzione al 2030.

Sono state ulteriormente rafforzate anche le iniziative per promuovere i temi ESG verso gli stakeholder del Gruppo, con la prima edizione dell'Impact Award<sup>29</sup> che ha premiato i migliori progetti ad alto impatto sociale e ambientale relativi a imprese e pubbliche amministrazioni, e la prosecuzione degli incontri della ESG Community<sup>30</sup>, il network sulla sostenibilità formato da circa 30 tra le principali realtà economiche del Paese.

## 4.2 RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

### 4.2.1 CDP S.P.A.

In un contesto macroeconomico complesso, caratterizzato dalla persistente incertezza geopolitica ed economica, CDP ha mantenuto una solida performance economico-patrimoniale.

#### 4.2.1.1 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

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

<sup>29</sup> [https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/impact\\_award\\_i\\_progetti\\_vincenti\\_guardano\\_ad\\_ambiente\\_e\\_territori?contentId=CSA51213](https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/impact_award_i_progetti_vincenti_guardano_ad_ambiente_e_territori?contentId=CSA51213).

<sup>30</sup> [https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/aziende\\_sempre\\_pi\\_green\\_la\\_esg\\_community\\_di\\_cdp\\_fa\\_tappa\\_a\\_genova?contentId=PRG50342](https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/aziende_sempre_pi_green_la_esg_community_di_cdp_fa_tappa_a_genova?contentId=PRG50342).



In allegato al bilancio è riportato un prospetto di riconciliazione fra gli schemi gestionali e quelli contabili (Allegato 2.1 alla relazione sulla gestione) che forma parte integrante della relazione sulla gestione.

#### Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.367</b>	<b>1.569</b>	<b>(201)</b>	<b>-12,8%</b>
Dividendi	1.134	834	300	36,0%
Altri ricavi netti	103	100	3	3,3%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.605</b>	<b>2.503</b>	<b>102</b>	<b>4,1%</b>
Costo del rischio	15	(28)	43	n/s
Spese del personale e amministrative	(165)	(147)	(18)	12,5%
Ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione	(29)	(13)	(16)	118,8%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.426</b>	<b>2.315</b>	<b>111</b>	<b>4,8%</b>
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	8	2	6	n/s
Imposte	(510)	(533)	23	-4,3%
<b>UTILE DI PERIODO</b>	<b>1.924</b>	<b>1.784</b>	<b>139</b>	<b>7,8%</b>

Il margine di interesse risulta pari a 1.367 milioni di euro, in riduzione (-201 milioni di euro) rispetto al primo semestre 2024 per effetto della contrazione dei tassi di mercato, in particolare di breve termine. Tale dinamica è stata parzialmente compensata dalla prosecuzione di alcune iniziative di asset liability management, consistenti nella riduzione di impieghi e raccolta a breve termine e nell'ottimizzazione del mix di impieghi di finanza, e dai benefici dell'autofinanziamento realizzato in coerenza con le linee guida di Piano, che ha consentito un'ulteriore riduzione del funding di breve termine.

I dividendi si attestano a 1.134 milioni di euro, in crescita (+300 milioni di euro) rispetto al primo semestre 2024 principalmente grazie al miglioramento delle *dividend policy* delle partecipazioni quotate e al contributo delle società del Gruppo.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 103 milioni di euro, è sostanzialmente stabile (+3 milioni di euro) rispetto al primo semestre 2024.

Il costo del rischio è pari a +15 milioni di euro, in miglioramento (+43 milioni di euro) rispetto allo stesso periodo del 2024. Il dato del primo semestre 2025 è riconducibile: (i) al portafoglio crediti per -7 milioni di euro e (ii) al portafoglio equity per +22 milioni di euro, principalmente per effetto delle variazioni di fair value positive sui fondi di investimento.

Le spese del personale e amministrative si attestano a 165 milioni di euro, in aumento rispetto ai 147 milioni di euro del primo semestre 2024. Tale incremento è riconducibile principalmente alla crescita dell'organico aziendale, in linea con gli obiettivi di Piano, al rinnovo del CCNL e agli investimenti a supporto della digitalizzazione, resilienza e cyber-sicurezza dei sistemi informatici, su cui nel periodo hanno inciso elementi one-off.

Le imposte di periodo risultano pari a 510 milioni di euro, principalmente riferibili a (i) le imposte correnti dell'esercizio e (ii) la movimentazione delle imposte anticipate e differite.

L'utile netto di periodo risulta infine pari a 1.924 milioni di euro, in aumento rispetto al primo semestre 2024 (+139 milioni di euro) per effetto delle dinamiche sopra descritte.

#### 4.2.1.2 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

##### STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Di seguito i prospetti di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2025.

##### Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2025 si compone delle seguenti voci aggregate:

##### Stato patrimoniale riclassificato – Attivo

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e altri impieghi di breve termine	139.590	147.713	(8.123)	-5,5%
Crediti	128.426	126.394	2.032	1,6%
Titoli di debito	79.542	73.720	5.822	7,9%
Partecipazioni e fondi	37.999	37.959	40	0,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.677	1.249	428	34,2%
Attività materiali e immateriali	415	433	(18)	-4,2%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	2.351	3.192	(841)	-26,3%
Altre voci dell'attivo	501	690	(188)	-27,3%
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>390.502</b>	<b>391.351</b>	<b>(849)</b>	<b>-0,2%</b>

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a 391 miliardi di euro, sostanzialmente stabile rispetto al dato di fine 2024.

Lo stock di disponibilità liquide e altri impieghi di breve termine ammonta a 140 miliardi di euro, in diminuzione rispetto alla chiusura dell'anno precedente (-5%) per l'attività di impiego e per le azioni di asset-liability management realizzate nel periodo.

I crediti, pari a 128 miliardi di euro, registrano un aumento del 2% rispetto al saldo di fine 2024, principalmente per i maggiori impieghi al settore privato.

I titoli di debito, pari a 80 miliardi di euro, sono in crescita dell'8% rispetto al dato di fine 2024 per gli acquisti di titoli di Stato effettuati nel semestre.

Lo stock di partecipazioni e fondi, pari a 38 miliardi di euro, risulta sostanzialmente stabile rispetto al dato di fine 2024, con i nuovi impieghi che compensano le cessioni perfezionate nel semestre in ottica di rotazione del capitale.

La voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura" include il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Il dato al 30 giugno 2025 si attesta a 1,7 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2024, pari 1,2 miliardi di euro.

La voce "Attività materiali e immateriali" risulta pari a 415 milioni di euro, di cui 344 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali.

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere" è pari a 2,4 miliardi di euro, in riduzione rispetto al valore di fine 2024, pari a 3,2 miliardi di euro.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", che comprende le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai libretti postali e altre attività residuali, risulta pari a 501 milioni di euro, in riduzione rispetto al dato di fine 2024 pari a 690 milioni di euro.



## Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2025 si compone delle seguenti voci aggregate:

### Stato patrimoniale riclassificato – Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Raccolta	355.955	356.072	(117)	0,0%
<i>di cui:</i>				
– raccolta postale	290.943	289.816	1.127	0,4%
– raccolta da banche	35.696	40.732	(5.036)	-12,4%
– raccolta da clientela	7.459	5.385	2.074	38,5%
– raccolta obbligazionaria	21.857	20.139	1.717	8,5%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.388	1.950	(562)	-28,8%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	1.212	968	244	25,3%
Altre voci del passivo	1.187	1.623	(436)	-26,8%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.017	901	116	12,8%
Patrimonio netto	29.743	29.838	(95)	-0,3%
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>390.502</b>	<b>391.351</b>	<b>(849)</b>	<b>-0,2%</b>

La raccolta complessiva al 30 giugno 2025 si attesta a 356 miliardi di euro, sostanzialmente stabile rispetto al dato di fine 2024.

La raccolta postale si attesta a 291 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto a fine 2024 (+0,4%) per effetto degli interessi maturati a favore dei risparmiatori.

La raccolta da banche, pari a 36 miliardi di euro, risulta in contrazione rispetto alla chiusura dell'anno precedente (-12%), principalmente per la riduzione della raccolta di breve termine sul mercato monetario, attuata in logica di asset-liability management dato lo scenario dei tassi.

La raccolta da clientela si attesta a 7 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2024 (+39%).

La raccolta obbligazionaria, pari a 22 miliardi di euro, risulta in aumento rispetto al 2024 (+9%) per le nuove emissioni obbligazionarie effettuate nel semestre, tra cui, come segnalato in precedenza, l'obbligazione retail da 1 miliardo di euro e il Green Bond da 0,5 miliardi di euro.

La voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" include il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Il dato al 30 giugno 2025 risulta pari a 1,4 miliardi di euro, in riduzione rispetto a fine 2024 (-0,6 miliardi di euro).

La voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose" è pari a 1,2 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2024 (+0,2 miliardi di euro).

Con riferimento agli altri aggregati, l'aggregato "Altre voci del passivo" è pari a 1,2 miliardi di euro, in riduzione rispetto al dato di fine 2024 (-0,4 miliardi di euro), mentre l'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR" è pari a 1 miliardo di euro, in aumento rispetto a fine 2024 (+0,1 miliardi di euro).

Il patrimonio netto, pari a 30 miliardi di euro, è sostanzialmente in linea rispetto a fine 2024 (-0,3%) con l'utile maturato nel semestre che compensa i dividendi distribuiti nel periodo.

### 4.2.1.3 INDICATORI

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

(%)	30/06/2025	31/12/2024
<b>INDICI DI STRUTTURA</b>		
Raccolta/Totale passivo	91%	91%
Patrimonio netto/Totale passivo	8%	8%
Risparmio Postale/Totale raccolta	82%	81%
<b>INDICI DI REDDITIVITÀ<sup>(1)</sup></b>		
Margine attività fruttifere – passività onerose	0,8%	1,0%
Rapporto cost/income <sup>(2)</sup>	7%	6%
Utile di periodo/Patrimonio netto iniziale (ROE)	13%	13%
<b>INDICI DI RISCHIOSITÀ</b>		
Coverage crediti in sofferenza <sup>(3)</sup>	48%	48%
Crediti deteriorati netti/Esposizione netta <sup>(4), (5)</sup>	0,07%	0,06%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta <sup>(4), (5)</sup>	0,00%	n.a.

(1) Relativamente all'esercizio 2024 i dati si riferiscono al 30/06/2024.

(2) Costi operativi (spese del personale, altre spese amministrative, altri oneri e proventi di gestione e ammortamenti) / risultato della gestione finanziaria (margine di intermediazione e costo del rischio). I costi operativi sono stati pro-formati per le erogazioni effettuate alla Fondazione CDP.

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

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

(5) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione.

Gli indici di struttura sul lato del passivo si mostrano sostanzialmente in linea con il 2024, con un peso della raccolta postale sul totale della raccolta in linea con l'anno precedente (82%, rispetto all'81% di fine 2024).

In merito agli indici di redditività, si rileva (i) una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, riconducibile al mutato scenario dei tassi, (ii) un rapporto cost/income che si mantiene sostanzialmente stabile su un livello molto contenuto (7%) e (iii) una redditività del capitale proprio (ROE) stabile al 13%.

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

### 4.2.1.4 IMPATTI GESTIONALI DEL CONTESTO DI RIFERIMENTO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Come meglio approfondito nella sezione "Contesto di mercato – Scenario macroeconomico", nel primo semestre del 2025, lo scenario globale è stato fortemente condizionato dall'orientamento protezionistico della nuova Amministrazione statunitense, insediatasi a gennaio. Il culmine è stato raggiunto il 2 aprile, con l'innalzamento della tariffa media all'import al 24%, seguito da una sospensione parziale dei dazi per favorire i negoziati.

A ciò si è aggiunto l'acuirsi delle tensioni geopolitiche, legato, in particolare, al protrarsi del conflitto in Ucraina e a una nuova escalation in Medio Oriente, con l'intensificarsi di azioni militari su livelli non osservati nel più recente passato, che hanno alimentato timori di ampliamento dei conflitti e provocato iniziali tensioni sui mercati energetici, poi rientrate grazie alla tregua raggiunta in Medio Oriente e all'intervento dell'OPEC.

In tale contesto, caratterizzato da un'elevata incertezza e da rischi per la crescita globale, i risultati economici e patrimoniali di CDP si sono mantenuti solidi, come evidenziato in precedenza.

L'incertezza sulle misure protezionistiche che verranno effettivamente adottate e sui loro impatti sulle economie coinvolte, unita-



mente al perdurare dei conflitti e alle profonde incertezze circa la loro durata e le implicazioni sugli equilibri geopolitici ed economici, rende particolarmente difficile formulare previsioni sugli effetti dello scenario macroeconomico nel medio-lungo periodo e, di conseguenza, sull'attività e sulle prospettive del Gruppo CDP. Pertanto, tali dinamiche sono oggetto di costante monitoraggio, con l'obiettivo di individuare tempestivamente eventuali situazioni di rischio e valutare l'adozione di misure correttive.

## 4.2.2 LE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Di seguito viene illustrata, in un'ottica gestionale, la situazione contabile al 30 giugno 2025 delle società del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci semestrali abbreviati (ove predisposti e pubblicati) delle società del Gruppo CDP, 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 2.2 al bilancio consolidato semestrale abbreviato).

### 4.2.2.1 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo CDP posto a confronto con il periodo precedente.

#### Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.000</b>	<b>1.280</b>	<b>(280)</b>	<b>-21,9%</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.207	1.264	(57)	-4,5%
Commissioni nette	122	108	14	13,0%
Altri ricavi/oneri netti	(85)	(27)	(58)	n/s
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.244</b>	<b>2.625</b>	<b>(381)</b>	<b>-14,5%</b>
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(7)	(2)	(5)	n/s
Spese amministrative	(6.656)	(5.833)	(823)	14,1%
Altri oneri e proventi netti di gestione	10.525	9.211	1.314	14,3%
<b>Risultato di gestione</b>	<b>6.106</b>	<b>6.001</b>	<b>105</b>	<b>1,7%</b>
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(33)	(27)	(6)	22,2%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.648)	(1.538)	(110)	7,2%
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	(11)	11	n/s
Altro	35	4	31	n/s
Imposte	(1.171)	(1.132)	(39)	3,4%
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>3.289</b>	<b>3.297</b>	<b>(8)</b>	<b>-0,2%</b>
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	1.246	1.098	148	13,5%
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>2.043</b>	<b>2.199</b>	<b>(156)</b>	<b>-7,1%</b>

L'utile di pertinenza della Capogruppo al 30 giugno 2025, è pari a 2.043 milioni di euro, a fronte di un utile di 2.199 milioni di euro del primo semestre 2024.

(milioni di euro e %)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Interessi passivi e commissioni passive su debiti verso clientela	(3.212)	(3.485)	273	-7,8%
Interessi passivi su debiti verso banche	(564)	(840)	276	-32,9%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(603)	(540)	(63)	11,7%
Interessi attivi su titoli di debito	1.234	1.114	120	10,8%
Interessi attivi su finanziamenti	4.154	4.781	(627)	-13,1%
Interessi su derivati di copertura	43	334	(291)	-87,1%
Altri interessi netti	(52)	(84)	32	-38,1%
<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>1.000</b>	<b>1.280</b>	<b>(280)</b>	<b>-21,9%</b>

Il margine d'interesse è risultato pari a 1.000 milioni di euro, in decremento rispetto al periodo di confronto per effetto della contrazione dei tassi di mercato, in particolare di breve termine, e dall'incremento degli interessi passivi delle società industriali. Tale dinamica è stata parzialmente compensata dalla prosecuzione di alcune iniziative di asset-liability management e dai benefici dell'auto-finanziamento messi in atto dalla Capogruppo.

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", ha determinato un utile di 1.207 milioni di euro rispetto al saldo di 1.264 milioni di euro registrato nel primo semestre 2024. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale saldo gli effetti della valutazione a patrimonio netto:

- di Eni (+529 milioni di euro rispetto a +551 milioni di euro del primo semestre 2024);
- di Poste Italiane (+387 milioni di euro rispetto a +317 milioni di euro del primo semestre 2024);
- di SAIPEM (+18 milioni di euro rispetto a +15 milioni di euro primo semestre 2024);
- di Holding Reti Autostradali (+70 milioni di euro rispetto a +87 milioni di euro del primo semestre 2024);
- di Open Fiber Holdings (-113 milioni di euro rispetto a -100 milioni di euro del primo semestre 2024);
- di Nexi (+5 milioni di euro rispetto a -19 milioni di euro del primo semestre 2024).

La voce include la plusvalenza derivante dalla vendita di Galaxy Pipeline Assets HoldCo Limited (123 milioni di euro) realizzata da Snam (nel periodo di confronto la voce accoglieva la plusvalenza di 260 milioni di euro realizzata a fronte della vendita da parte di CDPE Investimenti della partecipazione detenuta in Rocco Forte Hotels).

Le commissioni nette, pari a 122 milioni di euro, registrano un incremento del 13% rispetto al periodo di confronto.

(milioni di euro e %)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(228)	(11)	(217)	n/s
Risultato netto dell'attività di copertura	70	(23)	93	n/s
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto attività e passività finanziarie	35	45	(10)	-22,2%
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	38	(38)	76	n/s
<b>ALTRI RICAVI/ONERI NETTI</b>	<b>(85)</b>	<b>(27)</b>	<b>(58)</b>	<b>n/s</b>

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in decremento di circa 58 milioni di euro, principalmente riferiti al peggioramento del risultato dell'attività di negoziazione di Snam (-130 milioni di euro), compensato dal positivo risultato delle attività e passività finanziarie valutate al fair value della Capogruppo (+67 milioni di euro).

Il margine di intermediazione evidenzia un risultato positivo pari a 2.244 milioni di euro confrontato con un risultato di 2.625 milioni di euro nel periodo di confronto.



(milioni di euro e %)	30/06/2025	30/06/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.244</b>	<b>2.625</b>	<b>(381)</b>	<b>-14,5%</b>
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(7)	(2)	(5)	n/s
Spese amministrative	(6.656)	(5.833)	(823)	14,1%
Altri oneri e proventi netti di gestione	10.525	9.211	1.314	14,3%
<b>Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali</b>	<b>6.106</b>	<b>6.001</b>	<b>105</b>	<b>1,7%</b>
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.648)	(1.538)	(110)	7,2%
<b>RISULTATO DI GESTIONE AL NETTO DELLE RETTIFICHE SU ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI</b>	<b>4.458</b>	<b>4.463</b>	<b>(5)</b>	<b>-0,1%</b>

L'aumento delle spese amministrative, attestatesi a 6.656 milioni di euro, è attribuibile principalmente ai maggiori costi registrati dalle società dei gruppi Fincantieri (+761 milioni di euro) e Italgas (+201 milioni di euro), parzialmente compensato dall'uscita delle società controllate dal Fondo Italiano Consolidamento e Crescita (FICC).

In aumento anche gli "Altri oneri e proventi netti di gestione". La voce include principalmente i volumi di fatturato sviluppati dai gruppi Fincantieri (+4.486 milioni di euro), Snam (+1.898 milioni di euro), Terna (+1.859 milioni di euro), e Italgas (+1.625 milioni di euro).

In lieve aumento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili alle società industriali del Gruppo.

La voce "Altro", positiva con un saldo pari a 35 milioni di euro, include principalmente l'utile derivante dalla cessione del FICC e delle sue controllate.

#### 4.2.2.2 STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

##### Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 30 giugno 2025 posto a confronto con i dati di fine 2024:

##### Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Attivo</b>				
Disponibilità liquide e altri impieghi	145.596	152.397	(6.801)	-4,5%
Crediti	119.676	121.396	(1.720)	-1,4%
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	99.836	91.852	7.984	8,7%
Partecipazioni	27.342	27.804	(462)	-1,7%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.804	1.339	465	34,7%
Attività materiali e immateriali	70.332	62.301	8.031	12,9%
Altre voci dell'attivo	20.146	20.936	(790)	-3,8%
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>484.732</b>	<b>478.025</b>	<b>6.707</b>	<b>1,4%</b>

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a circa 485 miliardi di euro, risulta in aumento dell'1,4% (pari a 6,6 miliardi di euro).

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

I "Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R." sono incrementati principalmente per le dinamiche relative alle attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC (acquisto di titoli di Stato da parte della Capogruppo).

La voce "Partecipazioni", attestatasi a 27,3 miliardi di euro, si decrementa di 0,5 miliardi di euro, principalmente per i seguenti fenomeni:

- relativamente a Eni, un effetto positivo determinato dall'utile del periodo (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo pari a 529 milioni di euro, oltre alla variazione negativa delle riserve da valutazione per 1.625 milioni di euro. A tali effetti si somma l'impatto dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore positivo complessivamente pari a 303 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 387 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione positivi per 424 milioni di euro, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore negativo di 435 milioni di euro;
- relativamente a Holding Reti Autostradali, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 70 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre alla variazione delle riserve e allo storno del dividendo per un valore negativo di 284 milioni di euro;
- relativamente a Open Fiber Holdings, un effetto negativo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 113 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione negativi per 14 milioni di euro e all'aumento di capitale per 137 milioni di euro;
- relativamente a Nexi, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 5 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre alle altre variazioni delle riserve da valutazione positive per 7 milioni di euro, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore negativo di 38 milioni di euro. Nel primo semestre, CDP ha acquistato da Poste Italiane una ulteriore partecipazione, pari al 3,78% del capitale di Nexi, per 233 milioni di euro.

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali e immateriali" ammonta a 70,3 miliardi di euro in incremento di 8,0 miliardi di euro per effetto degli investimenti netti e delle operazioni straordinarie effettuate nell'esercizio dai gruppi Snam (+1,1 miliardi di euro), Italgas (+5,5 miliardi di euro), Terna (+837 milioni di euro) e Fincantieri (+430 milioni di euro) e del primo consolidamento di Trevi Finanziaria Industriale (+191 milioni di euro).

L'aggregato "Altre voci dell'attivo", pari a 20,1 miliardi di euro, si decrementa di 0,8 miliardi di euro rispetto al periodo di confronto. La voce include principalmente l'apporto del gruppo Fincantieri per 6,2 miliardi di euro, del gruppo Snam per 6,8 miliardi di euro, di CDP per -1,2 miliardi di euro (di cui -2,1 miliardi di euro relativi all'adeguamento delle attività finanziarie oggetto di copertura generica), del gruppo Terna per 3,6 miliardi di euro, del gruppo Italgas per 2,7 miliardi di euro e del gruppo Ansaldo Energia che contribuisce al saldo complessivo per 1,3 miliardi di euro.

## Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 30 giugno 2025 posto a confronto con i dati di fine 2024:

### Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Passivo e patrimonio netto</b>				
Raccolta	405.241	398.447	6.794	1,7%
<i>di cui:</i>				
– raccolta postale	290.943	289.816	1.127	0,4%
– raccolta da banche	53.052	56.183	(3.131)	-5,6%
– raccolta da clientela	8.657	6.776	1.881	27,8%
– raccolta obbligazionaria	52.589	45.672	6.917	15,1%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.779	2.227	(448)	-20,1%
Altre voci del passivo	23.149	23.926	(777)	-3,2%
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.051	5.671	380	6,7%
Patrimonio netto totale	48.512	47.754	758	1,6%
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>484.732</b>	<b>478.025</b>	<b>6.707</b>	<b>1,4%</b>



La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 30 giugno 2025 si è attestata a 405 miliardi di euro, in incremento dell'1,7% rispetto alla fine del 2024.

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

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
<b>Debiti verso banche centrali</b>	<b>501</b>	<b>801</b>	<b>(300)</b>	<b>-37,5%</b>
<b>Debiti verso banche</b>	<b>52.551</b>	<b>55.382</b>	<b>(2.831)</b>	<b>-5,1%</b>
Conti correnti e depositi a vista		42	(42)	n/s
Depositi a scadenza	1	42	(41)	-97,6%
Pronti contro termine passivi	28.973	34.309	(5.336)	-15,6%
Altri finanziamenti	20.844	18.910	1.934	10,2%
Altri debiti	2.733	2.079	654	31,5%
<b>RACCOLTA DA BANCHE</b>	<b>53.052</b>	<b>56.183</b>	<b>(3.131)</b>	<b>-5,6%</b>

Contribuiscono alla formazione della raccolta le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, in decremento di 3,1 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per la riduzione della raccolta di breve termine sul mercato monetario da parte della Capogruppo, attuata in logica di asset-liability management dato il nuovo scenario dei tassi;
- la raccolta da clientela, il cui incremento di 1,9 miliardi di euro è dovuto principalmente alla Capogruppo;
- la raccolta obbligazionaria registra un incremento di 6,9 miliardi di euro di cui:
  - +1,6 miliardi di euro riferiti a CDP per le nuove emissioni obbligazionarie effettuate nel semestre, tra cui l'emissione retail da 1 miliardo di euro e il Green Bond da 0,5 miliardi di euro;
  - +3,2 miliardi di euro riferiti a Italgas, di cui 2,7 miliardi di euro derivanti dall'acquisizione di 2i Rete Gas e 1 miliardo di euro dall'emissione nel periodo di due EMTN;
  - +1,4 miliardi di euro riferiti al gruppo Snam a seguito principalmente dell'emissione, nel mese di giugno 2025, di un Sustainability-Linked triple tranche, in scadenza nel 2030, 2035 e 2055, per un valore nominale complessivo di 2 miliardi di USD (circa 1,7 miliardi di euro), in parte compensata dal rimborso di un prestito obbligazionario giunto a naturale scadenza;
  - 0,6 miliardi di euro riferiti al gruppo Terna, per l'emissione obbligazionaria lanciata nel mese di febbraio e di ammontare nominale pari a 750 milioni di euro.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 23,1 miliardi di euro, in decremento di 0,8 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2024, include saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (8,6 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (3,6 miliardi di euro) per i quali gli acconti ricevuti dai clienti sono superiori alla produzione realizzata.

L'aggregato "Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR" al 30 giugno 2025 si attesta a circa 6 miliardi di euro con un incremento di 0,4 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2025 ammonta a circa 48,5 miliardi di euro. L'incremento di 0,8 miliardi di euro deriva principalmente:

- dal risultato maturato nel periodo;
- dalle dinamiche legate al pagamento dei dividendi;
- dagli aumenti di capitale effettuati nel semestre.

(milioni di euro e %)	30/06/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	28.988	29.206	(218)	-0,7%
Patrimonio netto di terzi	19.524	18.548	976	5,3%
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>48.512</b>	<b>47.754</b>	<b>758</b>	<b>1,6%</b>

#### 4.2.2.3 CONTRIBUTO DEI SETTORI AI RISULTATI DI GRUPPO

Per il contributo dei settori ai dati finanziari di Gruppo in termini di dati di conto economico e principali dati patrimoniali riclassificati si rimanda al paragrafo “Informativa di settore consolidata” incluso nel bilancio consolidato semestrale abbreviato.

#### 4.2.2.4 PROSPETTI DI RACCORDO CONSOLIDATO

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo con quelli consolidati del Gruppo CDP.

##### Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e utile della Capogruppo e patrimonio e utile consolidato

(milioni di euro)	Utile (Perdita) dell'esercizio	Capitale e riserve	Totale
<b>Dati finanziari della Capogruppo</b>	<b>1.924</b>	<b>27.819</b>	<b>29.743</b>
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	2.759	41.394	44.153
<b>Rettifiche di consolidamento</b>			
Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(27.775)	(27.775)
Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(133)	4.889	4.756
Dividendi di società consolidate integralmente	(738)	738	
Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	928	14.933	15.861
Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(1.223)	(17.455)	(18.678)
Elisione rapporti infragruppo	(16)	(177)	(193)
Storno valutazioni bilancio separato	1	3.976	3.977
Rettifiche di valore	(1)	(907)	(908)
Fiscalità anticipata e differita	18	(1.519)	(1.501)
Altre rettifiche	(230)	(693)	(923)
Quote soci di minoranza	(1.246)	(18.278)	(19.524)
<b>DATI FINANZIARI DEL GRUPPO</b>	<b>2.043</b>	<b>26.945</b>	<b>28.988</b>

# 2 BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025

*Prospetti contabili consolidati  
al 30 giugno 2025*

*Note illustrative consolidate*

*Allegati*

*Relazione della Società di Revisione*

*Attestazione del bilancio consolidato  
semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis  
del D.Lgs. 58/1998*







# FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2025

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività consolidata complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Note illustrative consolidate.

Le note illustrative sono costituite da:

- Premessa;
- Politiche contabili;
- Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;
- Informazioni sul conto economico consolidato;
- Monitoraggio dei rischi;
- Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda;
- Operazioni con parti correlate;
- Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali;
- Informativa di settore consolidata.

Sono inoltre riportati:

- Allegati;
- Relazione della società di revisione;
- Attestazione ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. 58/1998.

Nella sezione "Allegati" è stato inserito il paragrafo 1.1 "Perimetro di consolidamento" che forma parte integrante del bilancio consolidato semestrale abbreviato (Allegato 1.1).



# INDICE BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

<b>Prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2025</b>	<b>58</b>
Stato patrimoniale consolidato	58
Conto economico consolidato	60
Prospetto della redditività consolidata complessiva	61
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2025	62
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2024	62
Rendiconto finanziario consolidato (metodo indiretto)	64
<b>Note illustrative consolidate</b>	<b>66</b>
<b>Premessa</b>	<b>66</b>
<b>Politiche contabili</b>	<b>68</b>
Parte generale	68
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	68
Sezione 2 - Principi generali di redazione	68
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	70
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato	79
Sezione 5 - Altri aspetti	81
Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	95
Informativa sul fair value	95
Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	97
<b>Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato</b>	<b>98</b>
Attivo	98
Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	98
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	98
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30	100
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	101
Derivati di copertura - Voce 50	103
Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	104
Partecipazioni - Voce 70	104
Attività materiali - Voce 90	114
Attività immateriali - Voce 100	116
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 120 dell'attivo e voce 70 del passivo	119
Altre attività - Voce 130	120
Passivo	122
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	122
Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	125
Passività finanziarie designate al fair value - Voce 30	125
Derivati di copertura - Voce 40	126
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50	126
Altre passività - Voce 80	126
Fondi per rischi e oneri - Voce 100	127
Patrimonio del Gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	128



<b>Informazioni sul conto economico consolidato</b>	<b>129</b>
Interessi - Voci 10 e 20	129
Commissioni - Voci 40 e 50	131
Dividendi e proventi simili - Voce 70	132
Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	132
Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	133
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto - Voce 100	133
Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	133
Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	133
Spese amministrative - Voce 190	134
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 200	135
Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali - Voce 210	136
Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 220	136
Altri oneri/proventi di gestione - Voce 230	136
Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250	137
Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - Voce 260	138
Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 270	138
Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 280	138
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente - Voce 300	138
Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 320	138
<b>Monitoraggio dei rischi</b>	<b>139</b>
1. Rischio di credito	140
2. Rischio di controparte	142
3. Rischio di tasso di interesse	143
4. Rischio di liquidità	144
5. Rischi operativi	145
6. Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo	147
7. Rischi connessi alle partecipazioni	148
8. Rischi ESG	149
9. Rischio di non conformità	149
10. Rischio reputazionale	149
11. Contenziosi legali	150
12. Altri rischi rilevanti	150
13. Monitoraggio dei rischi delle società sottoposte a direzione e coordinamento	151
<b>Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda</b>	<b>151</b>
Operazioni realizzate durante il periodo	151
Operazioni realizzate dopo la chiusura del periodo	156
<b>Operazioni con parti correlate</b>	<b>157</b>
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	157
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	159
<b>Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali</b>	<b>160</b>
<b>Informativa di settore consolidata</b>	<b>165</b>
<b>Allegati</b>	<b>168</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>191</b>
<b>Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998</b>	<b>193</b>



# PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2025

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro) Voci dell'attivo	30/06/2025	31/12/2024
10. Cassa e disponibilità liquide	2.658.686	8.488.542
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	4.301.492	4.011.288
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	392.945	263.895
b) attività finanziarie designate al fair value	190.749	190.971
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.717.798	3.556.422
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.303.251	10.747.279
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	348.236.868	342.661.209
a) crediti verso banche	31.809.977	29.556.787
b) crediti verso clientela	316.426.891	313.104.422
50. Derivati di copertura	1.411.441	1.075.137
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(2.117.801)	(1.687.926)
70. Partecipazioni	27.341.632	27.804.401
80. Attività assicurative:		
a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività		
b) cessioni in riassicurazione che costituiscono attività		
90. Attività materiali	50.036.813	48.332.748
100. Attività immateriali	20.294.767	13.968.598
<i>di cui:</i>		
– avviamento	2.317.754	1.172.733
110. Attività fiscali:	2.154.231	2.012.883
a) correnti	95.122	190.343
b) anticipate	2.059.109	1.822.540
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	15.718	590.798
130. Altre attività	20.095.024	20.019.647
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>484.732.122</b>	<b>478.024.604</b>



(migliaia di euro)		
Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2025	31/12/2024
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	405.233.834	398.437.627
a) debiti verso banche	41.099.370	41.911.698
b) debiti verso clientela	311.545.692	310.853.789
c) titoli in circolazione	52.588.772	45.672.140
20. Passività finanziarie di negoziazione	387.682	434.312
30. Passività finanziarie designate al fair value	7.617	9.313
40. Derivati di copertura	1.390.907	1.792.925
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
60. Passività fiscali:	2.798.091	2.475.379
a) correnti	384.129	253.476
b) differite	2.413.962	2.221.903
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	117	399.259
80. Altre passività	23.149.065	23.526.520
90. Trattamento di fine rapporto del personale	192.709	161.923
100. Fondi per rischi e oneri:	3.060.344	3.033.705
a) impegni e garanzie rilasciate	593.260	614.994
b) quiescenza e obblighi simili		
c) altri fondi per rischi e oneri	2.467.084	2.418.711
110. Passività assicurative:		
a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività		
b) cessioni in riassicurazione che costituiscono passività		
120. Riserve da valutazione	405.376	585.712
130. Azioni rimborsabili		
140. Strumenti di capitale		
145. Acconti su dividendi (-)		
150. Riserve	20.432.144	18.707.490
160. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
170. Capitale	4.051.143	4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(322.220)	(322.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	19.523.810	18.547.509
200. Utile (Perdita) del periodo (+/-)	2.042.986	3.805.490
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>484.732.122</b>	<b>478.024.604</b>



## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci	1° semestre 2025	1° semestre 2024
10. Interessi attivi e proventi assimilati	5.484.135	6.235.136
– di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	5.390.200	5.891.143
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(3.877.166)	(4.354.375)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>1.606.969</b>	<b>1.880.761</b>
40. Commissioni attive	257.129	292.011
50. Commissioni passive	(741.804)	(784.971)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>(484.675)</b>	<b>(492.960)</b>
70. Dividendi e proventi simili	82.637	42.208
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(228.413)	(11.046)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	69.445	(22.974)
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	35.119	45.366
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	172	26.305
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	34.947	19.061
c) passività finanziarie		
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	38.123	(37.755)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	(222)	(1.249)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	38.345	(36.506)
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.119.205</b>	<b>1.403.600</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(9.285)	(4.012)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(9.971)	(4.116)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	686	104
140. Utili (Perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni		(9)
<b>150. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.109.920</b>	<b>1.399.579</b>
160. Risultato dei servizi assicurativi:		
a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi		
b) costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi		
c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione		
d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione		
170. Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa:		
a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi		
b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione		
<b>180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>1.109.920</b>	<b>1.399.579</b>
190. Spese amministrative:	(6.655.770)	(5.833.479)
a) spese per il personale	(1.567.395)	(1.447.144)
b) altre spese amministrative	(5.088.375)	(4.386.335)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri:	(30.374)	(25.312)
a) impegni e garanzie rilasciate	2.347	1.801
b) altri accantonamenti netti	(32.721)	(27.113)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.057.298)	(1.038.027)
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(590.320)	(499.895)
230. Altri oneri/proventi di gestione	10.525.021	9.211.114
<b>240. Costi operativi</b>	<b>2.191.259</b>	<b>1.814.401</b>
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.124.608	1.221.440
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
270. Rettifiche di valore dell'avviamento		(10.503)
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	33.799	4.173
<b>290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>4.459.586</b>	<b>4.429.090</b>
300. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(1.170.618)	(1.132.423)
<b>310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>3.288.968</b>	<b>3.296.667</b>
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
<b>330. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>3.288.968</b>	<b>3.296.667</b>
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	1.245.982	1.097.892
<b>350. UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>2.042.986</b>	<b>2.198.775</b>



## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

Voci	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>10. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>3.288.968</b>	<b>3.296.667</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	<b>1.003.962</b>	<b>(56.184)</b>
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	963.516	(34.886)
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazione del proprio merito creditizio)		
40. Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
50. Attività materiali		
60. Attività immateriali		
70. Piani a benefici definiti	(1.312)	2.223
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	41.758	(23.521)
100. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi		
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	<b>(1.224.271)</b>	<b>461.012</b>
110. Coperture di investimenti esteri		
120. Differenze di cambio	(12.551)	(1.131)
130. Copertura dei flussi finanziari	71.391	99.540
140. Strumenti di copertura (elementi non designati)		
150. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	44.557	(44.361)
160. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
170. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(1.327.668)	406.964
180. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi		
190. Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione		
<b>200. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>(220.309)</b>	<b>404.828</b>
<b>210. Redditività complessiva (voce 10 + 200)</b>	<b>3.068.659</b>	<b>3.701.495</b>
220. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	1.283.753	1.125.350
<b>230. REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>1.784.906</b>	<b>2.576.145</b>



## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2025

(migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2024	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2025	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni (*)	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie
Capitale:								
a) azioni ordinarie	7.341.086		7.341.086				153.388	
b) altre azioni	5.882		5.882					
Sovraprezzi di emissione	3.891.804		3.891.804				577.325	
Riserve:								
a) di utili	27.386.801		27.386.801	1.929.743		134.628		
b) altre	665.059		665.059			2.405		
Riserve da valutazione	586.414		586.414			50.684		
Strumenti di capitale	2.867.145		2.867.145					
Acconti sui dividendi	(583.228)		(583.228)	583.228				
Azioni proprie	(363.327)		(363.327)				4.288	(590)
Utile (Perdita) del periodo	5.956.005		5.956.005	(2.512.971)	(3.443.034)			
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>47.753.641</b>		<b>47.753.641</b>		<b>(3.443.034)</b>	<b>187.717</b>	<b>735.001</b>	<b>(590)</b>
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>29.206.132</b>		<b>29.206.132</b>		<b>(2.129.272)</b>	<b>37.074</b>		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>18.547.509</b>		<b>18.547.509</b>		<b>(1.313.762)</b>	<b>150.643</b>	<b>735.001</b>	<b>(590)</b>

(\*) Dividendo per azione distribuito dalla Capogruppo pari a 6,3 euro a titolo ordinario.

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2024

(migliaia di euro)	Esistenze al 31/12/2023	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni (*)	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto	
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie
Capitale:								
a) azioni ordinarie	7.355.695		7.355.695			(223)		
b) altre azioni	4.532		4.532				1.350	
Sovraprezzi di emissione	3.897.130		3.897.130	(102.931)		212		
Riserve:								
a) di utili	25.350.855		25.350.855	1.919.130		200.244		
b) altre	787.040		787.040	(119.736)		6.991		
Riserve da valutazione	(729.674)		(729.674)			(2.241)		
Strumenti di capitale	1.020.539		1.020.539					
Acconti sui dividendi	(561.171)		(561.171)	561.171				
Azioni proprie	(365.037)		(365.037)				4.823	
Utile (Perdita) del periodo	5.027.277		5.027.277	(2.257.634)	(2.769.643)			
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>41.787.186</b>		<b>41.787.186</b>		<b>(2.769.643)</b>	<b>204.983</b>	<b>6.173</b>	
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>25.692.745</b>		<b>25.692.745</b>		<b>(1.618.923)</b>	<b>4.587</b>		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>16.094.441</b>		<b>16.094.441</b>		<b>(1.150.720)</b>	<b>200.396</b>	<b>6.173</b>	

(\*) Dividendo per azione distribuito dalla Capogruppo pari a 4,79 euro a titolo ordinario.



Variazioni del periodo									
Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva al 30/06/2025	Patrimonio netto totale al 30/06/2025	Patrimonio netto del Gruppo al 30/06/2025	Patrimonio netto di terzi al 30/06/2025
Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative				
					56.787		7.551.261	4.051.143	3.500.118
					14.201		5.882		5.882
	(1.903)				136.623		4.483.330	2.378.517	2.104.813
				(1.058)	(57)		29.585.892	20.551.596	9.034.296
					5.769		666.349	(119.452)	785.801
						(220.309)	422.558	405.376	17.182
							2.867.145		2.867.145
							(359.629)	(322.220)	(37.409)
							3.288.968	2.042.986	1.245.982
							3.288.968	2.042.986	1.245.982
	<b>(1.903)</b>			<b>(1.058)</b>	<b>213.323</b>	<b>3.068.659</b>	<b>48.511.756</b>	<b>28.987.946</b>	<b>19.523.810</b>
					<b>89.106</b>	<b>1.784.906</b>	<b>28.987.946</b>	<b>28.987.946</b>	
	<b>(1.903)</b>			<b>(1.058)</b>	<b>124.217</b>	<b>1.283.753</b>	<b>19.523.810</b>		<b>19.523.810</b>

Variazioni del periodo									
Operazioni sul patrimonio netto						Redditività complessiva al 30/06/2024	Patrimonio netto totale al 30/06/2024	Patrimonio netto del Gruppo al 30/06/2024	Patrimonio netto di terzi al 30/06/2024
Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Variazione interessenze partecipative				
					1.189		7.356.661	4.051.143	3.305.518
					404		5.882		5.882
	(69.864)				31.422		3.794.815	2.378.517	1.416.298
				(1.575)	11		27.431.787	18.838.723	8.593.064
					90		672.731	(118.937)	791.668
		846.523				404.828	(326.997)	(352.436)	25.439
							1.867.062		1.867.062
							(360.214)	(322.220)	(37.994)
							3.296.667	2.198.775	1.097.892
							3.296.667	2.198.775	1.097.892
	<b>(69.864)</b>	<b>846.523</b>		<b>(1.575)</b>	<b>33.116</b>	<b>3.701.495</b>	<b>43.738.394</b>	<b>26.673.565</b>	<b>17.064.829</b>
					<b>19.011</b>	<b>2.576.145</b>	<b>26.673.565</b>	<b>26.673.565</b>	
	<b>(69.864)</b>	<b>846.523</b>		<b>(1.575)</b>	<b>14.105</b>	<b>1.125.350</b>	<b>17.064.829</b>		<b>17.064.829</b>



## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(migliaia di euro)	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>809.194</b>	<b>906.119</b>
Risultato del periodo (+/-)	3.288.968	3.296.667
Plus/Minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	83.768	14.919
Plus/Minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(35.766)	2.636
Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)	6.938	2.211
Rettifiche/Riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.647.618	1.548.425
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e altri costi/ricavi (+/-)	32.721	27.113
Ricavi e costi netti dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione (-/+)		
Imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	(44.510)	61.519
Rettifiche/Riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.093.292)	(973.946)
Rettifiche/Riprese di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
Altri aggiustamenti (+/-)	(3.077.251)	(3.073.425)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(9.197.189)</b>	<b>(4.203.570)</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	(250.009)	66.131
Attività finanziarie designate al fair value		
Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(123.437)	(76.303)
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.443.800	(878.700)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(11.553.965)	(4.956.534)
Altre attività	1.286.422	1.641.836
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>5.602.230</b>	<b>(6.150.763)</b>
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.056.351	(3.924.019)
Passività finanziarie di negoziazione	(46.630)	47.919
Passività finanziarie designate al fair value	(1.696)	1.432
Altre passività	(1.405.795)	(2.276.095)
<b>4. Liquidità generata/assorbita dai contratti di assicurazione emessi e dalle cessioni in riassicurazione</b>		
Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività/attività (+/-)		
Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività/passività (+/-)		
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>(2.785.765)</b>	<b>(9.448.214)</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>1.662.597</b>	<b>1.408.558</b>
Vendite di partecipazioni	238.682	334.725
Dividendi incassati su partecipazioni	1.316.742	1.039.568
Vendite di attività materiali	58.898	18.687
Vendite di attività immateriali	14.007	15.578
Vendite di società controllate e di rami d'azienda	34.268	
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(6.883.543)</b>	<b>(2.829.408)</b>
Acquisti di partecipazioni	(533.949)	(124.395)
Acquisti di attività materiali	(2.413.452)	(2.064.176)
Acquisti di attività immateriali	(852.933)	(640.837)
Acquisti di società controllate e di rami d'azienda	(3.083.209)	
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(5.220.946)</b>	<b>(1.420.850)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVISTA</b>		
Emissioni/Acquisti di azioni proprie	(590)	
Emissioni/Acquisti di strumenti di capitale		846.523
Distribuzione dividendi e altre finalità	(3.444.937)	(2.839.507)
Vendita/Acquisto di controllo di terzi		
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(3.445.527)</b>	<b>(1.992.984)</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO</b>	<b>(11.452.238)</b>	<b>(12.862.048)</b>

Legenda:

(+): generata

(-): assorbita



## RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio (*)	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	<b>143.977.494</b>	<b>150.952.721</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	(11.452.238)	(12.862.048)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	(3.340)	7.010
<b>CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO</b>	<b>132.521.916</b>	<b>138.097.683</b>

(\*) La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" (2.658.686 migliaia di euro rispetto a 8.488.542 migliaia di euro al 31/12/2024), dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria Centrale dello Stato (129.861.059 migliaia di euro rispetto a 135.461.187 migliaia di euro al 31/12/2024) e dal saldo delle disponibilità liquide classificate all'interno della voce 120 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" (2.171 migliaia di euro rispetto a 69.572 migliaia di euro al 31/12/2024), al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" del passivo patrimoniale (non sussistono conti correnti negativi, 41.807 migliaia di euro al 31/12/2024).



# NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

## PREMESSA

### STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti (di seguito anche “Gruppo CDP” o “Gruppo”) è stato predisposto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali e in particolare dello IAS 34, che definisce il contenuto minimo e le regole di compilazione dei bilanci intermedi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nel semestre.

Nel bilancio consolidato semestrale abbreviato sono applicati gli stessi principi di consolidamento e criteri di valutazione illustrati in sede di redazione dell'ultimo Bilancio annuale, a cui si fa rinvio.

## RAPPRESENTAZIONE DEI DATI

I prospetti di bilancio e le tabelle della Nota integrativa sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.

Nel conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri sono indicati fra parentesi.

Nei prospetti di bilancio e nelle tabelle di Nota integrativa si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei “di cui”, trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 “Cassa e disponibilità liquide”, inclusivo del saldo positivo dei conti correnti bancari a vista, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria Centrale dello Stato, ricomprese nella voce 40 b “Crediti verso clientela” e dal saldo delle disponibilità liquide classificate all'interno della voce 120 “Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione”, al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 a “Debiti verso banche” del passivo patrimoniale.

## COMPARAZIONE E INFORMATIVA

Le note illustrative evidenziano, come descritto di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

I prospetti contabili sono conformi a quanto previsto dalla circolare Banca d'Italia n. 262/2005, nella versione aggiornata del 17 novembre 2022 e riportano, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 34, oltre ai dati contabili al 30 giugno 2025, le seguenti informazioni comparative:

- Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2024;
- Conto economico consolidato al 30 giugno 2024;
- Prospetto della redditività complessiva consolidata al 30 giugno 2024;



- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2024;
- Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2024.

Il rendiconto finanziario, predisposto secondo il metodo indiretto in accordo con il formato previsto nella citata circolare Banca d'Italia n. 262/2005 include, nella liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie, le variazioni delle passività derivanti da attività di finanziamento come previsto dal par. 44 B dello IAS 7.

Relativamente a quanto richiesto dalla citata Circolare 262/2005 in tema di illustrazione dei dati e delle informazioni riferite al "consolidato prudenziale" si fa presente che, in coerenza con il quadro normativo nazionale e comunitario, il Gruppo CDP non è soggetto a vigilanza prudenziale su base consolidata. Ove pertanto è fatto riferimento al perimetro "consolidato prudenziale", sono state ricomprese la Capogruppo CDP S.p.A. e le seguenti società, soggette a vigilanza su base individuale: CDP Real Asset SGR, CDP Venture Capital SGR e Fondo Italiano d'Investimento SGR.

Ove rilevante, è stata data informativa di dettaglio distinguendo tra "consolidato prudenziale" (al quale ci si può riferire alternativamente con la dicitura "gruppo bancario") e "altre imprese".

Tutte le società controllate consolidate integralmente, diverse da quelle già incluse nel perimetro "consolidato prudenziale", o "gruppo bancario", sono ricomprese nel perimetro "altre imprese".

## **REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per gli esercizi 2020-2028, dall'Assemblea dei Soci di CDP S.p.A., riunitasi in forma ordinaria il 19 marzo 2019.

## **ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO**

Il bilancio consolidato include l'Allegato 1.1 "Perimetro di consolidamento".



## POLITICHE CONTABILI

### PARTE GENERALE

#### SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è stato redatto, per quanto riguarda i criteri di iscrizione, classificazione e successiva misurazione, in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 30 giugno 2025 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L. 243 l'11 settembre 2002.

In particolare, il contenuto del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è conforme al principio contabile internazionale IAS 34, che definisce il contenuto minimo e le regole di compilazione dei bilanci intermedi. Il Gruppo CDP si è avvalso della facoltà di predisposizione dell'informativa semestrale nella versione sintetica, in luogo dell'informativa completa prevista per il bilancio consolidato annuale.

Inoltre, il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005, nella versione aggiornata del 17 novembre 2022, relativa a "Il bilancio bancario - schemi e regole di compilazione", che regola la redazione dei bilanci bancari secondo i Principi contabili internazionali IFRS.

#### SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (redatto secondo il "metodo indiretto") e dalle note illustrative, ed è inoltre corredato dalla Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo.

I prospetti contabili consolidati e le tabelle delle note illustrative presentano, oltre ai saldi relativi all'esercizio corrente, anche i corrispondenti valori di confronto riferiti all'esercizio precedente.

Nello stato patrimoniale consolidato non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente. Nel conto economico consolidato e nel prospetto della redditività complessiva consolidata non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per l'esercizio di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico consolidato, nel prospetto della redditività complessiva consolidata e nelle tabelle delle note illustrative, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi, ove esposti all'interno di tabelle che includono anche voci di ricavo.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione europea:

- "Conceptual framework for financial reporting";
- "Implementation Guidance e Basis for Conclusions";
- Documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI);
- Documenti emanati dall'EBA, ESMA, Consob e Banca d'Italia<sup>31</sup> in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS;

<sup>31</sup> In tale ambito si segnala la Comunicazione Banca d'Italia/Consob del 6 marzo 2025 "Cripto-attività e informativa di bilancio - Comunicazione congiunta agli emittenti e alle società di revisione legale e ai revisori legali con incarichi sui bilanci degli enti di interesse pubblico (EIP) e degli enti sottoposti a regime intermedio (ESRI)".

- Documenti emanati dall'ESMA e dalla Consob in merito agli assessment e all'informativa previsti per la rendicontazione finanziaria e la rendicontazione di sostenibilità<sup>32</sup>.

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 - "Presentazione del bilancio":

- **Continuità aziendale:** dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale, in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della propria capacità di continuare a operare come un'unica entità economica in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, si ritiene appropriato effettuare le valutazioni del bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale;
- **Competenza economica:** i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio consolidato del Gruppo CDP (a eccezione dell'informativa relativa ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, e i costi e i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del criterio di correlazione;
- **Rilevanza e aggregazione:** tutte le voci contenenti attività, passività, costi e ricavi aventi natura e caratteristiche simili sono presentate distintamente nel bilancio, a meno che le stesse non siano irrilevanti;
- **Compensazione:** non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione;
- **Periodicità dell'informativa:** il Gruppo CDP redige il bilancio consolidato semestrale abbreviato, presentando la relativa informativa con frequenza annuale; rispetto agli esercizi passati non sono avvenuti cambiamenti in merito alla data di chiusura del proprio periodo intermedio che continua a essere il 30 giugno di ciascun anno;
- **Informazioni comparative:** le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite per i dati patrimoniali alla data di chiusura dell'esercizio precedente e per i dati economici al primo semestre dell'esercizio precedente, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note illustrative.

## UTILIZZO DI STIME CONTABILI

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato comporta che il Gruppo CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi e l'informativa su attività e passività potenziali alla data di bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio consolidato e sui risultati economici negli esercizi successivi.

## POLITICHE CONTABILI RILEVANTI E INCERTEZZE SULL'UTILIZZO DI STIME NELLA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO (AI SENSI DI QUANTO PREVISTO DALLO IAS 1 E DALLE RACCOMANDAZIONI CONTENUTE NEI DOCUMENTI BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP N. 2 DEL 6 FEBBRAIO 2009 E N. 4 DEL 3 MARZO 2010)

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi iscritti in bilancio e sull'informativa fornita in merito alle attività e passività potenziali.

<sup>32</sup> Tali riferimenti sono rappresentati da:

- Public Statement ESMA del 24 ottobre 2024 "European common enforcement priorities for 2024 corporate reporting";
- Richiamo di attenzione Consob "L'informativa sul clima fornita nei bilanci".



Le assunzioni alla base delle stime formulate tengono in considerazione tutte le informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nonché le ipotesi considerate ragionevoli, anche alla luce dell'esperienza storica. Per loro natura, non è quindi possibile escludere che le ipotesi assunte, per quanto ragionevoli, possano non trovare conferma nei futuri scenari in cui il Gruppo CDP si troverà a operare. I risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero pertanto differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato e potrebbero conseguentemente rendersi necessarie rettifiche a oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio. Al riguardo si evidenzia che le rettifiche nelle stime potrebbero rendersi necessarie a seguito dei mutamenti nelle circostanze sulle quali le stesse erano fondate, in seguito a nuove informazioni o alla maggiore esperienza registrata.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie soggette a impairment;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti derivati e degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri (ivi inclusi i fondi per oneri ambientali connessi agli obblighi di bonifica, di ripristino di siti e/o terreni e di smantellamento impianti);
- le imposte sul reddito in sede di redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono state stimate utilizzando prevalentemente il metodo puntuale che rappresenta la miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa dell'esercizio;
- la stima e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle attività immateriali;
- la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti;
- la quantificazione dei ricavi relativi a incentivi "output-based".

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio consolidato semestrale abbreviato fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

L'attuale scenario macroeconomico continua a essere caratterizzato da una combinazione di fattori legati alle tensioni geopolitiche – che continuano a gravare sulle prospettive globali – alla variabilità delle condizioni di politica monetaria, al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto più ampiamente esposto nella Relazione intermedia sulla gestione, nonché nella Sezione 5 – Altri aspetti della Nota Integrativa.

### SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto, o con riferimento alle quali sia stata accertata l'influenza notevole, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Fanno eccezione alcune partecipazioni in liquidazione, in fase di start up senza contenuti patrimoniali o dal valore non significativo il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 30 giugno 2025, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare 262 del 22 dicembre 2005 nella versione aggiornata del 17 novembre 2022.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.



## PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE IN VIA ESCLUSIVA

Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
1. Zi Rete Gas	Milano	Milano	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
2. ACE Marine LLC	Green Bay, WI	Madison, WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
3. Acqua Campania S.p.A.	Napoli	Napoli	1	Nepta S.p.A.	95,70%	95,70%
				1 Italgas Reti S.p.A.	0,53%	0,53%
4. Alfiere S.p.A.	Roma	Roma	4	Fondo Sviluppo Comparto A	100,00%	100,00%
5. Alivieri Power Units Maintenance SA	Atene	Atene	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
6. Altenia S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	89,00%	89,00%
7. Ansaldo Energia Gulf	Abu Dhabi	Abu Dhabi	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
8. Ansaldo Energia IP UK Ltd	Londra	Londra	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
9. Ansaldo Energia Iranian LLC	Teheran	Teheran	1	Ansaldo Energia S.p.A.	70,00%	70,00%
				1 Ansaldo Russia LLC	30,00%	30,00%
10. Ansaldo Energia Netherlands BV	Breda	Breda	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
11. Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	Genova	1	CDP Equity S.p.A.	99,62%	99,62%
12. Ansaldo Energia Spain S.L.	Saragozza	Saragozza	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
13. Ansaldo Energia Switzerland AG	Baden	Baden	1	Ansaldo Energia S.p.A.	89,50%	100,00%
14. Ansaldo Green Tech S.p.A.	Genova	Genova	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
15. Ansaldo Nigeria Limited	Lagos	Lagos	1	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	60,00%
16. Ansaldo Nucleare S.p.A.	Genova	Genova	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Ansaldo Russia LLC	Mosca	Mosca	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Arabian Soil Contractors Ltd.	Al Khobar	Al Khobar	1	Trevi Geotechnik GmbH	100,00%	100,00%
19. Arsenal S.r.l.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri Oil & gas S.p.A.	100,00%	100,00%
20. Asia Power Project Private Ltd.	Chennai	Chennai	1	Ansaldo Energia S.p.A.	99,99%	99,99%
				1 Ansaldo Nucleare S.p.A.	0,01%	0,01%
21. Asset Company 10 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
22. Avvenia the Energy Innovator S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
23. BOP6 S.c.ar.l. in liquidazione	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	5,00%	5,00%
				1 Fincantieri SI S.p.A.	95,00%	95,00%
24. BY5 Ambiente Impianti S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenergys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
25. BY5 Società Agricola Impianti S.r.l.	Piacenza	Piacenza	1	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
26. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
27. Bioenergys Agri S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys S.r.l.	100,00%	100,00%
28. Bioenergys Ambiente S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenergys S.r.l.	100,00%	100,00%
29. Bioenergys S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
30. Biogas Bruso Società Agricola ar.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys Agri S.r.l.	99,90%	99,90%
31. Biowaste CH4 Legnano	Torino	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenergys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
32. Bludigit S.p.A.	Milano	Milano	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
33. Broady Flow Control Ltd.	Kingston Upon Hull	Kingston Upon Hull	1	Valvitalia S.p.A.	100,00%	100,00%
34. Brugg Cables (India) Pvt., Ltd.	Haryana	Haryana	1	Brugg Kabel AG	99,74%	99,74%
				1 Brugg Kabel GmbH	0,26%	0,26%
35. Brugg Cables (Shanghai) Co. Ltd.	Shanghai	Shanghai	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
36. Brugg Cables (Suzhou) Co. Ltd.	Suzhou	Suzhou	1	Brugg Cables (Shanghai) Co. Ltd.	100,00%	100,00%
37. Brugg Cables Company	Riyadh	Riyadh	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
38. Brugg Cables Italia S.r.l.	Milano	Milano	1	Brugg Kabel Manufacturing AG	100,00%	100,00%
39. Brugg Cables Middles East Contracting LLC	Dubai	Dubai	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
40. Brugg Cables Inc.	Chicago	Chicago	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
41. Brugg Kabel AG	Brugg	Brugg	1	Brugg Kabel Services AG	90,00%	90,00%
42. Brugg Kabel GmbH	Schwieberdingen	Schwieberdingen	1	Brugg Kabel AG	100,00%	100,00%
43. Brugg Kabel Manufacturing AG	Brugg	Brugg	1	Brugg Kabel Services AG	100,00%	100,00%
44. Brugg Kabel Services AG	Brugg	Brugg	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
45. CCA Centro Combustione e Ambiente	Gioia del Colle (BA)/ Gallarate (VA)	Gioia del Colle (BA)	1	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	60,00%
46. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
47. CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
48. CDP Real Asset SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
49. CDP RETI S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
50. CDP Technologies AS	Alesund	Alesund	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
51. CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	Tallinn	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
52. CDP Venture Capital SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Equity S.p.A.	70,00%	70,00%
53. CDPE Investimenti S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
54. CH4 Energy S.r.l.	Palermo	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
55. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	86,10%	86,10%
56. Cilento Reti Gas S.r.l.	Acquaviva Delle Fonti	Acquaviva Delle Fonti	1	Zi Rete Gas	60,00%	60,00%
57. Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%
58. Consentia Project S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	100,00%
59. Constructora Finso Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	100,00%	100,00%
60. Cubogas S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Greenture S.p.A.	100,00%	100,00%
61. E-phors S.p.A.	Milano	Milano	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	100,00%
62. ESPERIA-CC S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	1,00%	1,00%
63. Emiliana Agroenergia Società Agricola S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
64. Empoli Salute Gestione S.c.ar.l.	Firenze	Firenze	1	SOF S.p.A.	4,50%	4,50%
			1	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	95,00%	95,00%
65. Enaon Eda S.A.	Atene	Atene	1	Enaon S.A.	100,00%	100,00%
66. Enaon S.A.	Atene	Atene	1	Italgas Newco S.p.A.	100,00%	100,00%
67. Enersi Sicilia	Caltanissetta	San Donato Milanese (MI)	1	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	100,00%
68. Enura S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	55,00%	55,00%
69. Ergon Projects Ltd.	Gzira	Gzira	1	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	99,00%	99,00%
			1	SOF S.p.A.	1,00%	1,00%
70. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
			1	Vard Promar SA	49,50%	49,50%
71. Eusebi Impianti - Russia	Mosca	Mosca	1	Valvitalia S.p.A.	100,00%	100,00%
72. Eusebi Impianti Kazakhstan	Aktau	Aktau	1	Valvitalia S.p.A.	75,00%	75,00%
73. FIV Comparto Extra	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
74. FIV Comparto Plus	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
75. FMSNA YK	Nagasaki	Nagasaki	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
76. FNAS - Fondo Nazionale Abitare Sociale	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
77. FNT Fondo Nazionale per il Turismo - Comparto A	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	76,96%	76,96%
78. FoF Private Equity Italia	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	60,40%	60,40%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
79. FoF Private Debt	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	62,50%	62,50%
80. FT1 Fondo Turismo 1	Roma	Roma	4	FNT Fondo Nazionale per il Turismo - Comparto A	100,00%	100,00%
81. FT2 Fondo Turismo 2	Roma	Roma	4	FNT Fondo Nazionale per il Turismo - Comparto A	100,00%	100,00%
82. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd.	Shanghai	Shanghai	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
83. Fincantieri Arabia for Naval Services LLC	Riyadh	Riyadh	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
84. Fincantieri Dragaggi Ecologici S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fincantieri S.p.A.	55,00%	55,00%
85. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
86. Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
			1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
87. Fincantieri Infrastructure Florida Inc.	Miami, FL	Miami, FL	1	Fincantieri Infrastructure USA Inc.	100,00%	100,00%
88. Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	Roma	Trieste	1	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	100,00%	100,00%
89. Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Verona	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
90. Fincantieri Infrastructure USA Inc.	Newark, DE	Newark, DE	1	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	100,00%	100,00%
91. Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	Firenze	Firenze	1	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	90,00%	90,00%
92. Fincantieri Ingenium S.r.l.	Milano	Milano	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	70,00%	70,00%
93. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Washington, DC	Wilmington, DE	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
94. Fincantieri Marine Group LLC	Washington, DC	Carson City, NV	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
95. Fincantieri Marine Repair LLC	Wilmington, DE	Wilmington, DE	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
96. Fincantieri Marine System LLC	Wilmington, DE	Wilmington, DE	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
97. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake, VI	Wilmington, DE	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%
98. Fincantieri Naval Services Ltd. (già Fincantieri Naval Services – Sole Proprietorship LLC)	Abu Dhabi	Abu Dhabi	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
99. Fincantieri NexTech S.p.A.	Follo (La Spezia)	Milano	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
100. Fincantieri Oil & gas S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
101. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	CDP Equity S.p.A.	71,25%	71,25%
102. Fincantieri SI Impianti S.c.ar.l.	Milano	Milano	1	Fincantieri SI S.p.A.	60,00%	60,00%
103. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Società per l'Esercizio di Attività Finanziarie - Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
104. Fincantieri Services Doha LLC	Qatar	Qatar	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
105. Fincantieri Services Middle East LLC	Doha (QFC)	Doha (QFC)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
106. Fincantieri Services USA LLC	Miami, FL	Plantation, FL	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%
107. Fincantieri USA Holding LLC <sup>(3)</sup>	Washington, DC	Wilmington, DE	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
108. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Wilmington, DE	1	Fincantieri USA Holding LLC	35,00%	35,00%
			1	Fincantieri S.p.A.	65,00%	65,00%
109. Finso Albania S.h.p.k.	Tirana	Tirana	1	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	100,00%	100,00%
110. Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
111. FoF Private Debt Italia	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	73,35%	73,35%
112. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	55,00%	55,00%
113. Fondo Sviluppo Comparto A	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
114. Foundation Construction Ltd	Lagos	Lagos	1	Trevi S.p.A.	80,32%	80,32%
115. Galante Foundations SA	Panama City	Panama City	1	Trevi Panamericana SA	100,00%	100,00%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
116. Gannouch Maintenance S.à.r.l.	Tunisi	Tunisi	1	Ansaldo Energia Netherlands BV	99,00%	99,00%
			1	Ansaldo Energia Switzerland AG	1,00%	1,00%
117. Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Dublino	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
118. Geoside S.p.A.	Casalecchio di Reno	Casalecchio di Reno	1	Toscana Energia S.p.A.	32,78%	32,78%
			1	Italgas S.p.A.	67,22%	67,22%
119. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
120. Govone Biometano S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
121. Greenture S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
122. HMS IT S.p.A.	Roma	Roma	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	100,00%
123. Halfbridge Automation S.r.l.	Roma	Roma	1	Altenia S.r.l.	70,00%	70,00%
124. Hyper Servicos de Perfuracao Ltda	San Paolo	San Paolo	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
125. IDS Australasia PTY Ltd.	Brendale	Hendra	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
126. IDS Ingegneria Dei Sistemi (UK) Ltd.	Fareham	Fareham	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
127. IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	Pisa	Pisa	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	100,00%
128. IDS Korea Co. Ltd.	Daejeon	Daejeon	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
129. IDS North America Ltd.	Ottawa	Ottawa	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
130. IDS Technologies US Inc.	Littleton	Littleton	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
131. IG Rete Dati S.r.l.	Milano	Milano	1	Zi Rete Gas	100,00%	100,00%
132. INFRA.BAS.MAR. S.c.ar.l.	Roma	Roma	1	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	49,00%	49,00%
			1	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	51,00%	51,00%
133. Idrolatina S.r.l.	Milano	Milano	1	Nepta S.p.A.	100,00%	100,00%
134. Idrosicilia S.p.A.	Milano	Milano	1	Nepta S.p.A.	99,22%	99,22%
135. Idt Fzco	Dubai	Dubai	1	Trevi S.p.A.	90,00%	90,00%
			1	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	10,00%	10,00%
136. Idt Llc Fzc	Fujairah UAE	Fujairah UAE	1	Idt Fzco	90,00%	90,00%
			1	Soilmec S.p.A.	5,00%	5,00%
137. Immogas S.r.l.	Firenze	Firenze	1	Toscana Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
138. Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	Milano	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
139. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
140. Issel Nord S.r.l.	Follo (La Spezia)	Follo (La Spezia)	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	100,00%
141. Italgas Newco S.p.A.	Milano	Milano	1	Italgas S.p.A.	90,00%	90,00%
142. Italgas Reti S.p.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
143. Italgas S.p.A.	Milano	Milano	2	Snam S.p.A.	11,40%	11,40%
			2	CDP RETI S.p.A.	25,96%	25,96%
144. L.A.C. Laboratorio Acqua Campania S.r.l.	Napoli	Napoli	1	Acqua Campania S.p.A.	51,00%	51,00%
145. MI S.p.A.	Arluno (MI)	Trieste	1	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	100,00%
146. MST S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
147. MTM S.c.ar.l.	Venezia	Venezia	1	Fincantieri S.p.A.	41,00%	41,00%
148. MZ Biogas società agricola ar.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys Agri S.r.l.	99,90%	99,90%
149. Maiero Energia società agricola ar.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
150. Marina Bay S.A. in liquidazione	Lussemburgo	Lussemburgo	1	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	100,00%
151. Marine Interiors Cabins S.p.A.	Pordenone	Trieste	1	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	100,00%
152. Marine Interiors S.p.A.	Ronchi dei Legionari (GO)	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
153. Marinette Marine Corporation	Marinette, WI	Green Bay, WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
154. Medea S.p.A.	Sassari	Sassari	1	Italgas Reti S.p.A.	51,85%	51,85%
155. Moglia Energia Società Agricola ar.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
156. Mola Rupta S.c.ar.l.	Roma	Cesena	1	Trevi S.p.A.	72,58%	72,58%
157. Nepta S.p.A.	Caserta	Milano	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
158. Niehlgas GmbH	Oberursel	Oberursel	1	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	100,00%
159. Nuclear Engineering Group Limited	Warrington/Egremont	Wolverhampton	1	Ansaldo Nucleare S.p.A.	100,00%	100,00%
160. OPERAE a Marine Interiors Company S.r.l.	Treviso	Trieste	1	Marine Interiors S.p.A.	85,00%	85,00%
161. ORTONA FM Società Consortile a Responsabilità Limitata	Roma	Roma	1	Fincantieri Infrastrutture Opere Marittime S.p.A.	80,00%	80,00%
162. Opere Marittime Tunnel Subportuale S.c.ar.l.	Roma	Roma	1	Fincantieri Infrastrutture Opere Marittime S.p.A.	70,00%	70,00%
163. Parcheggi S.r.l.	Pescara	Cesena	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
164. Pentagramma Piemonte S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%
165. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%
166. Pilotes Trevi Sacims	Buenos Aires	Buenos Aires	1	Trevi S.p.A.	98,09%	98,09%
			1	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	1,88%	1,88%
167. Pilotes Trevi Sacims – Paraguay	Gral Eduvigis Diaz	Gral Eduvigis Diaz	1	Pilotes Trevi Sacims	100,00%	100,00%
168. Pilotes Uruguay SA	Montevideo	Montevideo	1	Pilotes Trevi Sacims	100,00%	100,00%
169. Power4Future S.p.A.	Calderara di Reno (BO)	Calderara di Reno (BO)	1	Fincantieri SI S.p.A.	52,00%	52,00%
170. Profuro Intern. Lda	Namaacha	Namaacha	1	Trevi S.p.A.	99,51%	99,51%
171. Remazel Engineering S.p.A.	Milano	Milano	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
172. Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	Milano	1	Renovit S.p.A. Società Benefit	70,00%	100,00%
173. Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	Milano	Roma	1	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	100,00%
174. Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	Milano	1	Renovit S.p.A. Società Benefit	70,00%	100,00%
175. Renovit S.p.A. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	60,05%	60,05%
			1	CDP Equity S.p.A.	30,00%	30,00%
176. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	4	Fondo Sviluppo Comparto A	100,00%	100,00%
177. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
178. S.L.S. - Support Logistic Services S.r.l.	Guidonia Montecelio	Guidonia Montecelio	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
179. Snam Rete Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
180. Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	2	CDP RETI S.p.A.	31,35%	31,35%
181. SOF S.p.A.	Firenze	Firenze	1	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	100,00%	100,00%
182. STE Energy S.r.l.	Roma	Roma	1	Altenia S.r.l.	100,00%	100,00%
183. Seanergy a Marine Interiors Company S.r.l.	Cordignano (TV)	Pordenone	1	Marine Interiors S.p.A.	80,00%	80,00%
184. Seaonics AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
185. Seaonics Polska Sp.zo.o.	Danzica	Danzica	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
186. SIMEST S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	76,005%	76,005%
187. Skytech Italia S.r.l.	Roma	Roma	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
188. Snam Energy Terminals S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
189. Snam International B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
190. Società Agricola Agrimetano Pozzonovo S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
191. Società Agricola Agrimetano Ro S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
192. Società Agricola Carignano Biogas S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
193. Società Agricola G.B.E. Gruppo Bio Energie S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Società Agricola Sangiovanni S.r.l.	100,00%	100,00%
194. Società Agricola La Valle Green Energy S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
195. Società Agricola SQ Energy S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
196. Società Agricola Sangioanni S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	50,00%	50,00%
			1	Società Agricola SQ Energy S.r.l.	50,00%	50,00%
197. Società Agricola T4 Energy S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
198. Società Agricola Zoppola Biogas S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%
199. Società per l'Esercizio di Attività Finanziarie - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
200. Soilmec (Suzhou) Machinery Trading Co. Ltd.	Wujiang District, Suzhou	Wujiang District, Suzhou	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
201. Soilmec Australia Pty Ltd.	Mulgrave	Mulgrave	1	Soilmec Investment Pty Ltd.	100,00%	100,00%
202. Soilmec Colombia S.a.s.	Bogotà	Bogotà	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
203. Soilmec Deutschland GmbH	Olpe	Olpe	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
204. Soilmec F. Equipments Pvt. Ltd.	Boisar	Boisar	1	Soilmec H.K. Ltd.	80,00%	80,00%
205. Soilmec France S.a.s.	Le Val D'Hazey	Le Val D'Hazey	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
206. Soilmec H.K. Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
207. Soilmec Investment Pty Ltd.	Mulgrave	Mulgrave	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
208. Soilmec Japan Co. Ltd.	Tokyo	Tokyo	1	Soilmec S.p.A.	93,00%	93,00%
209. Soilmec North America Inc.	Boston, MA	Boston, MA	1	Soilmec S.p.A.	90,00%	90,00%
210. Soilmec Singapore Pte Ltd.	Singapore	Singapore	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
211. Soilmec S.p.A.	Cesena	Cesena	1	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	99,92%	99,92%
212. Soilmec U.K. Ltd.	London	London	1	Soilmec S.p.A.	100,00%	100,00%
213. Soilmec do Brasil SA	San Paolo	San Paolo	1	Soilmec S.p.A.	83,82%	83,82%
214. Stogit Adriatica S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Stogit S.p.A.	100,00%	100,00%
215. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
216. Swissboring & Co. LLC	Ruwi	Ruwi	1	Swissboring Overseas Piling Corporation	100,00%	100,00%
217. Swissboring Overseas Piling Corp. Ltd. (Dubai)	Dubai	Dubai	1	Swissboring Overseas Piling Corporation	100,00%	100,00%
218. Swissboring Overseas Piling Corporation	Zurigo	Zurigo	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
219. Swissboring Qatar WLL	Doha	Doha	1	Swissboring Overseas Piling Corporation	100,00%	100,00%
220. T-Lux S.r.l.	Piancogno (BS)	Piancogno (BS)	1	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	85,00%	100,00%
221. TERNA Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
222. TRS Sistemi S.r.l.	Roma	Roma	1	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	100,00%
223. Tamini Trasformatori India Private limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
224. Tamini Transformers USA L.L.C.	Sewickley	Sewickley	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
225. Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Legnano (MI)	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
226. Team Turbo Machines S.a.s.	La Trinité De Thouberville	La Trinité De Thouberville	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
227. Terna 4 Chacas S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna USA LLC	0,01%	0,01%
			1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
228. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
229. Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
230. Terna Forward S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
231. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
			1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
232. Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
			1	Terna USA LLC	0,01%	0,01%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
233. Terna Plus S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
234. Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
235. Terna S.p.A.	Roma	Roma	2	CDP RETI S.p.A.	29,85%	29,85%
236. Terna USA LLC	New York	New York	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
237. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	1	Italgas S.p.A.	50,66%	50,66%
238. Trevi Algérie EURL	Algeri	Algeri	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
239. Trevi Arabco JV	Cairo	Cairo	1	Trevi Construction Co. Ltd.	100,00%	100,00%
240. Trevi Australia Pty & Wagstaff Piling Victoria Pty Ltd. JV	Ashgrove	Ashgrove	1	Trevi Australia Pty Ltd.	70,00%	70,00%
241. Trevi Australia Pty Ltd.	North Parramatta	North Parramatta	1	Trevi Construction Co. Ltd.	100,00%	100,00%
242. Trevi Bangladesh Ltd.	Dacca	Dacca	1	Trevi S.p.A.	99,00%	99,00%
			1	Trevi Construction Co. Ltd.	1,00%	1,00%
243. Trevi Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Pilotes Trevi Sacims	100,00%	100,00%
244. Trevi Cimentaciones CA	Carcas	Carcas	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
245. Trevi Cimentaciones S.L.U.	Barcellona	Barcellona	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
246. Trevi Cimentaciones y Consolidaciones SA	Panama City	Panama City	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
247. Trevi Construction Co. Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
248. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	Cesena	2	CDPE Investimenti S.p.A.	21,27%	21,27%
249. Trevi Fondations Spéciales S.a.s.	Parigi	Saint Aubin sur Gaillon	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
250. Trevi Foundations Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Treviicos Corporation	100,00%	100,00%
251. Trevi Foundations Denmark A/S	Frederiksberg	Frederiksberg	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
252. Trevi Foundations Kuwait Co. WLL	Dasman	Dasman	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
253. Trevi Foundations Nigeria Ltd.	Lagos	Lagos	1	Trevi S.p.A.	59,88%	59,88%
254. Trevi Foundations Philippines Inc.	Makati City	Makati City	1	Trevi Construction Co. Ltd.	99,32%	99,32%
			1	Trevi S.p.A.	0,68%	0,68%
255. Trevi Galante SA	Bogotá	Bogotá	1	Trevi Panamericana SA	0,12%	0,12%
			1	Galante Foundations SA	39,88%	39,88%
			1	Trevi S.p.A.	60,00%	60,00%
256. Trevi Geotechnik GmbH	Vienna	Vienna	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
257. Trevi Holding USA Corporation	Charleston, MA	Boston, MA	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
258. Trevi Insaat Ve Muhendislik AS	Istanbul	Istanbul	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
259. Trevi Panamericana SA	Panama City	Panama City	1	Trevi Cimentaciones CA	100,00%	100,00%
260. Trevi S.p.A.	Cesena	Cesena	1	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	99,78%	99,78%
261. Trevi SpezialTiefBau GmbH	Monaco	Monaco	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
262. TreviGeos Fundações Especiais Ltda	San Paolo	San Paolo	1	Trevi S.p.A.	48,00%	48,00%
			1	Pilotes Trevi Sacims	3,00%	3,00%
263. Treviicos Corporation	Charleston, MA	Boston, MA	1	Trevi Holding USA Corporation	100,00%	100,00%
264. Treviicos South Inc.	Charleston, MA	Boston, MA	1	Treviicos Corporation	100,00%	100,00%
265. Trevi-Trevi Fin. – Sembenelli UTE (Bordesecco)	Caracas	Caracas	1	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	45,00%	45,00%
			1	Trevi S.p.A.	50,00%	50,00%
266. Valvitalia (Suzhou) Valves Co. Ltd.	Suzhou	Suzhou	1	Valvitalia S.p.A.	100,00%	100,00%
267. Valvitalia Algérie EURL	Algeri	Algeri	1	Valvitalia S.p.A.	100,00%	100,00%
268. Valvitalia Canada Ltd.	Edmonton (Alberta)	Edmonton (Alberta)	1	Valvitalia S.p.A.	100,00%	100,00%
269. Valvitalia S.p.A.	Milano	Milano	1	CDPE Investimenti S.p.A.	75,00%	75,00%
270. Valvitalia USA Inc.	Houston, TX	Houston, TX	1	Valvitalia S.p.A.	100,00%	100,00%
271. Vard Design AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%



Denominazione	Sede operativa	Sede legale	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
272. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Rijeka	1	Vard Design AS	75,50%	75,50%
273. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro AS	99,50%	99,50%
			1	Vard Electro Romania S.r.l.	0,50%	0,50%
274. Vard Electro AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
275. Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
			1	Vard Group AS	1,00%	1,00%
276. Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
277. Vard Electro Italy S.r.l.	Trieste	Trieste	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
278. Vard Electro Romania S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
279. Vard Electro US Inc.	Delaware	Delaware	1	Vard Electro Canada Inc	100,00%	100,00%
280. Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza	Costanza	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
			1	Vard Shipyards Romania SA	30,00%	30,00%
281. Vard Group AS	Alesund	Alesund	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
282. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & gas S.p.A.	98,38%	98,38%
283. Vard Infrastruttura Ltda	Ipojuca	Ipojuca	1	Vard Group AS	0,01%	0,01%
			1	Vard Promar SA	99,99%	99,99%
284. Vard Interiors AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
285. Vard Interiors Romania S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Interiors AS	99,77%	99,77%
			1	Vard Electro Romania S.r.l.	0,23%	0,23%
286. Vard Marine Gdansk Sp.zo.o.	Danzica	Danzica	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
287. Vard Marine Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
288. Vard Marine US Inc.	Houston, TX	Dallas, TX	1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
289. Vard Niteroi RJ S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,01%	0,01%
			1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
290. Vard Promar SA	Ipojuca	Ipojuca	1	Vard Group AS	99,999%	99,999%
			1	Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,001%	0,001%
291. Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	0,0001%	0,0001%
			1	Vard Group AS	99,9950%	99,9950%
292. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
293. Vard Shipyards Romania SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard RO Holding S.r.l.	97,11%	97,11%
			1	Vard Group AS	2,89%	2,89%
294. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
295. Vard Vung Tau Ltd.	Vung Tau	Vung Tau	1	Vard Singapore Pte. Ltd.	100,00%	100,00%
296. WASS Submarine Systems S.r.l.	Livorno	Livorno	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
297. Wagner Constructions LLC	Charleston, MA	Charleston, MA	1	Trevi S.p.A.	100,00%	100,00%
298. Yeni Aen Insaat Anonim Sirketi	Istanbul	Istanbul	1	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	100,00%
299. Zibello Agroenergie Società Agricola S.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	100,00%

## Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria (art. 2359 Codice civile)
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = altre forme di controllo
- 5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del D.Lgs. 87/92
- 6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del D.Lgs. 87/92.

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.

(3) Il 49% dei diritti di voto di Fincantieri USA Holding LLC è detenuto attraverso USA Marine Trust, un trust indipendente legalmente riconosciuto con sede nello stato del Delaware (USA).

## VARIAZIONI DEL PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Nel corso del primo semestre 2025, sul perimetro di consolidamento integrale del Gruppo CDP sono intervenute le seguenti principali modifiche:

- in data 13 maggio 2025, si è tenuta l'assemblea dei soci di Trevi Finanziaria S.p.A., partecipata al 21,27% attraverso CDPE Investimenti, per deliberare, *inter alia*, sulla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della società per il periodo 2025-2027. In ragione dell'esito della stessa, si è ritenuto opportuno svolgere un approfondimento sulla qualificazione contabile della partecipazione che ha portato ad accertare l'esistenza del controllo di fatto da parte di CDPE Investimenti su Trevi Finanziaria secondo quanto previsto dall'IFRS 10. Tale evento ha quindi determinato un cambio di status della partecipazione che, ai sensi dello IFRS 10, è passata da essere una partecipazione soggetta a influenza notevole a diventare una partecipazione di controllo. In conseguenza, entrano nel perimetro di consolidamento integrale le società facenti parte del sub consolidato Trevi;
- CDP ha ceduto nel corso del primo trimestre 2025 le proprie quote detenute nel Fondo Italiano Consolidamento e Crescita (FICC), determinando l'uscita dal perimetro del fondo e delle società e sub-holding da quest'ultimo controllate: Fly One S.p.A. e Melt 1 S.r.l.;
- per quanto riguarda il gruppo Italgas, in data 1° aprile 2025 è stata completata l'acquisizione del 99,94% del capitale sociale di 2i Rete Gas, per effetto della quale Italgas diventa il primo operatore della distribuzione di gas in Europa. Dal 1° luglio 2025, 2i Rete Gas è stata incorporata in Italgas Reti;
- il gruppo Fincantieri ha acquisito il controllo della società WASS Submarine Systems S.r.l. nell'operazione di acquisizione della linea di business "Underwater Armaments & Systems" da Leonardo S.p.A.;
- Snam attraverso la controllata Stogit ha acquisito da Edison il controllo di Edison Stocaggi, la cui denominazione è stata successivamente cambiata in Stogit Adriatica S.p.A.;
- il gruppo Terna ha acquisito la società STE Energy attiva da 30 anni nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti di energia rinnovabile e infrastrutture elettriche.

Si rimanda al paragrafo "Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda" per informazioni di dettaglio inerenti agli ingressi nel perimetro di consolidamento nel corso del primo semestre 2025 di nuove società controllate.

## VALUTAZIONI E ASSUNZIONI SIGNIFICATIVE PER STABILIRE L'ESISTENZA DI CONTROLLO, CONTROLLO CONGIUNTO O INFLUENZA NOTEVOLE

Con riferimento alle valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole si rimanda al Bilancio annuale 2024, Capitolo 4, Parte A – Politiche contabili, Parte A.1 – Parte generale, Sezione 3 – Area e metodi di consolidamento, 2. Valutazioni e assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole.

## SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti fatti che comportino variazioni ai dati approvati in tale sede.

### FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO IL 30 GIUGNO 2025

Di seguito si riepilogano sinteticamente le operazioni rilevanti intervenute dopo il 30 giugno 2025.



## CDP

In data 3 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato nuove operazioni per un valore complessivo di oltre 1,3 miliardi di euro volti a favorire gli investimenti in settori chiave per il Paese, come quello delle infrastrutture e della mobilità sostenibile, e a supportare l'economia reale con strumenti di finanza alternativa che promuovano l'accesso al credito di piccole e medie imprese.

Per effetto di un accordo firmato in data 8 luglio 2025 con ASSIFACT (Associazione italiana per il factoring) CDP metterà a disposizione un plafond dedicato al factoring a cui potranno accedere banche e intermediari finanziari per acquisire i crediti commerciali dalle imprese, potendo così erogare tramite la provvista CDP un finanziamento a fronte del credito ceduto. L'iniziativa consentirà in questo modo a PMI e Mid-Cap di ottenere nuova finanza per esigenze di breve periodo ma anche per avviare nuove attività.

## TERNA

In data 10 luglio 2025, Terna ha ottenuto un finanziamento complessivo di 1,5 miliardi di euro da parte della Banca Europea per gli Investimenti (BEI), SACE e Intesa Sanpaolo per la realizzazione dell'Adriatic Link, elettrodotto sottomarino strategico che collegherà le regioni Marche e Abruzzo. L'operazione finanziaria si articola in tre linee di credito: 750 milioni di euro concessi dalla BEI della durata di 22 anni, 500 milioni di euro da Intesa Sanpaolo della durata di 7 anni e ulteriori 250 milioni di euro da Intesa Sanpaolo con provvista indiretta BEI con durata di 7 anni, tutte garantite da SACE con la Garanzia Archimede per oltre 1 miliardo di euro.

In data 11 luglio 2025, a Palermo, Terna ha illustrato alla Regione Siciliana il Piano di Sviluppo della Rete Elettrica Nazionale per il decennio 2025-2034, con investimenti di circa 3,5 miliardi di euro, il più alto valore tra le regioni italiane. Il piano punta a migliorare efficienza, resilienza e sostenibilità del sistema elettrico regionale attraverso una programmazione integrata e coordinata. Obiettivo chiave è l'incremento di circa 10,5 GW di capacità da fonti rinnovabili entro il 2030, con oltre 130 GW di richieste di connessione tra impianti rinnovabili e sistemi di accumulo. Tra le opere principali, il Tyrrhenian Link, due linee sottomarine da 500 kV che collegano la Sicilia con Campania e Sardegna, con la tratta est già completata nel 2025 a record di profondità.

In data 15 luglio 2025, Terna ha concluso con successo il lancio del primo European Green Bond per un importo di 750 milioni di euro, con una durata pari a sei anni e una cedola fissa del 3%. L'emissione inaugurale ha ricevuto un significativo riscontro positivo da parte del mercato, registrando richieste complessive fino a quasi cinque volte l'offerta iniziale, e garantendo un pieno allineamento con la Tassonomia Europea.

## SNAM

Snam e Gas Transmission System Operator of Ukraine (GTSOU), operatore del sistema di trasporto del gas naturale in Ucraina e verso i Paesi dell'Unione Europea, hanno firmato, in data 10 luglio 2025, un memorandum di cooperazione finalizzato a consolidare la sinergia tra i mercati del gas ucraino e italiano, con l'obiettivo di rafforzare sicurezza energetica, integrazione regionale e sostenibilità nel lungo periodo.

## ITALGAS

Il 1° luglio 2025 è diventata efficace la fusione per incorporazione di 2i Rete Gas in Italgas Reti, completando il percorso di integrazione avviato subito a valle dell'acquisizione perfezionata ad aprile e sostenuta da un aumento di capitale accolto con grande favore dal mercato.

### Rating e ottimizzazione della struttura del debito

Il 1° luglio 2025 l'agenzia di rating S&P ha assegnato a Italgas e a Italgas Reti il merito di credito di lungo termine di 'BBB+', Outlook Stabile. L'assegnazione del rating 'BBB+' segue il perfezionamento dell'acquisizione di 2i Rete Gas da parte di Italgas e la fusione tra la stessa e Italgas Reti. Lo stesso rating viene assegnato anche alle obbligazioni emesse da Italgas e a quelle originariamente emesse da 2i Rete Gas, queste ultime ora in capo a Italgas Reti.

Il 4 luglio 2025 l'agenzia di rating Moody's ha confermato il merito di credito di lungo termine di Italgas a 'Baa2', Outlook Stabile. Lo stesso rating viene confermato anche per le obbligazioni emesse da Italgas e per quelle originariamente emesse da 2i Rete Gas, queste ultime ora in capo a Italgas Reti. Il giudizio riflette la posizione di Italgas quale soggetto leader nella distribuzione del gas in Europa, l'efficienza operativa del gruppo e la stabilità del quadro regolatorio italiano.

Il 10 luglio 2025, CONSOB ha approvato il nuovo Programma EMTN (Euro Medium Term Notes) dall'importo massimo nominale di 5 miliardi di euro che prevede l'emissione di uno o più prestiti obbligazionari non convertibili da eseguirsi entro il termine di un anno, da collocare esclusivamente presso investitori istituzionali. Il nuovo Programma EMTN Italgas è il primo e innovativo esempio di piano per le società in Italia che prevede l'emissione dei titoli in forma dematerializzata, con quotazione presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni (MOT), gestito da Borsa Italiana S.p.A. ed è pienamente coerente con l'impegno del gruppo Italgas nella promozione dello sviluppo del mercato obbligazionario nazionale.

### Eventi di natura legale e regolatoria

Il 1° luglio 2025, con la Delibera 274/2025/R/gas, l'Autorità ha approvato tariffe di riferimento provvisorie per i servizi di distribuzione e misura del gas per l'anno 2025.

Con sentenza pubblicata il 3 luglio 2025, il TAR Lombardia ha in parte respinto e in parte dichiarato inammissibili i ricorsi proposti da Italgas Reti per l'annullamento dei provvedimenti adottati dall'Autorità in merito alle istanze di riconoscimento dei costi per il servizio di misura del gas naturale, relativi ai sistemi di telelettura/telegestione e ai concentratori per gli anni 2017, 2018 e 2019 e per gli anni 2011-2016. Con sentenza pubblicata il 14 luglio 2025, il TAR Lombardia ha dichiarato inammissibile anche l'analogo ricorso proposto da Toscana.

L'8 luglio 2025, con la Delibera 321/2025/R/gas l'Autorità ha definito il nuovo tetto al riconoscimento dei costi di capitale relativi al servizio di distribuzione nelle località in avviamento, rappresentato da una soglia massima in termini di spesa per utente servito (espressa a prezzi 2017) pari a: (i) 8.700 euro/pdr, per le località montane in zona climatica F, di cui all'articolo 23, comma 4-*bis*, del D.Lgs. 164/00, (ii) 11.800 euro/pdr, per le località ex delibera CIPE 5/2015, di cui all'articolo 23, comma 4-*bis*, del D.Lgs. 164/00 e (iii) 5.250 euro/pdr, per le altre località, diverse da quelle di cui sopra.

### Altri eventi

Il 14 luglio il titolo Italgas è stato confermato per il nono anno consecutivo tra i membri della FTSE4Good Index Series, che include società che dimostrano forti pratiche ambientali, sociali e di governance (ESG) migliorando il proprio punteggio a 4,4 su un massimo di 5 punti, raggiungendo il massimo nelle categorie social e governance e posizionandosi davanti alla media del settore e delle società italiane.

### FINCANTIERI

In data 25 luglio 2025, la Fincantieri S.p.A. ha completato con successo il collocamento e la successiva erogazione di un finanziamento a medio-lungo termine sotto forma di "Schuldschein", articolato in due tranche con scadenze rispettivamente a tre e cinque anni, per un importo complessivo pari a 395 milioni di euro. L'operazione consente al gruppo di prolungare la durata media del proprio indebitamento, beneficiando al contempo di condizioni finanziarie favorevoli.

## SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

### NUOVI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI OMOLOGATI AL 30 GIUGNO 2025 E IN VIGORE DAL 1° GENNAIO 2025

Come richiesto dallo IAS 8 - "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche dei principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2025:



- Regolamento (UE) 2024/2862 della Commissione del 12 novembre 2024 che modifica il Regolamento (CE) n. 2023/1803 per quanto riguarda il principio contabile internazionale n. 21 (IAS 21).

### **NUOVI PRINCIPI CONTABILI E INTERPRETAZIONI GIÀ EMESSI E OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA MA NON ANCORA IN VIGORE (DATA DI ENTRATA IN VIGORE A PARTIRE DAGLI ESERCIZI AMMINISTRATIVI CHE INIZIERANNO DAL 1° GENNAIO 2026)**

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi e omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 30 giugno 2025:

- Regolamento (UE) 2025/1047 della Commissione del 27 maggio 2025 che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'IFRS 9 e l'IFRS 7;
- Regolamento (UE) 2025/1266 della Commissione del 30 giugno 2025 che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'IFRS 9 e l'IFRS 7;
- Regolamento (UE) 2025/1331 della Commissione del 9 luglio 2025 che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda gli IFRS 1, 7, 9 e 10 e il Principio contabile internazionale n. 7.

### **PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA AL 30 GIUGNO 2025**

Alla data di approvazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 19 "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures" (emesso il 9 maggio 2024);
- IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements" (emesso il 9 aprile 2024).

### **ALTRE INFORMAZIONI**

Il Consiglio di Amministrazione del 31 luglio 2025 ha approvato il Bilancio Semestrale del Gruppo CDP al 30 giugno 2025, inclusivo del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

### **INFORMATIVA SUI TEMI PRIORITARI E SULLE CONSIDERAZIONI DI CARATTERE GENERALE FORMULATI DA ESMA CON RIFERIMENTO ALLE RELAZIONI FINANZIARIE**

Nella redazione del Bilancio semestrale al 30 giugno 2025, in continuità con quanto già effettuato per il Bilancio annuale 2024, le società sono tenute a considerare quanto richiesto dall'ESMA nella raccomandazione di ottobre 2024 ("European common enforcement priorities for 2024 corporate reporting") e porre attenzione sulla tematica dei rischi e degli eventuali impatti connessi all'attuale scenario macroeconomico e alle tematiche climate-related, nella misura in cui tali effetti possano risultare significativi.

L'attuale contesto di riferimento risulta caratterizzato da una combinazione di fattori legati alle tensioni geopolitiche che continuano a gravare sulle prospettive globali, all'evoluzione delle condizioni di politica monetaria, all'inasprimento dei rapporti commerciali e l'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi), al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri.

Nel primo semestre 2025 lo scenario globale è stato fortemente influenzato dai provvedimenti della nuova Amministrazione statunitense, insediatasi il 20 gennaio. Il nuovo corso USA si è sinora caratterizzato per una svolta protezionistica nelle politiche commerciali e per una postura internazionale più assertiva e isolazionista all'interno delle istituzioni internazionali multilaterali. La successiva sospensione parziale dei dazi per 90 giorni ha consentito di prendere tempo per i negoziati, non dissipando, però, le tensioni sui mercati.

Il 13 giugno, poi, l'attacco israeliano contro obiettivi nucleari iraniani, seguito da bombardamenti statunitensi su tre siti strategici, ha fatto temere un'escalation del conflitto con nuove conseguenze su scala globale. I mercati energetici hanno reagito con rialzi iniziali, soprattutto a causa delle minacce iraniane di bloccare lo stretto di Hormuz, crocevia di circa il 20% del traffico globale di petrolio e gas naturale liquefatto. Tuttavia, i prezzi sono successivamente rientrati sui livelli precedenti all'attacco grazie alla tregua raggiunta in Iran nonché alla disponibilità dell'OPEC ad aumentare la produzione di greggio.

Nonostante il quadro appaia relativamente più stabile, l'incertezza resta elevata e permangono numerosi fattori di rischio che possono incidere sulle prospettive di crescita per l'anno corrente. Il primo semestre ha risentito del difficile contesto: il ritmo di espansione del PIL mondiale si è attenuato rispetto alla chiusura del 2024, con una ricomposizione della crescita a favore dei paesi esportatori, beneficiari dell'anticipo degli acquisti, specie da parte degli USA, indotto da minacce e annunci di nuove misure protezionistiche.

Secondo le più recenti previsioni OCSE<sup>33</sup>, la crescita del PIL globale nel 2025 si attesterà al 2,9%, in calo rispetto al 3,3% del 2024.

In Italia il 2025 si è aperto in continuità con la buona chiusura dell'anno precedente. Nel primo trimestre si è avuta una crescita dello 0,3% rispetto al quarto del 2024<sup>34</sup>, trainata soprattutto dagli investimenti (positivi sia per macchinari e impianti sia per le costruzioni) e, in misura minore, dai consumi privati e dalla domanda estera netta. Le scorte hanno fornito un contributo negativo, riflettendo una domanda più vivace rispetto alla produzione. Dal lato dell'offerta, si registra per il secondo trimestre consecutivo un aumento dell'attività di industria e costruzioni, mentre risultano stagnanti i servizi. La domanda interna dovrebbe mantenersi solida, sostenuta – dal lato dei consumi privati – dal recupero del potere di acquisto delle famiglie e – dal lato degli investimenti – dall'accelerazione del PNRR e dalla riduzione dei tassi di politica monetaria (controbilanciati dal phasing-out dei bonus edilizi). Sul fronte estero, molto dipenderà dall'impatto delle tariffe USA, cioè dal loro livello e dalla loro volatilità, nonché dal protrarsi dell'incertezza.

Per quanto riguarda la dinamica dei prezzi, nel primo semestre del 2025 si è registrata una lieve riaccelerazione rispetto al 2024. La dinamica è risultata più vivace nei servizi e più contenuta nei beni, con un'elevata eterogeneità anche all'interno di questi aggregati<sup>35</sup>. L'inflazione acquisita a giugno per il 2025 è pari all'1,4% e le previsioni convergono su un valore medio annuo che dovrebbe attestarsi al di sotto del 2%.

Relativamente ai mercati finanziari, nella seconda metà del 2024 le principali banche centrali hanno avviato un progressivo allentamento delle politiche monetarie proseguito nel corso del primo semestre 2025, accompagnato da una maggiore prudenza. I rischi legati alle tensioni geopolitiche, ai mercati energetici e alle tariffe hanno infatti alimentato aspettative di inflazione più persistente, in particolare negli Stati Uniti.

Nonostante un contesto ancora segnato da incertezze politiche e tensioni commerciali, i mercati finanziari hanno chiuso il semestre con performance generalmente positive.

Venendo al settore bancario, dal lato del credito, in Italia nei primi mesi del 2025 è proseguito il calo dei tassi di interesse, in linea con l'allentamento monetario della BCE. Ad aprile, il tasso medio sulle nuove operazioni verso società non finanziarie si è attestato al 3,77%, in calo di 63 bp rispetto a dicembre e di 154 rispetto ad aprile 2024.

Alla luce delle tendenze osservate nei bilanci bancari, dell'andamento positivo dei mercati azionari e del dinamismo di redditi e mercato del lavoro, nel primo semestre del 2025 lo stock di attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane potrebbe essere aumentato, sia per effetto delle rivalutazioni sia grazie a nuovi flussi di risparmi.

Anche per il 2025, sulla base dei requirement dei regulator nazionali e internazionali, CDP e le società del Gruppo sono state chiamate a valutare e dare disclosure degli impatti che il contesto e le connesse incertezze possono avere sul bilancio e sulle specifiche operatività.

<sup>33</sup> OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 1, "Tackling Uncertainty, Reviving Growth".

<sup>34</sup> Istat, Conti economici trimestrali - 1° trimestre 2025.

<sup>35</sup> Istat, Prezzi al consumo (dati provvisori) - giugno 2025.



## RISCHI E INCERTEZZE

Sulla base dello scenario sopra delineato (per dettagli del quale si rimanda a quanto più ampiamente descritto nella sezione “Contesto di mercato – Scenario macroeconomico” della Relazione intermedia sulla gestione), CDP valuta e fattorizza gli impatti che tale contesto e le connesse incertezze possono avere sul proprio bilancio e sulla propria operatività.

I principali rischi a cui è esposto il Gruppo CDP nello svolgimento della propria attività possono essere descritti secondo la seguente tassonomia:

- **Rischio di credito:** è il rischio che un debitore non mantenga i propri impegni in relazione a un finanziamento o a un titolo obbligazionario emesso;
- **Rischio di controparte:** è il rischio che una controparte non mantenga i propri impegni con riferimento a una o più operazioni in derivati o di tesoreria;
- **Rischio di concentrazione:** è il rischio derivante da grandi esposizioni verso singole controparti, verso gruppi di controparti connesse oppure verso controparti esercitanti la stessa attività, appartenenti al medesimo settore economico o alla stessa area geografica;
- **Rischio di liquidità:** è il rischio che un’istituzione finanziaria sia incapace di far fronte ai propri impegni a causa di difficoltà nel reperire finanziamenti o nel dismettere attivi, oppure che sia incapace di monetizzare sul mercato asset detenuti senza peggiorarne significativamente il prezzo di mercato;
- **Rischi di mercato (rischio di tasso d’interesse e di prezzo, rischio di cambio):** è il rischio che movimenti avversi dei tassi d’interesse e di inflazione, nonché dei tassi di cambio, influenzino negativamente il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di un’istituzione finanziaria;
- **Rischio spread:** è il rischio che movimenti avversi dei differenziali creditizi del portafoglio titoli “Held To Collect & Sell” influenzino negativamente il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di un’istituzione finanziaria;
- **Rischio azionario:** è il rischio che movimenti avversi del valore di titoli azionari influenzino negativamente il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di un’istituzione finanziaria;
- **Rischio reputazionale:** è il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili, di perdita di valore economico o di pregiudizio al proprio ruolo istituzionale, derivante da una percezione negativa dell’immagine di CDP da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, Autorità di Vigilanza o altri stakeholder;
- **Rischio operativo:** è il rischio che sistemi informativi inadeguati, errori operativi, falle nei controlli interni o nelle procedure, frodi, azioni legali, sentenze o contratti non applicabili oppure eventi esterni (per esempio, terremoti, epidemie ecc.) possano causare perdite per un’istituzione finanziaria;
- **Rischio Paese:** è il rischio che eventi che si verificano in Paesi diversi dall’Italia possano determinare delle perdite. Non è meramente riferito al rischio di credito associato alle esposizioni verso l’amministrazione pubblica del paese estero (rischio sovrano), ma è riferito a tutte le esposizioni indipendentemente dalla natura delle controparti.

L’evolversi dello scenario macroeconomico non ha fatto rilevare rischi precedentemente non considerati, in quanto i fenomeni riscontrati rientrano in fattispecie già mappate e oggetto di presidio.

Il Gruppo CDP rivolge particolare attenzione ai rischi emergenti derivanti dai cambiamenti climatici, sia in termini di possibili impatti economico-finanziari sia in termini di potenziali rischi reputazionali, dal momento che le conseguenze del cambiamento del clima e il processo di transizione verso un’economia green potrebbero influire in maniera non trascurabile sul rischio di credito, sul rischio azionario e sul rischio operativo.

I Rischi climatici e ambientali si caratterizzano nelle seguenti categorie:

- **Rischio fisico,** ovvero rischio da danni economici diretti o indiretti dovuti a fenomeni climatici o naturali ricorrenti o estremi;
- **Rischio di transizione,** ovvero il rischio di business legato alle politiche di contenimento del global warming con particolare focus sul settore energetico; e
- **Rischio ambientale,** ovvero il rischio di danni ambientali nel corso dell’attività di business e di contenziosi legali connessi alla violazione di normative per la tutela dell’ambiente, con conseguenze potenziali in termini reputazionali.

CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste sensibili ai tassi di interesse (sia iscritte nello stato patrimoniale che fuori bilancio), quantificando, nella prospettiva del valore economico, la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

In risposta allo scenario macroeconomico osservato, CDP ha adottato un approccio prudente, monitorando le proprie esposizioni al fine di intercettare eventuali segnali che richiedano l'adozione di specifiche strategie di mitigazione dei rischi, nella consueta ottica di gestione dell'ALM. Gli impatti dello scenario macroeconomico sull'esposizione al rischio di tasso sono stati finora contenuti, sebbene non possa escludersi che, in presenza di situazioni di particolare tensione sui mercati, l'esposizione di CDP possa richiedere interventi di gestione attiva, per esempio sul portafoglio dei derivati di copertura<sup>36</sup>.

Con riferimento al rischio di liquidità, CDP monitora l'andamento della raccolta, sia sul mercato dei capitali, sia tramite il canale del Risparmio Postale. L'esposizione diretta al rischio di prezzo delle commodities risulta particolarmente contenuta, mentre è presente una esposizione indiretta tramite alcuni asset del proprio portafoglio partecipativo o del portafoglio creditizio.

Per quanto riguarda le specificità delle società del Gruppo CDP, si evidenzia quanto segue:

- relativamente a Fintecna S.p.A., nel corso del primo semestre 2025 si è proceduto ad assicurare il monitoraggio dei rischi mediante gli strumenti operativi di cui il gruppo Fintecna si è dotato, in linea con le metodologie adottate dal Gruppo CDP. Il profilo di rischio di Fintecna rimane principalmente correlato alle attività di gestione dei processi di liquidazione e del rilevante contenzioso in essere (rischio operativo), riferibile alle molteplici realtà societarie incorporate nel corso degli anni. Tra i rischi operativi, rilevano anche quelli connessi alla gestione delle attività di bonifica ambientale dei siti di proprietà del Patrimonio Separato Efim, degli immobili in origine facenti capo al Patrimonio Separato Iged, all'espletamento da parte di Fintecna delle funzioni di liquidatore, nonché da ultimo quelli riconducibili alla gestione della partecipazione in CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione, all'erogazione dei servizi immobiliari, nonché all'espletamento da parte di Fintecna delle funzioni di liquidatore e, a partire dal presente esercizio, al ruolo di Commissario di Amministrazioni Straordinarie. Considerata la complessità che caratterizza tali situazioni e i margini di aleatorietà circa l'evoluzione delle stesse, la società aggiorna periodicamente le valutazioni in merito alla congruità dei fondi per rischi e oneri appostati nel bilancio, a oggi ritenuti congrui e atti a fronteggiare i probabili oneri a carico delle società del gruppo Fintecna.

Al fine di misurare e gestire il rischio di mercato, il valore del portafoglio immobiliare viene monitorato attraverso valutazioni periodiche affidate a esperti indipendenti;

- per CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione, si è tenuto conto degli impatti connessi all'attuale contesto economico di riferimento caratterizzato da una combinazione di fattori legata agli impatti delle crisi geopolitiche in corso in termini di andamento del PIL e di alti livelli di inflazione e tassi di interesse. A titolo esemplificativo e non esaustivo, gli impatti sulla attività potrebbero essere connessi a maggiori difficoltà a reperire funding da parte dei potenziali acquirenti degli immobili, nonché aggravii dei costi di gestione degli asset, dovuti sia all'inflazione sia a eventuali criticità negli approvvigionamenti. Le disponibilità liquide risultano adeguate a fronteggiare il piano di liquidazione e gli esborsi connessi alla gestione degli asset; si evidenzia, inoltre, che nell'ambito delle valutazioni relative ai fondi per rischi e oneri, sono altresì aggiornate le previsioni sull'utilizzo dei fondi stessi, le quali vengono tenute in considerazione nella definizione delle politiche di gestione della liquidità;
- CDP Real Asset SGR è esposta potenzialmente al rischio di shortfall di cassa generati dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione. Sulla base della metodologia di calcolo<sup>37</sup> eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli O.I.C.R. e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono avrebbero, quindi, un impatto sulle commissioni di gestione percepite. Tale rischio appare al momento non significativo e, in particolare dal punto di vista operativo, viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della società (forecast finanziario). La società, alla data del 30 giugno 2025 non evidenzia rischi di liquidità, in quanto i fondi gestiti sono dotati del capitale necessario per far fronte ai propri impegni finanziari, sulla base di quanto riportato nei rispettivi business plan e le decisioni di investimento sono assunte anche sulla base delle verifiche effettuate dal Risk Management;

<sup>36</sup> Relativamente al portafoglio di derivati di copertura, non vi sono allo stato attuale segnali che possano far presagire l'accadimento di eventi di cessazione di legami di copertura connessi all'impatto dello scenario macroeconomico sul rischio di default delle controparti in derivati nel corso dei prossimi esercizi. Allo stesso modo, non si prevede che l'attuale scenario macroeconomico possa inficiare la probabilità di accadimento delle operazioni oggetto di copertura. Infine, CDP non ha in essere relazioni di macro-hedge accounting afferenti a passività relative al Risparmio Postale.

<sup>37</sup> Le commissioni di gestione risultano calcolate in percentuale del Valore Complessivo Netto del fondo nel caso del FIA e in percentuale del Valore Complessivo delle Attività per gli altri fondi gestiti, mentre nel caso del FoF Infrastrutture, il calcolo è effettuato in percentuale del minore tra il costo storico e il valore di mercato degli attivi.



- relativamente a SIMEST S.p.A., l'attuale quadro di riferimento conferma alcuni potenziali impatti, in particolare in termini di rischio di credito dovuto al possibile deterioramento del merito creditizio e relativi accantonamenti, con conseguenti effetti sul forecast e sul budget e rischi di frode, antiriciclaggio e reputazionali legati anche all'operatività delle risorse pubbliche gestite. A maggior presidio dei rischi connessi al contesto storico di riferimento, le funzioni di controllo di SIMEST hanno proseguito le attività di consolidamento del framework di monitoraggio e controllo dei rischi, al fine di cogliere, in maniera ancora più tempestiva, eventuali variazioni di scenario in termini di rischio di credito, di liquidità, di tasso e altri rischi assicurando reattività e capacità di adattamento. Le considerazioni relative al contesto macroeconomico sono fattorizzate e incluse, attraverso modelli e metriche di valutazione, nella determinazione dell'Expected Credit Loss, le misurazioni di fair value, la gestione dei rischi finanziari e altri rischi. Tali ambiti, pertanto, valutati come materiali sulla base delle caratteristiche del business model di SIMEST, risultano opportunamente presidiati.

Relativamente al rischio di liquidità, la società ha proseguito le attività di monitoraggio degli indicatori di rischio formulati in coerenza con la normativa prudenziale e adeguatamente adattati al proprio business model, ovvero l'indicatore di liquidità a breve e l'indicatore di liquidità strutturale risultati efficaci. Con riferimento al rischio tasso, il framework prevede l'adozione della metodologia di Repricing Gap che quantifica il rischio tasso tramite il calcolo dello "sbilancio", differenziato per bucket temporali predeterminati, tra poste attive e passive esposte al rischio tasso. Il Repricing Gap sulle diverse scadenze, abbinato a una ipotesi di variazione dei tassi, consente di quantificare i potenziali impatti a conto economico, individuando i relativi limiti su due livelli: soft limit e hard limit. Le attività svolte nel corso del primo semestre 2025 hanno confermato l'efficacia di tale indicatore;

- CDP Equity S.p.A., CDPE Investimenti S.p.A. e CDP RETI S.p.A., in qualità di holding finanziarie, sono per loro natura esposte, in via indiretta, ai rischi di business delle proprie partecipate e ai principali elementi d'incertezza che ne condizionano le performance economico-finanziarie e i ritorni attesi in considerazione dei propri investimenti e impegni; per tale ragione, viene effettuato dalle stesse un costante monitoraggio dei risultati economici conseguiti e attesi dalle proprie partecipate, valutando le proposte avanzate dal management nell'ambito della gestione, tenendo conto del settore e del mercato di riferimento oltretutto del generale contesto politico, economico e sociale.

Nel corso del primo semestre 2025, la Direzione Rischi di CDP Equity ha svolto la propria attività in osservanza dei principi di gestione del rischio stabiliti nella normativa interna, in sintesi lungo tre direttrici: (i) valutazione dei rischi connessi al portafoglio investimenti, sia in fase di delibera delle operazioni di investimento e disinvestimento sia periodicamente mediante monitoraggio del profilo di rischio del portafoglio; (ii) valutazione dei rischi a cui CDP Equity è esposta nell'ambito della propria operatività caratteristica; infine (iii) verifiche nell'ambito delle valutazioni delle attività aziendali nel contesto del processo contabile. Con riferimento al monitoraggio del profilo di rischio del portafoglio, l'attività è stata condotta nel continuo anche sulla base della reportistica periodica ricevuta dalle società e dai gestori, nonché delle informazioni pubbliche a disposizione. In aggiunta, sono stati svolti specifici approfondimenti sulle partecipate e sui fondi sottoscritti in considerazione delle rispettive peculiarità, tra le quali si segnala, in particolare, un'analisi dell'esposizione delle partecipate al rischio tasso d'interesse. Inoltre, la Direzione Rischi ha effettuato una specifica valutazione dei rischi ESG connessi agli investimenti diretti e ai fondi;

- CDP RETI S.p.A., in termini complessivi, non è esposta in misura significativa al rischio di credito, fattispecie riconducibile principalmente all'incasso dei dividendi deliberati dalle controllate e all'attività di negoziazione di strumenti derivati (per le quali è previsto lo scambio di cash collateral), depositi bancari e deposito irregolare con la controllante CDP S.p.A.

Per quanto concerne, invece, l'esposizione al rischio di tasso d'interesse, la società ha in essere due operazioni di IRS contabilizzate in hedge accounting (cash-flow hedge) con controparte CDP S.p.A. a copertura del Term Loan a tasso variabile, il cui rendimento risente della variabilità dei tassi. Relativamente alle imposte sul reddito e alla fiscalità differita, i livelli di risultato di CDP RETI S.p.A. non risultano, sulla base delle più recenti previsioni, caratterizzati da elementi di significativa volatilità; al contrario sono attesi in crescita negli esercizi futuri;

- per il gruppo Snam, il contesto geopolitico mondiale, nel primo semestre del 2025, resta instabile e caratterizzato da un elevato grado di incertezza: nonostante segnali complessivamente positivi, permangono significativi rischi e incertezze per la crescita economica, sia a livello nazionale sia europeo. Le prospettive di crescita rimangono di conseguenza fragili e condizionate da un contesto globale complesso e mutevole. In questo scenario, nel primo semestre del 2025, il gruppo Snam ha operato senza interruzioni e ha proseguito con l'attuazione degli investimenti programmati, confermando la propria capacità di resilienza in un quadro macro-geopolitico particolarmente sfidante;
- il gruppo Terna monitora con attenzione l'attuale scenario macroeconomico e le vicende di politica internazionale, ponendo particolare attenzione all'evoluzione delle tensioni geopolitiche e della normativa di riferimento, continuando a essere focalizzato sulla realizzazione degli investimenti e di quanto previsto dal suo piano industriale. La crescita dei prezzi dei materiali, derivante dallo scenario macroeconomico corrente, non rappresenta un rischio rilevante per il gruppo, poiché le revisioni prezzo previste

per legge sono interamente riconosciute nella RAB ai fini del calcolo della remunerazione degli investimenti effettuati. La valutazione dell'attuale scenario macroeconomico e degli effetti connessi ai conflitti in corso, inoltre, non ha generato trigger event tali da determinare la necessità di testare l'esistenza di riduzioni di valore degli immobili, impianti e macchinari di proprietà del gruppo e delle attività immateriali a vita utile definita. Il gruppo Terna considera, inoltre, che possa esistere un rischio connesso alla supply chain derivante da potenziali cambiamenti significativi nella strategia dei fornitori chiave, acuiti dalla crisi globale delle catene di approvvigionamento, conseguente a conflitti, dazi, restrizioni dell'offerta e dal processo di transizione energetica in corso in numerosi Paesi. Tale rischio potrebbe avere impatti potenziali sugli interventi di realizzazione e manutenzione, con possibili conseguenze sulla continuità e qualità del servizio e sulle tempistiche di completamento delle opere. Il gruppo Terna monitora costantemente l'evoluzione della supply chain e, allo stato attuale, non rileva criticità.

Nell'ambito dei finanziamenti e dei prestiti obbligazionari, il gruppo Terna ha in essere alcuni finanziamenti di natura bancaria che contengono previsioni c.d. "ESG-linked", un programma di c.d. "commercial paper", che consente l'emissione di c.d. "ESG Notes" e, inoltre, ha effettuato emissioni obbligazionarie green. Per quanto concerne i finanziamenti bancari ESG-linked è previsto un meccanismo di premio/penalità, applicabile al pagamento degli interessi maturandi a partire da una determinata data prevista contrattualmente, collegato al raggiungimento di specifici indicatori ambientali, sociali e di governance. Alla luce di quanto esposto, il gruppo Terna ritiene che possa sussistere un rischio, seppur non significativo, relativo al raggiungimento degli obiettivi ESG. Il mancato raggiungimento di tali obiettivi entro la data contrattualmente prevista comporterebbe infatti un lieve incremento del costo del debito, il cui impatto sugli oneri finanziari risulterebbe in ogni caso trascurabile;

- il gruppo Italgas, con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, evidenzia che in base al sistema tariffario attualmente applicato all'attività di distribuzione del gas naturale sono previsti meccanismi di copertura dei ricavi.

Il gruppo, per il tramite dell'ERM, monitora i rischi legati alle tematiche di climate-change che si declinano in rischi fisici, dovuti direttamente alle variazioni meteo-climatiche, e in rischi da transizione, legati alla reazione socioeconomica da parte della società ai cambiamenti climatici.

I rischi fisici identificati sono l'incremento della frequenza di eventi naturali di estrema intensità nei luoghi in cui Italgas opera e l'aumento delle temperature medie nelle medesime aree. Italgas monitora costantemente l'integrità delle proprie infrastrutture e adotta nuove tecnologie per ridurre l'impatto ambientale e identificare criticità in anticipo ed evitare impatti negativi sul livello di servizio.

I rischi di transizione sono invece rappresentati da: (i) il mutamento del contesto normativo e regolatorio in materia di gas serra con l'obiettivo di limitare le emissioni, (ii) l'evoluzione tecnologica, (iii) l'incertezza del ruolo del gas naturale nel futuro mix energetico. Per mitigare tali rischi Italgas investe in tecnologie innovative (Picarro Surveyor, Power to Gas) nella trasformazione della rete in un'infrastruttura digitale pronta per la distribuzione di gas diversi dal metano (quali l'idrogeno, il biometano ed e-gas) e in progetti dei settori idrici e di efficientamento energetico. Inoltre, Italgas persegue specifici obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra anche per il tramite di progetti di efficienza energetica. In ragione del sistematico monitoraggio che il gruppo effettua sui propri asset, e delle aree sulle quali insistono, Italgas è in grado di identificare preventivamente possibili situazioni che potrebbero generare l'insorgere di passività potenziali connesse a rischi climatici. Per queste ragioni, si ritiene che, anche in considerazione dello specifico business e dei settori in cui opera, allo stato attuale il gruppo presenti una limitata esposizione rispetto agli impatti che possibili rischi climatici potrebbero avere sulla valutazione dei non-current asset e delle altre attività, inclusi i crediti;

- il gruppo Ansaldo Energia, nel corso del primo semestre 2025, ha monitorato attentamente l'evoluzione del contesto macroeconomico e geopolitico, con particolare riferimento all'introduzione o al rafforzamento di misure protezionistiche e dazi doganali da parte di alcuni Paesi.

In tale ambito, si evidenzia che il gruppo Ansaldo non intrattiene rapporti commerciali con clienti situati negli Stati Uniti d'America e, conseguentemente, non è esposto direttamente ad attuali dazi o restrizioni all'export verso tale mercato.

Con riferimento alla catena di approvvigionamento, il gruppo Ansaldo sta effettuando una politica di vendor base extension al fine di mitigare potenziali futuri rischi su single source americane (impatti diretti e indiretti). Dall'analisi dell'esposizione a fornitori potenzialmente impattati da misure restrittive o da dinamiche geopolitiche sfavorevoli non sono emersi a oggi significativi impatti su costi di approvvigionamento, continuità dei flussi logistici o necessità di riconfigurazione della supply chain relativi ai dazi commerciali.

Il gruppo Ansaldo inoltre continua a riflettere nelle proprie valutazioni anche eventuali maggiori rischi di default da parte dei clienti incorporando il rischio di default Paese nelle valutazioni delle proprie commesse e dei relativi crediti.

In un'ottica di prudente gestione dei rischi, il gruppo prosegue nella propria strategia di diversificazione dei fornitori, al fine di ridurre la dipendenza da singole aree geografiche e aumentare la resilienza della catena di fornitura. Non sono, inoltre, stati rilevati impatti significativi tali da modificare le assunzioni alla base delle principali stime contabili (inclusi impairment test, valutazione



delle rimanenze, dei crediti e determinazione di contratti onerosi). Per il gruppo Ansaldo, l'impatto della recente flessione dei tassi di interesse è stato particolarmente significativo per la capogruppo a seguito del suo indebitamento finanziario, determinando per la quota di indebitamento a tasso variabile una riduzione del costo per interessi. Questo aspetto ha inoltre inciso positivamente sui tassi di sconto utilizzati nei test di impairment.

Nonostante il protrarsi di una complessa situazione geopolitica, il miglioramento del contesto di mercato, unitamente alle buone performance del comparto Service e al progressivo completamento dei progetti New Units, nonché l'anticipo da parte dell'azionista dell'importo relativo al consolidato fiscale hanno mitigato l'esposizione per il gruppo Ansaldo al rischio liquidità.

In tale ambito è importante altresì sottolineare il positivo impatto sulla riduzione del rischio di rottura dei covenant finanziari.

Il gruppo Ansaldo utilizza, inoltre, contratti di reverse factoring consentendo da un lato al fornitore un accesso più rapido alla liquidità e dall'altro ad Ansaldo un'opzione di estensione dei termini di pagamento, concessi dal fornitore. Questi accordi sono inclusi nei debiti commerciali.

Con l'adesione alle convenzioni con gli istituti bancari, il fornitore concede ad Ansaldo Energia l'estensione dei termini commerciali di pagamento previsti dagli ordini di acquisto fino a 210 giorni dalla data di emissione fattura, mentre il fornitore ha la garanzia di incassare alla scadenza e la possibilità di richiedere anticipi su crediti riconosciuti;

- il gruppo Fincantieri, al 30 giugno 2025, conferma quanto indicato in sede di predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2024, nella cui disclosure venivano sottolineati l'impegno costante nell'attuazione di politiche di mitigazione del rischio prezzo sugli acquisti di materie prime, nonché la diversificazione dei fornitori, anche attraverso lo scouting di nuovi partner internazionali, soprattutto con riferimento a materiali strategici data l'incertezza derivante dall'attuale scenario geopolitico. Ulteriore informativa era connessa alle attività di verifica sulla solidità finanziaria dei clienti, anche tramite informazioni assunte dalle principali agenzie di valutazione del rischio di credito e il monitoraggio costante, anche durante la fase costruttiva delle commesse, del rischio di controparte.

Peraltro, i clienti del gruppo Fincantieri hanno fatto spesso ricorso a finanziamenti per perfezionare l'acquisizione delle commesse, i quali sono garantiti da parte di un'agenzia nazionale per il credito all'esportazione (Export Credit Agency) e questa modalità di finanziamento consente al gruppo Fincantieri di avere la certezza che il cliente avrà i fondi per far fronte ai propri obblighi contrattuali durante la costruzione e alla consegna delle navi; inoltre, nel recente passato, il supporto delle Export Credit Agency ha permesso agli armatori di ottenere le flessibilità necessarie a far fronte ai propri impegni verso i cantieri anche in situazioni di crisi sistemica. Il gruppo si avvale dello strumento di reverse factoring per garantire l'accesso facilitato al credito per i fornitori del gruppo, essendo basato su strutture contrattuali in cui il fornitore ha la possibilità di cedere i crediti vantati verso il gruppo a un istituto finanziatore e incassarne l'ammontare prima della scadenza.

## IMPAIRMENT TEST

### Partecipazioni

L'andamento dei tassi di interesse e la connessa incertezza possono incidere sui tassi di sconto utilizzati nei test di impairment e la conseguente configurazione di impairment indicators.

Con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni e delle altre attività, CDP tiene conto di una serie di fattori correlati anche al particolare momento storico caratterizzato, tra l'altro, dall'instabilità dei mercati finanziari e dell'economia reale internazionale. Nell'attuale contesto di riferimento, pertanto, continua a rendersi necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione di tali elementi.

Nello svolgimento delle attività di impairment test, CDP considera anche le indicazioni delle autorità di settore sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, alle incertezze, alle stime, alle assunzioni e alle valutazioni nonché alle difficoltà connesse ai possibili impatti che i rischi climatici possono produrre sulle entità oggetto di analisi. Laddove rilevanti, i fattori inerenti al cambiamento climatico, come anche al contesto di riferimento (caratterizzato da rischi geopolitici e incertezza sull'evoluzione dello scenario macroeconomico), sono stati tenuti in conto principalmente attraverso considerazioni e/o analisi di sensitività sulle variabili determinanti il valore recuperabile.

La valutazione degli indicatori di impairment (c.d. trigger) e delle obiettive evidenze di impairment è svolta sulla base delle informazioni desunte da fonti pubbliche, oppure delle eventuali ulteriori informazioni ricevute in qualità di investitore.

Nello specifico, al 30 giugno 2025, si sono attivati trigger d'impairment su alcune delle principali partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (Eni, Nexi, Open Fiber Holdings, Saipem e GreenIT) fondamentalmente per i risultati consuntivati ovvero in quanto oggetto di svalutazione in precedenti reporting date.

Con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni, inteso come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, CDP ha adottato una serie di principi chiave, anche tenuto conto (i) del particolare momento storico caratterizzato da una combinazione di fattori legati al perdurare delle tensioni geopolitiche, all'evoluzione dello scenario inflattivo e delle conseguenti strategie di politica monetaria delle banche centrali, all'inasprimento dei rapporti commerciali, al generale rallentamento della crescita economica e (ii) delle indicazioni conseguentemente emanate dalle autorità di vigilanza nazionali e internazionali nonché delle linee guida emanate dagli organismi di settore. A tale riguardo, le assunzioni e i parametri valutativi adottati per la determinazione del valore recuperabile hanno incluso, laddove potenzialmente rilevanti, i fattori inerenti allo scenario macroeconomico aggiornato. Si riportano di seguito i principi chiave generali utilizzati:

- un periodo di osservazione dei tassi per la stima del tasso privo di rischio in linea con un orizzonte temporale che consenta di ponderare adeguatamente le evoluzioni di mercato rilevanti (per esempio, revisioni delle attese di inflazione nonché delle aspettative sui tassi di interesse)<sup>38</sup>;
- l'utilizzo dell'ultima rilevazione puntuale disponibile dei Country Risk Premium, ove ritenuta più significativa, in luogo della media delle ultime rilevazioni;
- l'utilizzo di un Equity Risk Premium "consensus" in linea con la media delle ultime rilevazioni disponibili e un periodo di osservazione dei parametri di mercato (per esempio, beta) tale da mitigare e normalizzare eventuali fattori contingenti in considerazione della prospettiva di medio-lungo periodo dei sottostanti flussi finanziari.

Inoltre, CDP ha svolto delle analisi di sensitività, laddove ritenuto rilevante, rispetto alle principali variabili determinanti il valore dell'asset oggetto di valutazione, quali per esempio:

- il prezzo degli idrocarburi (per esempio, petrolio) per le società operanti principalmente nel settore Oil&Gas, anche al fine di tenere in considerazione eventuali rischi climatici insiti nel business;
- il costo del capitale, la marginalità e il tasso di crescita di lungo periodo, se applicabile in base alla metodologia di stima del valore utilizzata;
- i prezzi di borsa per le società quotate, anche al fine di considerare potenziali andamenti sfavorevoli dei corsi azionari legati al generalizzato contesto di incertezza che potrebbe aumentare la volatilità dei mercati.

## Avviamenti

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle cash generating unit (CGU) identificate. Nell'ambito del Gruppo CDP le CGU corrispondono alle singole società partecipate. In quanto immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita, l'avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma alla sola verifica dell'adeguatezza del suo valore di iscrizione nei bilanci. Tale verifica, svolta con periodicità annuale ovvero ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto fra il valore di bilancio della CGU, comprensivo dell'avviamento, e il valore recuperabile della stessa CGU. Qualora il valore di iscrizione della CGU risulti superiore al suo valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico riducendo prioritariamente l'avviamento, fino all'azzeramento dello stesso.

A ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo CDP valuta la presenza sia degli indicatori di impairment previsti dallo IAS 36, sia degli indicatori integrativi, ove applicabili, anche considerando le indicazioni delle autorità di vigilanza nazionali e internazionali sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, alle incertezze, alle stime, alle assunzioni e alle valutazioni nonché alle difficoltà connesse con l'attuale contesto di riferimento caratterizzato da una combinazione di fattori legati alle tensioni geopolitiche (che continuano a gravare sulle prospettive globali), all'evoluzione delle condizioni di politica monetaria, all'inasprimento dei rapporti commerciali e l'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi), al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri. A tale riguardo, i conseguenti impatti di questi eventi sull'attività economica hanno comportato un aumento dell'incertezza che rende più complessa la formulazione di stime riguardanti grandezze quali i flussi di cassa derivanti dalle CGU anche con riferimento alla maggior aleatorietà associabile alle assunzioni e ai parametri utilizzati a supporto delle analisi di valutazione delle stesse CGU.

<sup>38</sup> Principio valido anche nel caso in cui il rischio Paese sia stato stimato direttamente tramite il rendimento del titolo di stato del relativo Paese di riferimento per la società.



Per maggiori approfondimenti si rimanda a quanto più ampiamente riportato nelle specifiche sezioni delle Note illustrative consolidate.

Relativamente alle specificità delle società del Gruppo CDP, si evidenzia quanto segue:

- CDP RETI S.p.A., con specifico riferimento alle variabili che caratterizzano lo scenario corrente, continua a rendersi necessaria una valutazione degli impatti che tale contesto può generare sull'operatività della società. In particolare, con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni, inteso come il maggiore tra il fair value al netto degli oneri di vendita e il valore d'uso (c.d. value in use), in presenza di uno o più indicatori di impairment, la società procede alla determinazione del relativo fair value (calcolato come media dei prezzi di borsa ponderati per i volumi dell'ultimo mese dalla data di valutazione). Con specifico riferimento, inoltre, all'esposizione ai rischi più strettamente connessi con il cambiamento climatico, quest'ultima per CDP RETI S.p.A. risulta, in termini complessivi, al momento limitata e non si sono finora registrati impatti sulla stima del valore recuperabile (né, ragionevolmente, sono attesi nel breve periodo) delle partecipazioni detenute in portafoglio;
  - CDP Equity S.p.A. e CDPE Investimenti S.p.A. hanno svolto le verifiche (i) sugli impairment test delle partecipazioni, (ii) sui finanziamenti in essere, nonché (iii) sulle valutazioni contabili delle componenti opzionali connesse agli investimenti in portafoglio. Le valutazioni di tali componenti opzionali sono state effettuate, in ottica di fair value, con il supporto di un consulente esperto indipendente. I test di impairment sono stati effettuati considerando parametri valutativi che inglobano gli elementi di incertezza legati al contesto macroeconomico (inclusi rischi di tasso e di inflazione) e agli altri rischi (anche di natura ambientale), acquisendo al contempo informazioni finanziarie aggiornate dalle partecipate;
  - il gruppo Ansaldo ha tenuto conto delle suddette incertezze nell'elaborazione e definizione degli assunti di base utilizzati per la determinazione del valore recuperabile dell'Avviamento e delle tecnologie inserendo nel tasso di attualizzazione dei flussi un execution risk e performando scenari di sensitivity sui dati di Piano Industriale.
- Le analisi sopra elencate confermano la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità degli attivi non correnti alla variazione delle citate variabili esogene e non controllabili; in tale contesto, gli amministratori monitoreranno sistematicamente il loro andamento per gli eventuali adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione dell'avviamento e delle tecnologie.

## STRUMENTI FINANZIARI: EXPECTED CREDIT LOSSES (ECL) E MISURAZIONI DI FAIR VALUE

Nella valutazione delle Expected Credit Losses, CDP applica la metodologia sviluppata internamente, che prevede:

- una stima robusta delle probabilità di default Through-the-Cycle, che incorpora, oltre all'informazione storica, elementi forward-looking volti ad assicurare l'adeguatezza delle stime anche in periodi di grave crisi, su tutta la vita degli strumenti finanziari;
- un modello interno per la stima della componente ciclica delle probabilità di default, volto a produrre stime forward-looking dei parametri Point-in-Time.

Il modello per la stima della componente ciclica incorpora i principali driver macroeconomici, tra cui l'andamento del PIL e del tasso di occupazione, con riferimento all'area Euro e agli USA. Il modello quantitativo implementato internamente non ha subito modifiche, in particolare senza applicare correttivi su base settoriale, poiché è stato ritenuto che eventuali metodologie alternative non offrano un grado maggiore di affidabilità nella fase attuale, introducendo invece, almeno potenzialmente, maggiori rischi di arbitrarietà. Pur considerando che gli effetti del mutevole contesto economico sulle controparti in portafoglio sono a oggi relativamente contenuti, CDP ha ritenuto necessario mantenere un management overlay (introdotto con riferimento al bilancio 2021) nella quantificazione dell'ECL, volto a compensare l'effetto di diminuzione delle probabilità di default Point-in-Time che sarebbe, altrimenti, conseguito all'andamento registrato dagli indicatori macroeconomici e creditizi utilizzati nel modello.

Con riferimento alla quantificazione della Expected Credit Loss, tutti i fattori di rischio rilevanti per il merito di credito della controparte, vengono trattati tramite l'attribuzione di un giudizio sintetico sul merito di credito (rating creditizio), di natura forward-looking, con l'obiettivo di formulare valutazioni ritenute adeguatamente prudenziali, anche tenendo in considerazione la specificità del ruolo e le finalità di CDP.

Il giudizio di merito creditizio assegnato a ciascuna controparte include, tra l'altro e nella misura in cui siano rilevanti, valutazioni connesse alle tematiche legate al cambiamento climatico e alla transizione energetica. Conseguentemente la quantificazione dell'ECL associata a ciascuna posizione può essere influenzata, nella misura in cui si determini un impatto significativo, dall'esposizione ai rischi connessi a tali tematiche.

Nell'effettuazione delle misurazioni di fair value (sia su base ricorrente che per quanto concerne attività e passività finanziarie valutate al costo ammortizzato), CDP riflette puntualmente l'attuale scenario macroeconomico, in particolare in relazione al livello di tassi d'interesse, tassi di cambio, inflazione, credit spread e volatilità, che – per i Livelli di fair value 2 e 3 – fungono da input a modelli valutativi applicati consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti.

Per quanto concerne le specificità delle società del Gruppo CDP, si evidenzia che:

- CDP Real Asset SGR, relativamente al fair value degli investimenti immobiliari, si è avvalsa di esperti indipendenti per la valutazione del patrimonio immobiliare dei fondi in gestione. Nel corso del primo semestre 2025 non sono emersi elementi tali da comportare una revisione delle stime. In particolare, come rappresentato dagli esperti indipendenti dei fondi diretti gestiti dalla società, alla data della valutazione, si sta assistendo al riassetto di diversi mercati, compreso quello immobiliare; di conseguenza il giudizio di valore espresso non riflette più una "sostanziale incertezza" (Material Valuation Uncertainty), così come definito dal VPS 3 e dal VPGA 10 della "RICS Valuation - Global Standards".
- Per SIMEST S.p.A., con riferimento al rischio di credito, è proseguito il consolidamento dei modelli e strumenti di misurazione e monitoraggio, anche tenuto conto dell'attuale contesto macroeconomico, applicando politiche di accantonamento prudenziali sia a livello di portafoglio (collettiva) che di singola controparte (analitica). Per la componente di portafoglio classificato a costo ammortizzato il modello in termini di Expected Credit Loss ha fattorizzato (i) l'aggiornamento dei parametri di rischio, tra cui i rating sui "single name" oggetto di specifica attività di revisione e monitoraggio andamentale, e (ii) l'applicazione di logiche prudenziali di classificazione a Stage 2 per la parte di portafoglio maggiormente esposta alla congiuntura macroeconomica. In particolare, nella valutazione delle Expected Credit Losses, SIMEST utilizza la metodologia sviluppata internamente dalla Capogruppo. Per la porzione di portafoglio valutata a fair value, i valori di impairment, calcolati utilizzando i parametri di mercato aggiornati, fattorizzano (i) l'andamento dei tassi di interesse e (ii) l'aggiornamento dei parametri di rischio, tra cui il rating. Con riferimento all'impairment analitico, le valutazioni sono condotte a livello di singola controparte/operazione in funzione dei flussi di cassa attesi, della presenza di garanzie, dei tempi e delle percentuali di recupero, anche in funzione del contesto economico di riferimento. A giugno 2025 si è registrato un coverage ratio superiore al 70%, confermando le svalutazioni su livelli prudenziali. Nell'ambito dei Fondi pubblici, nel corso del primo semestre 2025 sono proseguite le attività di monitoraggio del portafoglio del Fondo 394/81 a valere sulla finanza agevolata e sulla Sezione Venture Capital.
- Per il gruppo Terna, né gli effetti del mutato scenario macroeconomico, né quelli derivanti dalle crisi geopolitiche, hanno portato a un incremento del rischio di credito, né hanno avuto impatti sulla misurazione delle expected credit losses; i crediti commerciali del gruppo, infatti, rientrano nel modello di business Held to collect, hanno prevalentemente scadenza entro i 12 mesi e non presentano una significativa componente finanziaria e sono, inoltre, relativi a clienti (titolari di contratti di dispacciamento in prelievo o in immissione e distributori), considerati solvibili dal mercato e con elevato standing creditizio. In linea generale, la gestione del rischio di credito è anche presidiata dall'applicazione della Delibera dell'ARERA n. 111/06 che ha introdotto strumenti per la limitazione dei rischi legati all'insolvenza dei clienti del dispacciamento, sia in via preventiva, sia in caso di insolvenza manifestata. Tali effetti, inoltre, non hanno generato variazioni in riferimento al modello di business identificato per gli strumenti finanziari, non comportando alterazioni della classificazione prescelta.
- Il gruppo Ansaldo effettua un'analisi sui crediti commerciali e stima la probabilità di recuperabilità con l'utilizzo di tutte le informazioni disponibili da fonti interne ed esterne. Il gruppo opera in un business caratterizzato da un numero ristretto di grandi clienti (tipicamente società statali) dove i crediti commerciali sono normalmente regolati entro un anno e viene considerato ogni rischio tecnico che potrebbe causare un ritardo nell'incasso dei crediti commerciali già a livello di progetto. Inoltre, per taluni specifici crediti commerciali nei budget di costo delle singole commesse è incorporato un rischio di default Paese. Ansaldo Energia S.p.A. ha inoltre condotto una specifica analisi sui crediti non scaduti o scaduti da meno di un anno, considerando il rischio di default Paese (laddove non disponibile lo specifico rischio default del cliente), applicandolo al 40% dell'importo vantato (loss given default). L'analisi ha confermato la congruenza del fondo svalutazione crediti. Per i derivati l'analisi ECL è stata inclusa nelle valutazioni del fair value degli strumenti. Ansaldo ha svolto analisi ECL sulle disponibilità liquide a breve termine analizzando il rischio di default degli istituti bancari, non rilevando impatti significativi.

## RICAVI

L'attuale contesto di riferimento può richiedere significativo giudizio negli assessment effettuati per la valutazione dei contratti a lungo termine rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15, che devono includere previsioni ragionevoli e adeguatamente supportate, soprattutto nella misurazione dello stato avanzamento di una performance obligation e nel riconoscimento dei ricavi nel tempo.



In tale ambito si evidenzia quanto segue:

- per CDP Real Asset SGR, i ricavi sono generati prevalentemente dalle commissioni di gestione corrisposte dai fondi in gestione. Gli importi vengono corrisposti con frequenza trimestrale e le stesse sono disciplinate dai rispettivi regolamenti di gestione. In relazione ai fondi in gestione, per gli immobili che hanno terminato le attività di valorizzazione, i ricavi presenti in bilancio sono relativi ai canoni di locazione maturati. Al 30 giugno 2025 non si evidenziano particolari criticità su tale voce di bilancio;
- per il gruppo Snam, si evidenzia, con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, che in base al sistema tariffario attualmente applicato dall'ARERA all'attività di trasporto del gas naturale, i ricavi del gruppo, attraverso le società di trasporto direttamente controllate, sono in parte correlati ai volumi riconsegnati. In tale ambito l'ARERA, tuttavia, ha confermato per il sesto periodo di regolazione (2024-2027) il meccanismo di garanzia rispetto alla quota di ricavi correlata ai volumi riconsegnati già introdotto nel quarto periodo regolatorio sui volumi trasportati. Questo meccanismo prevede la riconciliazione dei maggiori o minori ricavi eccedenti il 4% dei ricavi di riferimento correlati ai volumi prelevati. In forza di tale meccanismo, la quasi totalità dei ricavi complessivi dell'attività di trasporto consentiti risulta garantito;
- per il gruppo Terna, la quota più significativa dei ricavi è connessa allo svolgimento delle Attività Regolate in Italia che prevedono sia la remunerazione dei costi operativi che del capitale investito, sulla base di un WACC rivisto periodicamente da ARERA al fine di riflettere il costo del capitale. L'attuale regolazione prevede altresì l'indicizzazione dei costi operativi riconosciuti in tariffa e della RAB, in modo da intercettare i fenomeni inflattivi.

Per quanto concerne le Attività Non Regolate, in particolare nel settore Energy Services, alla luce del portafoglio di prodotti e servizi volti a promuovere lo sviluppo delle energie rinnovabili in Italia, tra cui la realizzazione e gestione di impianti fotovoltaici, le infrastrutture di connessione alla rete e i servizi destinati alla clientela industriale, nonché nell'ambito della produzione di cavi e trasformatori, il gruppo non rileva nuove incertezze in grado di influire sull'attuale modello di riconoscimento dei ricavi, né sussiste l'esigenza di rivedere criticamente i contratti in essere;

- per il gruppo Italgas l'innalzamento delle temperature e i rischi di transizione potrebbero avere tra gli altri un impatto negativo sul numero di punti di riconsegna attivi serviti e sui ricavi per la componente relativa alla copertura dei costi operativi. Tale rischio risulta tuttavia mitigato dalla Delibera 570/19 e dalla Determina 4/2023 con cui l'ARERA introduce un meccanismo di aggiustamento dei ricavi finalizzato a compensare le conseguenze derivanti dalla riduzione dei punti di riconsegna nelle singole località. Con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, si evidenzia che in base al sistema tariffario attualmente applicato all'attività di distribuzione del gas naturale sono previsti meccanismi di copertura dei ricavi. Infine, con riferimento al rischio connesso alla domanda di gas, si evidenzia che in base al sistema tariffario attualmente applicato all'attività di distribuzione del gas naturale sono previsti meccanismi di copertura dei ricavi;
- il gruppo Ansaldo Energia opera con schemi contrattuali complessi e di durata pluriennale. Laddove il corrispettivo contrattuale, più rilevante nel business service (long-term service agreement), non sia chiaramente definito, viene svolta dal management la stima nella determinazione del ricavo sulla base della durata del contratto, del numero di interventi previsti e della quota del ricavo variabile (vedasi l'applicazione indici di inflazione). Il gruppo Ansaldo, inoltre, si è dotato di schemi di gestione e controllo dei rischi di commessa finalizzati a identificare, monitorare e quantificare tali rischi nella vita dei contratti. Gli eventuali effetti economici derivanti dalla revisione periodica delle stime sono contabilizzati nell'esercizio in cui sono effettuati gli aggiornamenti. Nel caso si preveda che il completamento di una commessa possa determinare l'insorgere di una perdita a livello di margine industriale, questa viene riconosciuta nella sua interezza nell'esercizio in cui la stessa divenga ragionevolmente prevedibile, all'interno dei costi operativi.

## CONTROLLO, CONTROLLO CONGIUNTO E INFLUENZA SIGNIFICATIVA

Le società del Gruppo CDP effettuano specifici assessment – laddove necessario anche con il supporto di consulenti esterni incaricati – al fine di garantire la corretta qualificazione del rapporto partecipativo in bilancio, considerando elementi ulteriori rispetto ai diritti di voto, quali, per esempio (i) la capacità di determinare le politiche finanziarie e gestionali della partecipata ai fini della determinazione delle partecipazioni di controllo; (ii) la partecipazione alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali (senza avere il controllo o il controllo congiunto) ai fini della determinazione delle partecipazioni di collegamento; (iii) la presenza di accordi contrattuali tra due o più parti che condividono il controllo assumendo in modo unanime le decisioni relative alle attività rilevanti ai fini della definizione di partecipazioni a controllo congiunto.

## AGGREGAZIONI AZIENDALI

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (c.d. "Acquisition method"), secondo il quale le attività trasferite e le passività assunte dal Gruppo CDP alla data di acquisizione sono valutati al fair value. Gli oneri accessori correlati alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico negli esercizi in cui tali costi sono sostenuti o i servizi ricevuti.

Le società del Gruppo CDP effettuano specifici assessment – anche con il supporto di consulenti esterni incaricati – con riferimento ai seguenti aspetti: (i) se la transazione soddisfa la definizione di aggregazione aziendale o debba essere contabilizzata come un acquisto di beni; (ii) l'identificazione dell'acquirente; (iii) la determinazione della data di acquisizione; (iv) la determinazione del corrispettivo pagato; (v) la rilevazione e la valutazione delle attività identificabili acquisite, delle passività identificabili assunte (incluse quelle potenziali) e qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita; (vi) la rilevazione e la valutazione dell'avviamento o di un utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli.

Per maggiori approfondimenti sulle operazioni di aggregazioni aziendali concluse nel corso del primo semestre 2025 si rimanda a quanto più ampiamente descritto nel paragrafo "Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda".

Non si configurano come aggregazioni aziendali le operazioni di joint venture, quelle finalizzate al controllo di una o più società che non costituiscono un'attività aziendale e quelle per le quali l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, ovvero tra due o più società facenti parte del medesimo gruppo, che non comporta cambiamenti degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (c.d. "Business combination under common control"). Tali operazioni sono infatti considerate prive di sostanza economica.

## ULTERIORI CONSIDERAZIONI

Relativamente alle ulteriori tematiche inerenti al reporting finanziario richiamate dall'ESMA e dai Regulator come aree su cui continuare a mantenere alto il focus in termini di assessment e valutazioni, quali:

- volatilità nei prezzi dei prodotti energetici;
- GHG Emissions.

Le stesse sono state considerate dalle società del Gruppo ai fini della predisposizione del proprio bilancio semestrale e non sono emersi impatti rilevanti derivanti dall'attuale scenario macroeconomico e geopolitico su tali fattispecie che possano rendere necessari specifici ulteriori assessment o ulteriore disclosure.

\* \* \*

In relazione a quanto finora esposto, si evidenzia che ai fini delle stime sono stati utilizzati dati relativi a quotazioni e parametri di mercato che sono soggetti a fluttuazioni, anche significative, a causa delle perduranti turbolenze e volatilità dei mercati, principalmente connesse alle tensioni della situazione geopolitica internazionale, all'inasprimento dei rapporti commerciali e l'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi) e all'attuale scenario macroeconomico. Le valutazioni condotte hanno comportato anche l'utilizzo di dati previsionali. Tali dati previsionali sono, per loro natura, aleatori e incerti, in quanto sensibili al mutamento di variabili macroeconomiche e a fenomeni esogeni all'azienda, nonché basati, nella fattispecie, su un insieme di assunzioni relative a eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra i valori consuntivi e i valori preventivati potrebbero essere significativi, ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni alla base dei dati previsionali si manifestassero. Tale limite risulta ancora più accentuato nell'attuale contesto di incertezza.



Pertanto è necessario ribadire il perdurare dell'incertezza connessa alla instabilità attuale del contesto e alla complessità di prevederne gli effetti anche nel breve e medio periodo; ciò comporta una elevata complessità e aleatorietà delle stime effettuate, i cui esiti sono descritti nelle specifiche sezioni richiamate, in ragione della possibilità che le assunzioni e ipotesi di base potrebbero essere oggetto di ulteriori rivisitazioni, a seguito dell'evoluzione di elementi non sotto il proprio controllo, determinando, pertanto, impatti non attesi e preventivabili.

Nell'attuale contesto di riferimento, pertanto, continua a rendersi necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione di tali elementi.

### **CREDITI D'IMPOSTA CONNESSI CON I DECRETI LEGGE "CURA ITALIA" E "RILANCIO" ACQUISTATI A SEGUITO DI CESSIONE PRO SOLUTO DA PARTE DI PRECEDENTI ACQUIRENTI**

Con riferimento ai crediti d'imposta acquistati ai sensi dei Decreti Legge "Cura Italia" (D.L. n. 18/2020) e "Rilancio" (D.L. n. 34/2020) – in merito ai quali si rinvia a quanto ampiamente illustrato nel Bilancio annuale 2024 – si forniscono i seguenti aggiornamenti:

- 1) l'ammontare complessivo residuo contabilizzato al 30 giugno 2025 (iscritto nella voce "Altre attività" dello Stato patrimoniale) è pari a 148,8 milioni di euro circa (a fronte di un ammontare complessivo residuo contabilizzato al 31 dicembre 2024 pari a 152,2 milioni di euro circa);
- 2) con riferimento all'operatività di Cessione diretta del Credito d'Imposta per le imprese (ivi incluse le PMI), nei mesi di dicembre 2021 e gennaio 2022, CDP – unitamente ad altri soggetti cessionari – è stata oggetto di n. 3 sequestri preventivi d'urgenza di taluni crediti d'imposta acquistati per un valore nominale complessivo di 87,8 milioni di euro circa. CDP ha tempestivamente proposto richieste di riesame innanzi ai rispettivi Tribunali competenti ottenendo: (i) n. 2 ordinanze di dissequestro di crediti d'imposta per complessivi nominali 83,1 milioni di euro circa e (ii) n. 1 ordinanza di convalida del sequestro, successivamente confermata anche dalla Corte di Cassazione per un importo nominale di 4,7 milioni di euro circa. Nel corso del 2024 è stato notificato un nuovo provvedimento di sequestro preventivo relativo a crediti fiscali per 1,4 milioni di euro, già completamente svalutati a esito delle attività di due diligence condotte negli esercizi precedenti. Alla data di redazione del presente bilancio consolidato abbreviato al 30 giugno 2025, l'ammontare dei crediti d'imposta ancora oggetto di sequestro è, pertanto, pari a nominali 6,1 milioni di euro circa.

### **INFORMATIVA GLOBAL MINIMUM TAX**

Il D.Lgs. 27 dicembre 2023, n. 209 ("normativa Pillar II" o "global minimum tax"), con efficacia a partire dal periodo di imposta 2024, ha introdotto un regime di tassazione minima effettiva per i gruppi nazionali e multinazionali nella misura del 15% per ogni giurisdizione in cui sono localizzati, prevedendo l'applicazione di un'imposta integrativa nei casi in cui l'effective tax rate per Paese, con gli aggiustamenti previsti dalle regole applicative, risulti inferiore alla suddetta aliquota di tassazione minima.

Tra il 2024 e il 2025, la normativa Pillar II è stata integrata, *inter alia*, (i) dal DM 20 maggio 2024 (in base al quale – per il triennio 2024/2026 – l'imposta integrativa eventualmente dovuta in una data giurisdizione si presume pari a zero se le società ivi localizzate soddisfano almeno uno dei tre requisiti previsti dalla norma ("normativa Transitional Safe Harbour" o "normativa TSH") e (ii) dal DM 1° luglio 2024 recante le disposizioni attuative ai fini dell'introduzione della qualified domestic minimum top up tax. Sono stati inoltre emanati ulteriori DM attuativi, nonché ulteriori Administrative Guidance (giugno 2024 e gennaio 2025) da parte dell'OCSE.

Ai fini del bilancio consolidato al 30 giugno 2025, si è proceduto a effettuare una stima dell'imposta integrativa con riferimento alle giurisdizioni con tassazione inferiore al 15%, individuate applicando le semplificazioni previste dalla normativa TSH al perimetro di gruppo al 31 dicembre 2024. Il Gruppo include circa 400 entità dislocate in circa 60 giurisdizioni con effective tax rate generalmente superiore al 15%. Circa una decina di entità di minore dimensione localizzate in 6 giurisdizioni hanno evidenziato un effective tax rate inferiore al 15% la cui imposta integrativa complessiva stimata di Gruppo al 30 giugno 2025 ammonta a circa 0,1 milioni di euro.

## INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Non si rilevano trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

## INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Non essendo intervenute novità rispetto a quanto indicato nel Bilancio annuale 2024, si rimanda a quanto indicato in quest'ultimo nel Capitolo 4, Parte A – Politiche contabili, A.4 – Informativa sul fair value.

### INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

#### GERARCHIA DEL FAIR VALUE

#### ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

(migliaia di euro) Attività/Passività misurate al fair value	30/06/2025			31/12/2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	79.490	667.406	3.554.596	2.007	326.450	3.682.831
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione		371.251	21.694		250.197	13.698
b) attività finanziarie designate al fair value			190.749			190.971
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	79.490	296.155	3.342.153	2.007	76.253	3.478.162
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.987.633	6.847	308.771	10.447.313	8.691	291.275
3. Derivati di copertura		1.411.441			1.075.137	
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
<b>TOTALE</b>	<b>10.067.123</b>	<b>2.085.694</b>	<b>3.863.367</b>	<b>10.449.320</b>	<b>1.410.278</b>	<b>3.974.106</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		344.873	42.809		397.100	37.212
2. Passività finanziarie designate al fair value			7.617			9.313
3. Derivati di copertura		1.390.907			1.792.925	
<b>TOTALE</b>		<b>1.735.780</b>	<b>50.426</b>		<b>2.190.025</b>	<b>46.525</b>



## VARIAZIONI DEL PERIODO DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE SU BASE RICORRENTE (LIVELLO 3)

(migliaia di euro)	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico					Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
	Totale	di cui: a) attività finanziarie detenute per la negoiazione	di cui: b) attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) altre attività finanziarie obbligato- riamente valutate al fair value	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva			
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>3.682.831</b>	<b>13.698</b>	<b>190.971</b>	<b>3.478.162</b>	<b>291.275</b>			
<b>2. Aumenti</b>	<b>463.844</b>	<b>8.547</b>		<b>455.297</b>	<b>27.601</b>			
2.1 Acquisti	223.210	5.500		217.710	1.107			
2.2 Profitti imputati a:	199.300	3.047		196.253	18.628			
2.2.1 Conto economico	199.300	3.047		196.253				
– di cui: plusvalenze	196.068	3.041		193.027				
2.2.2 Patrimonio netto		X	X	X	18.628			
2.3 Trasferimento da altri livelli								
2.4 Altre variazioni in aumento	41.334			41.334	7.866			
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>592.079</b>	<b>551</b>	<b>222</b>	<b>591.306</b>	<b>10.105</b>			
3.1 Vendite	170.779			170.779				
3.2 Rimborsi	178.104	3		178.101	7.988			
3.3 Perdite imputate a:	53.521			53.521	2.405			
3.3.1 Conto economico	53.521			53.521				
– di cui: minusvalenze	50.528			50.528				
3.3.2 Patrimonio netto		X	X	X	2.405			
3.4 Trasferimento ad altri livelli								
3.5 Altre variazioni in diminuzione	189.675	548	222	188.905	(288)			
<b>4. RIMANENZE FINALI</b>	<b>3.554.596</b>	<b>21.694</b>	<b>190.749</b>	<b>3.342.153</b>	<b>308.771</b>			

## VARIAZIONI DEL PERIODO DELLE PASSIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUTE SU BASE RICORRENTE (LIVELLO 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoiazione	Passività finanziarie designate al fair value	Derivati di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>37.212</b>	<b>9.313</b>	
<b>2. Aumenti</b>	<b>6.131</b>	<b>294</b>	
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:	5.977		
2.2.1 Conto economico	5.977		
– di cui: minusvalenze	5.977		
2.2.2 Patrimonio netto	X		
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento	154	294	
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>534</b>	<b>1.990</b>	
3.1 Rimborsi		1.400	
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	534		
3.3.1 Conto economico	534		
– di cui: plusvalenze	534		
3.3.2 Patrimonio netto	X		
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione		590	
<b>4. RIMANENZE FINALI</b>	<b>42.809</b>	<b>7.617</b>	

## INFORMATIVA SUL C.D. “DAY ONE PROFIT/LOSS”

Non essendo intervenute novità rispetto a quanto indicato nel Bilancio annuale 2024, si rimanda al Capitolo 4, Parte A – Politiche contabili, A.5 – Informativa sul c.d. “day one profit/loss” di quest’ultimo.



## INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### ATTIVO

#### CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

##### CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro)	30/06/2025	31/12/2024
a) Cassa	2.980	2.196
b) Conti correnti e depositi a vista presso banche centrali	215.000	6.102.999
c) Conti correnti e depositi a vista presso banche	2.440.706	2.383.347
<b>TOTALE</b>	<b>2.658.686</b>	<b>8.488.542</b>

La voce include, al 30 giugno 2025, oltre alla cassa, l'ammontare della liquidità depositata in BCE tramite operazioni di Deposit Facility overnight per 215 milioni di euro circa (-5.888 milioni di euro circa rispetto a fine 2024) e il saldo positivo dei conti correnti detenuti presso banche per 2.441 milioni di euro circa (+57 milioni di euro circa rispetto a fine 2024).

#### ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO - VOCE 20

##### ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Attività per cassa</b>				
1. Titoli di debito				
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
4.1 Pronti contro termine				
4.2 Altri				1
<b>Totale A</b>				<b>1</b>
<b>B. Strumenti derivati</b>				
1. Derivati finanziari	335.717	57.228	392.945	263.894
1.1 Di negoziazione	335.436	35.815	371.251	250.196
1.2 Connessi con la fair value option				
1.3 Altri	281	21.413	21.694	13.698
2. Derivati creditizi				
2.1 Di negoziazione				
2.2 Connessi con la fair value option				
2.3 Altri				
<b>Totale B</b>	<b>335.717</b>	<b>57.228</b>	<b>392.945</b>	<b>263.894</b>
<b>TOTALE (A + B)</b>	<b>335.717</b>	<b>57.228</b>	<b>392.945</b>	<b>263.895</b>

I derivati finanziari, che complessivamente ammontano a 393 milioni di euro al 30 giugno 2025, sono attribuibili:

- per quanto riguarda il “Consolidato prudenziale”, alla Capogruppo, e includono principalmente il fair value positivo dei derivati su tassi d’interesse, il fair value positivo di derivati su valute e il fair value positivo delle opzioni acquistate con finalità di copertura gestionale della componente opzionale dei Buoni Risparmio Sostenibile, indicizzati allo Stoxx Europe 600 ESG-X. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione;
- per quanto riguarda le “Altre imprese”, principalmente al contributo del gruppo Fincantieri e di CDP Equity.

## ATTIVITÀ FINANZIARIE DESIGNATE AL FAIR VALUE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

La voce, pari a 190,7 milioni di euro, accoglie la valorizzazione al fair value degli investimenti di Fintecna nei patrimoni separati EFIM e IGED, incorporati a seguito della fusione di Ligestra Due avvenuta nel 2020.

## ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE OBBLIGATORIAMENTE VALUTATE AL FAIR VALUE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
1. Titoli di debito		7	7	17
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito		7	7	17
2. Titoli di capitale	77.440	15.016	92.456	11.295
3. Quote di O.I.C.R.	2.386.770	1.217.642	3.604.412	3.518.408
4. Finanziamenti		20.923	20.923	26.702
4.1 Pronti contro termine				
4.2 Altri		20.923	20.923	26.702
<b>TOTALE</b>	<b>2.464.210</b>	<b>1.253.588</b>	<b>3.717.798</b>	<b>3.556.422</b>

Le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value del Gruppo bancario derivano principalmente dal portafoglio di O.I.C.R. della Capogruppo, e sono riconducibili alle seguenti macro-categorie: Fondi Imprese per 1.045 milioni di euro, Fondi Real Estate per 750 milioni di euro, Fondi Infrastrutturali per 387 milioni di euro e Fondi Cooperazione Internazionale per 201 milioni. La voce accoglie inoltre il fair value di due titoli ibridi, per un valore di circa 77 milioni di euro.

Per quanto concerne le “Altre imprese”, l’importo complessivo di 1.254 milioni di euro è rappresentato in via preponderante da quote di O.I.C.R. per 1.218 milioni di euro, derivanti dal contributo di CDP Equity (595 milioni di euro), FoF Private Debt Italia (193 milioni di euro), FoF Private Equity Italia (193 milioni di euro) e Fondo Nazionale dell’Abitare Sociale (109 milioni di euro).

I finanziamenti delle “Altre imprese” includono i crediti della controllata SIMEST nei confronti delle società partner, derivanti dalle operazioni di investimento nelle imprese partecipate che, sulla base del principio contabile IFRS 9 non superando il test SPPI<sup>39</sup> devono essere obbligatoriamente valutati al fair value. Contribuisce alla voce anche CDPE Investimenti per 3 milioni di euro.

<sup>39</sup> Il test SPPI (Solely Payment of Principal and Interest Test) è un’attività di analisi qualitativa e, in taluni casi, quantitativa dei flussi finanziari generati dall’attività finanziaria volta a verificare se essi consistano (o meno) esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi maturati sull’importo del capitale da restituire e siano compatibili con un contratto base di concessione del credito (credit lending arrangement), (IFRS 9 par. 4.1.2 e 4.1.2A lett. b), 4.1.3 e par. B4.1.7-B4.1.9E).



## ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA - VOCE 30

### ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

(migliaia di euro) Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
1. Titoli di debito	8.602.921	169.422	8.772.343	9.169.418
1.1 Titoli strutturati				
1.2 Altri titoli di debito	8.602.921	169.422	8.772.343	9.169.418
2. Titoli di capitale	78.452	1.447.309	1.525.761	1.570.865
3. Finanziamenti		5.147	5.147	6.996
<b>TOTALE</b>	<b>8.681.373</b>	<b>1.621.878</b>	<b>10.303.251</b>	<b>10.747.279</b>

La attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, pari a 10.303 milioni di euro, derivano principalmente dal contributo del "Consolidato prudenziale" per 8.681 milioni di euro, e includono:

- titoli di debito della Capogruppo per un valore di 8.603 milioni di euro (-339 milioni di euro rispetto a fine 2024), tra i quali sono ricompresi Titoli di Stato italiani per un valore di circa 7.023 milioni di euro (+190 milioni di euro rispetto a fine 2024);
- titoli di capitale per un valore di circa 1.526 milioni di euro. Il decremento rispetto a fine 2024 (-45 milioni di euro circa) è ascrivibile sostanzialmente all'effetto combinato, da un lato, dell'uscita dal perimetro dell'intera quota della partecipazione in TIM S.p.A. avvenuta nel mese di febbraio 2025 (-371 milioni di euro) nell'ambito di un'operazione di compravendita di partecipazioni azionarie fra CDP e Poste Italiane e, dall'altro lato, dell'incremento, per 317 milioni di euro, degli investimenti in Euronext e Kedrion detenuti da CDP Equity.

### ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA: VALORE LORDO E RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE

(migliaia di euro)	Valore lordo					Rettifiche di valore complessive				
	Primo stadio	di cui: strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite od originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite od originate	Write-off parziali complessivi (*)
Titoli di debito	8.781.567					(9.224)				
Finanziamenti	5.147									
<b>TOTALE 30/06/2025</b>	<b>8.786.714</b>					<b>(9.224)</b>				
<b>Totale 31/12/2024</b>	<b>9.186.324</b>					<b>(9.910)</b>				

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

## ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO - VOCE 40

### ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA DEI CREDITI VERSO BANCHE

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Crediti verso banche centrali</b>	<b>3.329.153</b>		<b>3.329.153</b>	<b>2.938.028</b>
1. Depositi a scadenza				
2. Riserva obbligatoria	3.312.416		3.312.416	2.923.877
3. Pronti contro termine				
4. Altri	16.737		16.737	14.151
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>23.946.218</b>	<b>4.534.606</b>	<b>28.480.824</b>	<b>26.618.759</b>
1. Finanziamenti	16.682.350	4.534.606	21.216.956	21.055.106
1.1 Conti correnti		17.618	17.618	10.971
1.2 Depositi a scadenza	34.088	4.516.988	4.551.076	4.628.829
1.3 Altri finanziamenti:	16.648.262		16.648.262	16.415.306
– pronti contro termine attivi				
– finanziamenti per leasing				
– altri	16.648.262		16.648.262	16.415.306
2. Titoli di debito	7.263.868		7.263.868	5.563.653
2.1 Titoli strutturati				
2.2 Altri titoli di debito	7.263.868		7.263.868	5.563.653
<b>TOTALE</b>	<b>27.275.371</b>	<b>4.534.606</b>	<b>31.809.977</b>	<b>29.556.787</b>

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza della Capogruppo sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per 3.312 milioni di euro (+389 milioni di euro circa rispetto a fine 2024);
- altri finanziamenti per circa 16.648 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario;
- depositi a scadenza per circa 4.551 milioni di euro, derivanti in misura prevalente dai contributi di Terna e di Snam;
- titoli di debito della Capogruppo pari a 7.264 milioni di euro (+1.700 milioni di euro circa rispetto a fine 2024).



## ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: COMPOSIZIONE MERCEOLOGIA DEI CREDITI VERSO CLIENTELA

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2025	31/12/2024
<b>1. Finanziamenti</b>	<b>237.850.003</b>	<b>241.085.660</b>
1.1 Conti correnti	1.836	8.255
1.1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria Centrale dello Stato	129.861.059	135.461.187
1.2 Pronti contro termine attivi	5.192.961	874.804
1.3 Mutui	97.886.451	98.576.160
1.4 Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	168	175
1.5 Finanziamenti per leasing	121.109	122.403
1.6 Factoring		
1.7 Altri finanziamenti	4.786.419	6.042.676
<b>2. Titoli di debito</b>	<b>78.576.888</b>	<b>72.018.762</b>
2.1 Titoli strutturati		
2.2 Altri titoli di debito	78.576.888	72.018.762
<b>TOTALE</b>	<b>316.426.891</b>	<b>313.104.422</b>

Al saldo dei crediti verso la clientela (316 miliardi di euro al 30 giugno 2025) contribuisce in via prevalente la Capogruppo, e include:

- attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria;
- disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria Centrale dello Stato;
- investimenti in titoli di debito nell'ambito del business model "Held to collect".

Le disponibilità liquide presso la Tesoreria Centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP S.p.A. - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP, ammontano a circa 129.861 milioni di euro (-5.600 milioni di euro rispetto a fine 2024). La riduzione rispetto a fine 2024 è riconducibile principalmente al finanziamento dell'operatività di business di CDP e agli acquisti sul portafoglio titoli.

A decorrere dal 1° gennaio 2023 il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde a CDP un interesse sulla base di un tasso che tiene in considerazione il costo del Risparmio Postale sostenuto da CDP e il rendimento annuale dei titoli di Stato rappresentativi di scadenze e breve e a medio-lungo termine<sup>40</sup>.

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti si assesta a un valore di circa 102.673 milioni di euro (-1.946 milioni di euro rispetto a fine 2024).

Le operazioni in pronti contro termine attivi, interamente riferite a CDP, ammontano a circa 5.193 milioni di euro (+4.318 milioni di euro rispetto a fine 2024).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 78.577 milioni di euro di cui 71.851 milioni di euro in Titoli di Stato Italiani sottoscritti dalla Capogruppo (+5.669 milioni di euro rispetto a fine 2024).

<sup>40</sup> La formula di calcolo per la determinazione del tasso è stabilita in modo tale da aumentare progressivamente negli anni il peso della componente dei titoli di Stato, ferma restando l'esigenza di non superare l'andamento registrato dal costo medio dei titoli di Stato in un periodo precedente superiore all'anno, assicurando comunque una remunerazione idonea rispetto ai costi sostenuti da CDP per alimentare il conto corrente di Tesoreria.

**ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: VALORE LORDO E RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE**

(migliaia di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Write-off parziali complessivi (*)
	Primo stadio	di cui: strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite od originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
Titoli di debito	85.546.356		525.880	25.261		(114.054)	(119.952)	(22.735)	
Finanziamenti	251.920.075		10.759.513	469.218		(281.647)	(279.220)	(191.827)	
<b>TOTALE 30/06/2025</b>	<b>337.466.431</b>		<b>11.285.393</b>	<b>494.479</b>		<b>(395.701)</b>	<b>(399.172)</b>	<b>(214.562)</b>	
<b>Totale 31/12/2024</b>	<b>331.796.253</b>		<b>11.460.104</b>	<b>474.297</b>		<b>(386.805)</b>	<b>(469.743)</b>	<b>(212.897)</b>	

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

**NUOVA LIQUIDITÀ CONCESSA MEDIANTE MECCANISMI DI GARANZIA PUBBLICA RILASCIATA A FRONTE DEL CONTESTO COVID-19**

(migliaia di euro)	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Write-off parziali complessivi (*)
	Primo stadio	di cui: strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite od originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
<b>FINANZIAMENTI IN ESSERE AL 30/06/2025</b>	<b>229.544</b>		<b>10.604</b>	<b>95.647</b>		<b>(748)</b>	<b>(97)</b>	<b>(11.666)</b>	
<b>Finanziamenti in essere al 31/12/2024</b>	<b>366.185</b>		<b>20.046</b>	<b>81.185</b>		<b>(1.198)</b>	<b>(236)</b>	<b>(9.589)</b>	

(\*) Valore da esporre a fini informativi.

Nella presente tabella sono esposti i finanziamenti che costituiscono nuova liquidità concessa con il supporto di garanzie pubbliche, con dettaglio del valore lordo e delle rettifiche di valore complessive, ripartiti per stadio di rischio, oggetto di misure di sostegno Covid-19.

**DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 50**
**DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA**

(migliaia di euro)	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Derivati finanziari</b>	<b>1.411.441</b>	<b>1.075.137</b>
1) Fair value	1.268.626	899.756
2) Flussi finanziari	142.815	175.381
3) Investimenti esteri		
<b>B. Derivati creditizi</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>1.411.441</b>	<b>1.075.137</b>



## ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 60

### ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITÀ COPERTE: COMPOSIZIONE PER PORTAFOGLI COPERTI

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	30/06/2025	31/12/2024
<b>1. Adeguamento positivo</b>	<b>225.374</b>	<b>484.918</b>
1.1 Di specifici portafogli:	225.374	484.918
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	225.374	484.918
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
1.2 Complessivo		
<b>2. Adeguamento negativo</b>	<b>(2.343.175)</b>	<b>(2.172.844)</b>
2.1 Di specifici portafogli:	(2.343.175)	(2.172.844)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(2.343.175)	(2.172.844)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
2.2 Complessivo		
<b>TOTALE</b>	<b>(2.117.801)</b>	<b>(1.687.926)</b>

## PARTECIPAZIONI - VOCE 70

### PARTECIPAZIONI: INFORMAZIONI SUI RAPPORTI PARTECIPATIVI

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo rapporto (1) Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
<b>A. Imprese sottoposte a controllo congiunto</b>					
1. 4B3 S.c.ar.l.	Trieste	Trieste	7 Fincantieri S.p.A.	2,50%	2,50%
			7 Fincantieri SI S.p.A.	52,50%	52,50%
2. 4SC S.c.ar.l.	Carpi (MO)	Carpi (MO)	7 Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	50,00%	50,00%
3. 4TB13 S.c.ar.l.	Trieste	Trieste	7 Fincantieri SI S.p.A.	55,00%	55,00%
4. 4TB21 Società consortile ar.l.	Trieste	Trieste	7 Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
5. 4TCC1 S.c.ar.l.	Trieste	Trieste	7 Fincantieri S.p.A.	5,00%	5,00%
			7 Fincantieri SI S.p.A.	75,00%	75,00%
6. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Vienna	7 Snam S.p.A.	40,00%	40,00%
7. AgriNova Holding S.p.A.	Milano	Milano	7 CDP Equity S.p.A.	41,61%	41,61%
8. Ansaldo Gas Turbine Technology Co. Ltd. (JVA)	Shanghai	Shanghai	7 Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	60,00%
9. B23 Società consortile a responsabilità limitata	Roma	Roma	7 Fincantieri Infrastruttura Opere Marittime S.p.A.	55,00%	55,00%
10. BUSBAR4F S.c.ar.l.	Trieste	Trieste	7 Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	50,00%
			7 Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
11. Consorzio Ravenna Diga Offshore S.c.ar.l.	Genova	Genova	7 Fincantieri Infrastruttura Opere Marittime S.p.A.	31,50%	31,50%
12. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	7 Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
13. Consorzio F.S.B.	Marghera (VE)	Marghera (VE)	7 Fincantieri S.p.A.	58,36%	58,36%
14. Darsena Europa S.c.ar.l.	Roma	Roma	7 Fincantieri Infrastruttura Opere Marittime S.p.A.	26,00%	26,00%
15. ELMED Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Tunisi	7 Terna S.p.A.	50,00%	50,00%



Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
16. ERSMA 2026 - S.c.ar.l.	Piacenza	Piacenza	7	Fincantieri SI S.p.A.	20,00%	20,00%
17. Ecos S.r.l.	Genova	Genova	7	Snam S.p.A.	33,34%	33,34%
18. Elco - Valvitalia TGT JV	Netanya	Netanya	7	Valvitalia S.p.A.	50,00%	50,00%
19. Etihad Ship Building LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
20. FINMESA S.c.ar.l. in liquidazione	Milano	Milano	7	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	50,00%
21. Fincantieri Clea Buildings S.c.ar.l.	Milano	Milano	7	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	51,00%
22. Greenit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	49,00%	49,00%
23. Holding Reti Autostradali S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Equity S.p.A.	51,00%	51,00%
24. Hotelturist S.p.A.	Padova	Padova	7	CDP Equity S.p.A.	45,95%	45,95%
25. J.V. Rodio-Trevi-Arab Contractor	Cairo	Cairo	7	Trevi S.p.A.	17,46%	17,46%
26. MAEN-Energetika ZMR	Budapest	Budapest	7	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	40,00%
27. Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Sant'Angelo Lodigiano	7	Italgas S.p.A.	50,00%	50,00%
28. Naviris S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	50,00%	50,00%
29. Nuovo Santa Chiara Hospital S.c.ar.l.	Firenze	Pisa	7	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	50,00%	50,00%
30. OLT Offshore LNG Toscana S.p.A.	Milano	Livorno	7	Snam S.p.A.	49,07%	49,07%
31. Open Fiber Holdings S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	60,00%	60,00%
32. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
33. Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	12,82%	12,82%
34. Seacorridor S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	Snam S.p.A.	49,90%	49,90%
35. Servizi Energetici IG S.r.l.	Milano	Milano	7	Zi Rete Gas	60,00%	60,00%
36. Shanghai Electric Gas Turbine Co. Ltd. (JVS)	Shanghai	Shanghai	7	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	40,00%
37. Southeast Electricity Network Coordination Center S.A.	Salonicco	Salonicco	7	Terna S.p.A.	33,00%	33,00%
38. TAG GmbH	Vienna	Vienna	7	Snam S.p.A.	84,47%	84,47%
39. TCM S.c.ar.l.	Roma	Roma	7	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	41,56%	41,56%
40. Terega Holding S.a.s.	Pau	Pau	7	Snam S.p.A.	40,50%	40,50%
41. Terminale GNL Adriatico S.r.l.	Milano	Milano	7	Snam S.p.A.	30,00%	30,00%
42. Vimercate Salute Gestioni S.c.ar.l.	Milano	Vimercate (MB)	7	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	49,10%	49,10%
			7	SOF S.p.A.	3,65%	3,65%
43. Wesii S.r.l.	Chiavari (GE)	Chiavari (GE)	7	Terna Forward S.r.l.	33,00%	33,00%
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>						
1. 2F Per Vado - S.c.ar.l.	Genova	Genova	4	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	49,00%	49,00%
2. A-U Finance Holdings BV	Amsterdam	Amsterdam	4	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	40,00%
3. Acqualatina S.p.A.	Latina	Latina	4	Idrolatina S.r.l.	49,00%	49,00%
4. Ansaldo Algérie S.à.r.l.	Algeri	Algeri	4	Ansaldo Energia S.p.A.	49,00%	49,00%
5. Bioteca soc. cons. ar.l.	Carpi (MO)	Santorso (VI)	4	SOF S.p.A.	33,33%	33,33%
6. CA 51 S.c.ar.l.	Bari	Alghero	4	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	13,53%	13,53%
7. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
8. CGES A.D.	Podgorica	Podgorica	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
9. CORESO S.A.	Bruxelles	Bruxelles	4	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%
10. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Isole Vergini Britanniche (GB)	4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
11. Centro Servizi Navali S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	San Giorgio di Nogaro (UD)	4	Fincantieri S.p.A.	10,93%	10,93%



Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo rapporto (1)	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
12. Circularyard S.r.l.	Bologna	Bologna	4	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
13. Cisar Costruzioni S.c.ar.l.	Milano	Roma	4	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	30,00%	30,00%
14. Città Salute Ricerca Milano S.p.A	Milano	Roma	4	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	30,00%	30,00%
15. Consorzio Jonium	Parma	Parma	4	Fincantieri Infrastrutture S.p.A.	6,60%	6,60%
16. dCarbonX Ltd.	Londra	Londra	4	Snam International B.V.	52,98%	52,98%
17. DECOMAR S.p.A.	Massa (MS)	Massa (MS)	4	Fincantieri S.p.A.	20,00%	20,00%
18. DIDO S.r.l.	Milano	Milano	4	Fincantieri S.p.A.	30,00%	30,00%
19. Dynamic	Saint-Paul-lès-Durance	Saint-Paul-lès-Durance	4	Ansaldo Nucleare S.p.A.	15,00%	15,00%
			4	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	10,00%
20. East Mediterranean Gas Company S.a.e.	Cairo	Cairo	4	Snam International B.V.	25,00%	25,00%
21. Elite S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	15,00%	15,00%
22. Energetika S.c.ar.l.	Firenze	Firenze	4	SOF S.p.A.	40,00%	40,00%
23. Energie Rete Gas S.r.l.	Milano	Milano	4	Medea S.p.A.	49,00%	49,00%
24. Energy Investment Solution S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Brescia	4	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	40,00%	40,00%
25. Enerpaper S.r.l.	Torino	Torino	4	Geoside S.p.A.	20,01%	20,01%
26. Eni S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	29,75%	29,75%
27. Equigy B.V.	Arnhem	Arnhem	4	Terna S.p.A.	20,00%	20,00%
28. Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
29. GPI S.p.A.	Trento	Trento	4	CDP Equity S.p.A.	18,41%	22,32%
30. Gesam Reti S.p.A.	Lucca	Lucca	4	Toscana Energia S.p.A.	42,96%	42,96%
31. SL S.r.l. in liquidazione	Maratea (PZ)	Roma	4	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
32. Hospital Building Technologies S.c.ar.l.	Firenze	Firenze	4	SOF S.p.A.	20,00%	20,00%
33. ITS Integrated Tech System S.r.l.	La Spezia	La Spezia	4	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	51,00%	51,00%
34. Industrie De Nora S.p.A.	Milano	Milano	4	Asset Company 10 S.r.l.	21,59%	21,59%
35. Interconnector Ltd	Londra	Londra	4	Snam International B.V.	23,68%	23,68%
36. Interconnector Zeebrugge Terminal B.V.	Bruxelles	Bruxelles	4	Snam International B.V.	25,00%	25,00%
37. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	4	Fondo Sviluppo Comparto A	40,00%	40,00%
38. Maritime Ventures S.r.l. (già VBF Nautica S.r.l.)	Genova	Genova	4	Fincantieri S.p.A.	12,90%	12,90%
39. MC4COM - Mission critical for communication S.c.ar.l. in liquidazione	Milano	Milano	4	HMS IT S.p.A.	50,00%	50,00%
40. Melegnano Energia Ambiente S.p.A.	Melegnano	Melegnano	4	Zi Rete Gas	40,00%	40,00%
41. Mozart Holdco S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP Equity S.p.A.	17,65%	21,21%
42. Nexi S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	3,78%	3,78%
				CDP Equity S.p.A.	5,64%	5,64%
				CDPE Investimenti S.p.A.	8,82%	8,82%
43. Note Gestione S.c.ar.l.	Reggio Emilia	Reggio Emilia	4	SOF S.p.A.	34,00%	34,00%
44. Nuclitalia S.r.l.	Roma	Roma	4	Ansaldo Energia S.p.A.	39,00%	39,00%
45. PerGenova Breakwater	Genova	Genova	4	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	25,00%	25,00%
46. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
47. REMAC S.r.l.	Trieste	Trieste	4	Remazel Engineering S.p.A.	49,00%	49,00%
48. S.Ene.Ca Gestioni S.c.ar.l.	Firenze	Firenze	4	SOF S.p.A.	49,00%	49,00%
49. STARS Railway Systems	Roma	Roma	4	TRS Sistemi S.r.l.	2,00%	2,00%
			4	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	48,00%	48,00%



Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
50. Senfluga Energy Infrastructure Holdings S.A.	Atene	Atene	4	Snam S.p.A.	54,00%	54,00%
51. Siciliacque S.p.A.	Palermo	Palermo	4	Idrosicilia S.p.A.	75,00%	75,00%
52. Solstad Supply AS	Alesund	Alesund	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
53. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Baar	4	Snam International B.V.	20,00%	20,00%
54. Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	Terni	Terni	4	Italgas S.p.A.	45,00%	45,00%
55. Unifer Navale S.r.l. in liquidazione	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	4	Società per l'Esercizio di Attività Finanziarie - Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
56. Webuild S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP Equity S.p.A.	16,44%	21,28%
			4	Fincantieri S.p.A.	0,07%	0,07%
57. Yard Belleli S.c.ar.l.	Vicenza	Vicenza	4	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	6,84%	6,84%
			4	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	23,16%	23,16%
58. Zena Project S.p.A.	Carpi (MO)	Carpi (MO)	4	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	35,93%	35,93%
<b>C. Imprese controllate non consolidate <sup>(3)</sup></b>						
1. Ansaldo Energia Muscat LLC	Muscat	Muscat	1	Ansaldo Energia S.p.A.	20,00%	20,00%
			1	Ansaldo Energia Switzerland AG	50,00%	50,00%
2. Arbolia S.r.l. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
3. Asset Company 9 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Asset Company 12 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Consorzio Bancario Sir S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
7. New Energy Carbon Capture e Storage S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam S.p.A.	100,00%	100,00%
8. Remazel Asia Co. Ltd. - Remazel Shanghai Trading Co. Ltd.	Shanghai	Shanghai	1	Remazel Engineering S.p.A.	100,00%	100,00%
9. Remazel Servicios de Sistema de Oleo&Gas, Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Remazel Engineering S.p.A.	100,00%	100,00%
10. RENPV S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
11. RENPV1 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
12. RENPV2 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
13. RENPV3 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
14. RENPV4 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
15. RENPV5 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
16. RENPV6 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
17. RENPV7 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
18. RENPV8 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
19. RENPV9 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%
20. RENPV10 S.r.l.	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	100,00%



Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo rapporto <sup>(1)</sup>	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % <sup>(2)</sup>
21. Renovit Consorzio Stabile	Milano	Milano	1	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	33,33%	33,33%
			1	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33%	33,33%
			1	Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33%	33,33%
22. SIMEST do Brazil	San Paolo	San Paolo	1	SIMEST S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	Pechino	Pechino	1	Snam International B.V.	100,00%	100,00%
24. Snam Energy Services Private Limited	Nuova Delhi	Nuova Delhi	1	Snam S.p.A.	0,001%	0,001%
			1	Snam International B.V.	99,999%	99,999%
<b>D. Imprese collegate e controllate in modo congiunto non consolidate <sup>(3)</sup></b>						
1. Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Tirana	4	Snam S.p.A.	25,00%	25,00%
2. Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
3. Fondo Large Ventures	Roma	Roma	7	CDP Equity S.p.A.	48,78%	48,78%
4. Polo Strategico Nazionale S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Equity S.p.A.	20,00%	20,00%
5. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	50,00%	50,00%
6. Sosaval S.à.r.l.	Dar El Beida	Dar El Beida	4	Valvitalia S.p.A.	40,00%	40,00%
7. Tianjin El Fire Fighting Equipment Co. Ltd.	Tianjin Airport Economic Area	Tianjin Airport Economic Area	4	Valvitalia S.p.A.	33,00%	33,00%

## Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = società sottoposte a influenza notevole
- 5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del D.Lgs. 87/92
- 6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del D.Lgs. 87/92

7 = controllo congiunto

8 = altre forme di controllo.

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali.

(3) Rientrano in questa classificazione società in liquidazione o controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali, o società collegate escluse dal perimetro di consolidamento in considerazione del valore complessivo del patrimonio netto.

Il valore delle partecipazioni al 30 giugno 2025 ammonta a 27.342 milioni di euro rispetto a 27.804 milioni di euro del 31 dicembre 2024.

Il decremento pari a -463 milioni di euro è riconducibile principalmente ai seguenti aspetti:

- relativamente a Eni, un effetto positivo determinato dall'utile del periodo (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo pari a 529 milioni di euro, oltre alla variazione negativa delle riserve da valutazione per 1.625 milioni di euro. A tali effetti si somma l'impatto dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore positivo complessivamente pari a 303 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 387 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione positivi per 424 milioni di euro, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore negativo di 435 milioni di euro;
- relativamente a Holding Reti Autostradali, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 70 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre alla variazione delle riserve e allo storno del dividendo per un valore negativo di 284 milioni di euro;
- relativamente a Open Fiber Holdings, un effetto negativo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 113 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione negativi per 14 milioni di euro e all'aumento di capitale per 137 milioni di euro;
- relativamente a Nexi, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 5 milioni di euro dovuto al risultato del periodo di pertinenza, oltre alle altre variazioni delle riserve da valutazione positive per 7 milioni di euro, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore negativo di 38 milioni di euro. Nel primo semestre, CDP ha acquistato da Poste Italiane una ulteriore partecipazione, pari al 3,78% del capitale di Nexi, per 233 milioni di euro.

## IMPAIRMENT TEST SU PARTECIPAZIONI

Il portafoglio partecipativo del Gruppo CDP è costituito da società quotate e non quotate di rilevante interesse nazionale nonché strumentali all'attività promozionale di supporto alla crescita e all'internazionalizzazione delle imprese e allo sviluppo delle infrastrutture. In qualità di Istituto Nazionale di Promozione, CDP investe nel capitale delle imprese prevalentemente con una prospettiva di lungo termine.

A ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo CDP valuta la presenza sia degli indicatori di impairment previsti dallo IAS 36, sia di indicatori integrativi, ove applicabili, anche considerando le indicazioni delle autorità di vigilanza nazionali e internazionali sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, alle incertezze, alle stime, alle assunzioni e alle valutazioni nonché alle difficoltà connesse con l'attuale contesto di riferimento caratterizzato da una combinazione di fattori legati alle tensioni geopolitiche (che continuano a gravare sulle prospettive globali), all'evoluzione delle condizioni di politica monetaria, all'inasprimento dei rapporti commerciali e allo spettro di un'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi), al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri. A tale riguardo, i conseguenti impatti di questi eventi sull'attività economica hanno comportato un aumento dell'incertezza che rende più complessa la formulazione di stime riguardanti grandezze quali i flussi di cassa derivanti da asset partecipativi anche con riferimento alla maggior aleatorietà associabile alle assunzioni e ai parametri utilizzati a supporto delle analisi di valutazione degli asset stessi.

In particolare, alla luce di quanto sopra descritto, si evidenzia che:

- ai fini delle stime sono stati utilizzati dati relativi a quotazioni e parametri di mercato che sono soggetti a fluttuazioni, anche significative, a causa delle perduranti turbolenze e volatilità dei mercati, connesse alle tensioni della situazione geopolitica internazionale, all'inasprimento dei rapporti commerciali e all'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi) e all'incertezza dello scenario macroeconomico (es. evoluzione scenario inflattivo e conseguenti strategie di politica monetaria delle banche centrali);
- le valutazioni condotte hanno comportato anche l'utilizzo di dati previsionali che sono, per loro natura, aleatori e incerti, in quanto sensibili al mutamento di variabili macroeconomiche e a fenomeni esogeni all'azienda, nonché basati, nella fattispecie, su un insieme di assunzioni relative a eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra i valori consuntivi e i valori preventivati potrebbero essere significativi, ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni alla base dei dati previsionali si manifestassero. Tale limite risulta ancora più accentuato nell'attuale contesto di incertezza dovuta alle variabili sopra indicate.

Pertanto è necessario ribadire il perdurare dell'incertezza connessa alla instabilità attuale del contesto e alla complessità di prevederne gli effetti anche nel breve e medio periodo; ciò comporta una elevata complessità e aleatorietà delle stime effettuate, i cui esiti sono descritti nelle specifiche sezioni richiamate, in ragione della possibilità che le assunzioni e ipotesi di base potrebbero essere oggetto di ulteriori rivisitazioni, a seguito dell'evoluzione di elementi non sotto il proprio controllo, determinando, pertanto, impatti non attesi e preventivabili.

Nell'attuale contesto di riferimento, pertanto, continua a rendersi necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione di tali elementi.

Inoltre, nello svolgimento delle attività di impairment test, CDP considera anche le indicazioni delle autorità di settore sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, alle incertezze, alle stime, alle assunzioni e alle valutazioni nonché alle difficoltà connesse ai possibili impatti che i rischi climatici possono produrre sulle entità oggetto di analisi. Laddove rilevanti, i fattori inerenti al cambiamento climatico, come anche al contesto di riferimento (caratterizzato da rischi geopolitici e incertezza sull'evoluzione dello scenario macroeconomico) sono stati tenuti in conto principalmente attraverso considerazioni e/o analisi di sensibilità sulle variabili determinanti il valore recuperabile.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto più ampiamente descritto nella Parte A1, Sezione 5 – Altri aspetti delle presenti Note illustrative consolidate.



La valutazione degli indicatori di impairment (c.d. trigger) e delle obiettive evidenze di impairment è svolta sulla base delle informazioni desunte da fonti pubbliche, oppure delle eventuali ulteriori informazioni ricevute in qualità di investitore.

Nello specifico, al 30 giugno 2025, si sono attivati trigger d'impairment su alcune delle principali partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (Eni, Nexi, Open Fiber Holdings, Saipem e GreenIT) fondamentalmente per i risultati consuntivati ovvero in quanto oggetto di svalutazione in precedenti reporting date. Inoltre, come successivamente descritto, il gruppo Snam ha identificato trigger d'impairment in relazione alla partecipazione detenuta in Industrie De Nora.

Con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni, inteso come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso, CDP ha adottato una serie di principi chiave, anche tenuto conto (i) del particolare momento storico caratterizzato da una combinazione di fattori legati al perdurare delle tensioni geopolitiche, all'evoluzione dello scenario inflattivo e delle conseguenti strategie di politica monetaria delle banche centrali, all'inasprimento dei rapporti commerciali, al generale rallentamento della crescita economica e (ii) delle indicazioni conseguentemente emanate dalle autorità di vigilanza nazionali e internazionali nonché delle linee guida emanate dagli organismi di settore. A tale riguardo, le assunzioni e i parametri valutativi adottati per la determinazione del valore recuperabile hanno incluso, laddove potenzialmente rilevanti, i fattori inerenti allo scenario macroeconomico aggiornato. Si riportano di seguito i principi chiave generali utilizzati:

- un periodo di osservazione dei tassi per la stima del tasso privo di rischio in linea con un orizzonte temporale che consenta di ponderare adeguatamente le evoluzioni di mercato rilevanti (per esempio, revisioni delle attese di inflazione nonché delle aspettative sui tassi di interesse);
- l'utilizzo dell'ultima rilevazione puntuale disponibile dei Country Risk Premium, ove ritenuta più significativa, in luogo della media delle ultime rilevazioni;
- l'utilizzo di un Equity Risk Premium "consensus" in linea con la media delle ultime rilevazioni disponibili e un periodo di osservazione dei parametri di mercato (per esempio, beta) tale da mitigare e normalizzare eventuali fattori contingenti in considerazione della prospettiva di medio-lungo periodo dei sottostanti flussi finanziari.

Inoltre, CDP ha svolto delle analisi di sensitività, laddove ritenuto rilevante, rispetto alle principali variabili determinanti il valore dell'asset oggetto di valutazione, quali per esempio:

- il prezzo degli idrocarburi (per esempio, petrolio) per le società operanti principalmente nel settore Oil&Gas, anche al fine di tenere in considerazione eventuali rischi climatici insiti nel business;
- il costo del capitale, la marginalità e il tasso di crescita di lungo periodo, se applicabile in base alla metodologia di stima del valore utilizzata;
- i prezzi di borsa per le società quotate, anche al fine di considerare potenziali andamenti sfavorevoli dei corsi azionari legati al generalizzato contesto di incertezza che potrebbe aumentare la volatilità dei mercati.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa delle principali partecipazioni iscritte a livello consolidato e valutate con il metodo del patrimonio netto, con indicazione del valore contabile a livello consolidato e delle metodologie utilizzate per la determinazione del valore recuperabile ai fini dell'impairment test.

A tal fine si evidenzia che la valutazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è stata effettuata con il c.d. metodo "closed box" che comporta la valutazione della partecipazione nella sua interezza, così come previsto dal Principio IAS 28.

(milioni di euro) Partecipazione	Valore di carico consolidato	Valore recuperabile	Metodologia
Eni	13.283	Value in use	Somma delle parti (DCF per la principale business unit E&P)
Nexi	1.755	Value in use	Discounted Cash Flow
Open Fiber Holdings	1.084	Value in use	Patrimoniale
Saipem	375	Fair value	Quotazione di borsa
GreenIT	122	Value in use	Somma delle parti (DDM dei singoli progetti)

## Eni

Il valore recuperabile della partecipazione in Eni è stato determinato, anche con il supporto di un valutatore indipendente, nella configurazione del valore d'uso sulla base del metodo dei flussi di cassa scontati per la business unit principale (i.e. Exploration & Production) e tenendo conto del valore delle altre business unit, al fine di cogliere le specificità dei diversi segmenti di business in cui la società opera. In particolare:

- per il settore Exploration & Production, è stato utilizzato il metodo dei flussi di cassa scontati (i.e. Discounted Cash Flow, DCF unlevered), con un modello a portafoglio chiuso che sviluppa e valorizza l'intero ammontare delle riserve di petrolio e gas naturale del gruppo sino a esaurimento, su un periodo di previsione esplicita multi-fase che si estende fino all'anno 2050 (senza componenti di valore in perpetuità):
  - i volumi di produzione sono stati calcolati a partire dalle attuali riserve certe comunicate da Eni e sul presupposto che al 2035 saranno prodotte circa l'80% delle riserve certe e incerte (i.e. possibili e probabili, adeguatamente rischiate), in linea con quanto dichiarato da Eni. I volumi di produzione successivi al 2035 sono stati invece calcolati sul presupposto che le riserve certe e incerte saranno esaurite nel 2050;
  - i prezzi di vendita del petrolio e del gas sono stati calcolati in base alla macroarea geografica di appartenenza delle riserve minerarie, applicando gli spread tra i prezzi medi storici e i prezzi di vendita medi effettivamente realizzati da Eni ai valori del petrolio e del gas attesi. Tali valori risultano in linea con le attuali stime di mercato e allineati nel medio-lungo periodo alle previsioni contenute nel Piano 2025-2028 di Eni tenuto conto delle più recenti stime della società, che evidenzia per il 2028 un prezzo del petrolio e del gas rispettivamente pari a circa 80 \$/bbl e circa 36 euro/Mwh;
  - i costi operativi unitari, anch'essi stimati per macroarea geografica di appartenenza delle riserve minerarie;
  - gli investimenti sono stati stimati in maniera differenziata fra riserve certe e riserve possibili/probabili facendo riferimento alla spesa per barile prodotto, inclusivo dei costi di sviluppo, che Eni sostiene in aree nelle quali è storicamente presente;
  - il WACC è stato stimato: (i) per il costo del capitale proprio mediante la teoria del Capital Asset Pricing Model, (ii) per il costo dell'indebitamento sulla base delle ultime emissioni obbligazionarie della società, e (iii) per il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito attraverso un'analisi di tali parametri per le principali società comparabili operanti nel settore;
- per i settori diversi dall'Exploration & Production, in considerazione del minore contributo al valore d'uso complessivo della partecipazione e della significativa sensibilità dei risultati alle previsioni di lungo termine nell'attuale contesto di incertezza legato al processo di transizione energetica atteso, è stato utilizzato il capitale investito netto quale miglior stima del valore recuperabile, a eccezione di Plenitude ed Enilive, per le quali sono stati utilizzati i valori dei recenti investimenti rispettivamente da parte di Ares Management Corporation e KKR nelle società.

Dall'impairment test effettuato è risultato un valore recuperabile superiore al valore contabile della partecipazione nel bilancio consolidato di CDP e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Poiché il valore d'uso viene determinato attraverso il ricorso a stime e assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle analisi finalizzate a verificare la sensibilità dei risultati ottenuti al variare delle principali assunzioni e variabili alla base dell'esercizio. Nello specifico, sono state condotte analisi di sensibilità con particolare riferimento al tasso di attualizzazione (WACC), all'EBITDA e ai prezzi del petrolio per il settore Exploration & Production, le quali evidenziano che eventuali variazioni negative non marginali di tali variabili determinerebbero un valore recuperabile inferiore a quello individuato alla data di riferimento, ma comunque superiore al valore contabile della partecipazione. In particolare, le analisi di sensibilità effettuate con riferimento alle principali assunzioni alla base della valutazione del settore Exploration & Production hanno evidenziato che al fine di allineare il valore d'uso – così determinato – al valore contabile della partecipazione (ipotesi di break-even) occorrerebbe (i) un incremento del WACC di oltre 500 bps, o (ii) una riduzione annua dell'EBITDA di circa il 18%, o (iii) una riduzione del prezzo del Brent annuale rispetto allo scenario base considerato di circa il 20%.

A tale riguardo si evidenzia che le aspettative circa i risultati del gruppo Eni si collegano, per via diretta e indiretta, a quelle inerenti all'andamento dei prezzi del petrolio e del gas a livello globale: si tratta di scenari complessi, che riguardano mercati molto dinamici e discontinui, sulle cui evoluzioni future, specie nel medio-lungo termine, le aspettative di operatori e analisti possono divergere tra loro anche in misura significativa. Le crescenti tensioni nel contesto geopolitico internazionale alimentate dal perdurare del conflitto tra Russia e Ucraina e accentuate dagli eventi in Medio Oriente, che hanno comportato anche l'applicazione di sanzioni da parte dei Paesi occidentali nei confronti della Russia, con i relativi impatti sull'economia e sul settore petrolifero, nonché l'inasprimento



dei rapporti commerciali e lo spettro di un'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi), hanno introdotto ulteriori profili di complessità, ampliando, per molte materie prime, la divergenza tra prezzi correnti di mercato e prezzi attesi sul medio-lungo termine.

## Nexi

Al 30 giugno 2025, il valore recuperabile della partecipazione detenuta in Nexi è stato determinato, anche con il supporto di un valutatore indipendente, nella configurazione del valore d'uso stimato con il metodo dei flussi di cassa scontati (i.e. Discounted Cash Flow, DCF unlevered) sulla base di un modello a due fasi, con: (i) previsione esplicita dei flussi finanziari futuri per il periodo dal secondo semestre 2025 al 2029 e (ii) calcolo del valore residuo (Terminal Value) utilizzando la formula della rendita perpetua. Si segnala che le informazioni per la stima dei flussi e le altre informazioni necessarie per la determinazione del valore d'uso sono state desunte dalle stime predisposte dagli analisti finanziari che seguono il titolo.

Nel dettaglio:

- i valori del periodo esplicito dal secondo semestre 2025 al 2029 sono stati desunti dalle stime pubbliche predisposte da una selezione di analisti finanziari e tramite estrapolazione del tasso di crescita;
- il valore residuo è stato desunto utilizzando la formula della rendita perpetua stimando il flusso finanziario di Nexi in un'ottica di medio-lungo periodo;
- il WACC è stato stimato (i) per il costo del capitale proprio mediante la teoria del Capital Asset Pricing Model e (ii) per il costo dell'indebitamento e il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito, attraverso un'analisi della struttura delle fonti di finanziamento delle principali società operanti nel settore.

Dall'impairment test effettuato è risultato un valore recuperabile sostanzialmente allineato al valore contabile della partecipazione nel bilancio consolidato di CDP e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Poiché il value in use viene determinato attraverso il ricorso a stime e assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte analisi finalizzate a verificare la sensibilità dei risultati ottenuti al variare delle principali assunzioni e variabili alla base dell'esercizio. Nello specifico, sono state condotte analisi di sensibilità con particolare riferimento al tasso di attualizzazione WACC e al tasso di crescita di lungo periodo, che evidenziano che eventuali variazioni negative, anche marginali, delle principali assunzioni alla base dell'esercizio determinerebbero un valore recuperabile inferiore al valore di carico della partecipazione, non fattorizzando gli effetti delle azioni consequenziali che il management della società potrebbe attuare. Le analisi di sensibilità effettuate con riferimento alle principali assunzioni hanno evidenziato che al fine di allineare il value in use al valore contabile della partecipazione (ipotesi di break-even) occorrerebbe (i) un incremento del WACC di circa 57 bps, o (ii) una riduzione del tasso di crescita di lungo periodo di circa 72 bps.

## Open Fiber Holdings

Il valore recuperabile della partecipazione in Open Fiber Holdings è stato determinato, anche con il supporto di un valutatore indipendente, attraverso la stima del Net Asset Value (NAV) della società al 30 giugno 2025, computando il valore recuperabile della partecipazione totalitaria detenuta in Open Fiber mediante l'applicazione della metodologia del Dividend Discounted Model (DDM) sulla base di un modello a due fasi, con: (i) previsione esplicita dei flussi finanziari futuri per il periodo dal secondo semestre 2025 al 2044<sup>41</sup> desunti dalle proiezioni economico-finanziarie basate sulle stime desumibili dall'ultimo piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della società, (ii) calcolo del valore residuo (Terminal Value) utilizzando la formula della rendita perpetua. Il tasso di attualizzazione è pari al costo del capitale proprio, stimato mediante la teoria del Capital Asset Pricing Model, sulla base di specifici parametri desunti da un panel delle principali società quotate comparabili. Nel tasso di attualizzazione è stato altresì incorporato un premio al rischio addizionale volto a riflettere alcuni residui elementi di incertezza inclusi nelle stime dei flussi finanziari futuri.

Dall'impairment test effettuato è risultato un valore recuperabile superiore al valore contabile della partecipazione nel bilancio consolidato di CDP e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Poiché il valore d'uso viene determinato attraverso il ricorso a stime e assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte analisi

<sup>41</sup> Orizzonte temporale ritenuto maggiormente rappresentativo dal management per una piena valorizzazione dei fondamentali, anche tenuto conto della durata della potenziale estensione delle concessioni di cui la società è risultata aggiudicataria.

finalizzate a verificare la sensitività dei risultati ottenuti al variare delle principali assunzioni e variabili alla base dell'esercizio. Nello specifico, sono state condotte analisi di sensitività con particolare riferimento al tasso di attualizzazione (costo del capitale proprio) e all'EBITDA utilizzato per la stima del Terminal Value, le quali evidenziano che eventuali variazioni negative non marginali di tali variabili determinerebbero un valore recuperabile inferiore a quello individuato alla data di riferimento, ma comunque superiore al valore contabile della partecipazione. Le analisi di sensitività effettuate con riferimento alle principali assunzioni hanno evidenziato che al fine di allineare il valore d'uso – così determinato – al valore contabile della partecipazione (ipotesi di break-even) occorrerebbe (i) un incremento del costo del capitale proprio di circa 200 bps, o (ii) una riduzione dell'EBITDA utilizzato per la stima del Terminal Value di circa il 39%.

### Saipem

Il valore recuperabile della partecipazione in Saipem è stato determinato nella configurazione del fair value dedotti i costi di vendita.

Il fair value della partecipazione è stato calcolato sulla base dei prezzi di borsa ponderati per i volumi rilevati nel mese di giugno 2025 (metodo "VWAP").

Dall'impairment test effettuato il fair value è risultato superiore al valore contabile della partecipazione nel bilancio consolidato di CDP, pertanto, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione. Si evidenzia inoltre che al fine di allineare il fair value – così determinato – al valore contabile della partecipazione (ipotesi di break-even) occorrerebbe una riduzione del VWAP di circa il 37%.

### GreenIT

Il valore recuperabile della partecipazione detenuta in GreenIT è stato determinato come Sum Of The Parts (SOTP) dei singoli progetti di investimento detenuti della società al 30 giugno 2025, a loro volta valorizzati tramite Dividend Discount Model (DDM), sulla base dei flussi finanziari futuri dal secondo semestre 2025 sino al termine della vita utile attesa di ciascuno di essi. Il tasso di attualizzazione è pari al costo del capitale proprio stimato mediante la teoria del Capital Asset Pricing Model, sulla base di specifici parametri desunti da un panel delle principali società quotate comparabili. Nel tasso di attualizzazione dei singoli progetti è stato altresì incorporato un premio al rischio addizionale, differenziato per ciascuna tipologia di progetto, volto a riflettere alcuni residui elementi di incertezza inclusi nelle stime dei flussi finanziari futuri.

Dall'impairment test effettuato è risultato un valore recuperabile sostanzialmente allineato al valore contabile della partecipazione e conseguentemente si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione. Poiché il value in use viene determinato attraverso il ricorso a stime e assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte analisi finalizzate a verificare la sensitività dei risultati ottenuti al variare delle principali assunzioni e variabili alla base dell'esercizio. Nello specifico, sono state condotte analisi di sensitività con particolare riferimento al tasso di attualizzazione (costo del capitale proprio), le quali evidenziano che eventuali variazioni negative, anche marginali, delle principali assunzioni alla base dell'esercizio determinerebbero un valore recuperabile inferiore al valore di carico della partecipazione, non fattorizzando gli effetti delle azioni consequenziali che il management della società potrebbe attuare. Le analisi di sensitività effettuate con riferimento alle principali assunzioni hanno evidenziato che al fine di allineare il value in use al valore contabile della partecipazione (ipotesi di break-even) occorrerebbe un incremento del costo del capitale proprio di ciascuna tipologia di progetto di circa 23 bps.

### Altre partecipazioni

Con riferimento alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 30 giugno 2025, il gruppo Snam ha identificato impairment indicator per la partecipazione, pari al 21,59%, in Industrie De Nora, rappresentati dall'andamento del titolo in borsa che, in particolare nei primi sei mesi del 2025, ha registrato una riduzione del valore di circa il 15% rispetto al 31 dicembre 2024.

La società ha pertanto proceduto a eseguire l'impairment test al 30 giugno 2025, rilevando una perdita di valore di circa 71 milioni di euro. La svalutazione è stata determinata confrontando il carrying amount con il valore recuperabile, rappresentato dalla media aritmetica dei prezzi di chiusura del titolo degli ultimi sei mesi.



Si segnala inoltre, l'uscita dal perimetro della partecipazione di Snam in Galaxy Pipeline Assets HoldCo Limited, pari al 12,3%, a fronte della cessione intervenuta nel mese di marzo 2025.

Infine, con riferimento alle altre partecipazioni del Gruppo, si segnala che, a seguito della recente escalation del conflitto Israele-Iran, in data 13 giugno 2025 sono stati interrotti i flussi di gas in transito attraverso la pipeline detenuta dalla società collegata EMG a fronte della sospensione della produzione di alcuni campi upstream israeliani. In data 24 giugno 2025 è stata autorizzata la ripresa della regolare produzione dal giacimento e di conseguenza in seguito sono stati riattivati i flussi gas in transito attraverso la pipeline detenuta da EMG.

### Altre informazioni

Con riferimento alle partecipazioni in società collegate o a controllo congiunto, in casi limitati sono stati utilizzati bilanci o relazioni aventi data di riferimento precedente fino a sei mesi rispetto alla data del 30 giugno 2025. La tabella di cui sotto riporta la data di riferimento dei reporting package utilizzati ai fini della valutazione secondo il metodo del patrimonio netto:

Denominazione	Tipo di rapporto	Data del bilancio utilizzato
Mozart HoldCo S.p.A.	Influenza notevole	31/12/2024
GPI S.p.A.	Influenza notevole	31/12/2024
Hotelturist S.p.A.	Controllo congiunto	30/04/2025

## ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 90

### ATTIVITÀ MATERIALI A USO FUNZIONALE: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

(migliaia di euro) Attività/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>113.937</b>	<b>47.546.335</b>	<b>47.660.272</b>	<b>46.031.595</b>
a) Terreni	62.276	621.186	683.462	623.887
b) Fabbricati	31.149	3.166.428	3.197.577	3.228.114
c) Mobili	2.589	8.658	11.247	10.769
d) Impianti elettronici	5.669	734.175	739.844	828.697
e) Altre	12.254	43.015.888	43.028.142	41.340.128
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>15.936</b>	<b>439.607</b>	<b>455.543</b>	<b>393.141</b>
a) Terreni		149.842	149.842	49.151
b) Fabbricati	15.301	122.264	137.565	219.553
c) Mobili				
d) Impianti elettronici	25		25	8
e) Altre	610	167.501	168.111	124.429
<b>TOTALE</b>	<b>129.873</b>	<b>47.985.942</b>	<b>48.115.815</b>	<b>46.424.736</b>
– di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute				

Le "Altre attività materiali" fanno riferimento principalmente agli investimenti in impianti strumentali all'esercizio della propria attività da parte di Terna e Snam. Nel dettaglio la voce include principalmente:

- investimenti di Terna per circa 14 miliardi di euro riferiti a linee di trasporto per 8 miliardi di euro e stazioni di trasformazione per 5 miliardi di euro;
- investimenti di Snam per circa 20 miliardi di euro, relativi al trasporto per 15 miliardi di euro (metanodotti, centrali e impianti di riduzione e regolazione del gas), allo stoccaggio per 3 miliardi di euro (pozzi, condotte e centrali di trattamento e compressione) e alla rigassificazione per 853 milioni di euro;

- immobilizzazioni in corso e acconti per circa 8 miliardi di euro, di cui circa 5 miliardi di euro riferibili a Terna e circa 3 miliardi di euro relativi a Snam.

L'incremento della voce è dovuto anche agli apporti derivanti dalle operazioni di aggregazione aziendale del periodo, dettagliate maggiormente in Parte G.

#### ATTIVITÀ MATERIALI DETENUTE A SCOPO DI INVESTIMENTO: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL COSTO

(migliaia di euro) Attività/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>199.620</b>	<b>804.983</b>	<b>1.004.603</b>	<b>946.855</b>
a) Terreni	55.130	129.832	184.962	184.707
b) Fabbricati	144.490	675.151	819.641	762.148
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>733</b>		<b>733</b>	<b>784</b>
a) Terreni				
b) Fabbricati	733		733	784
<b>TOTALE</b>	<b>200.353</b>	<b>804.983</b>	<b>1.005.336</b>	<b>947.639</b>
– di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute				

#### ATTIVITÀ MATERIALI A USO FUNZIONALE: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ RIVALUTATE

Non vi sono attività materiali a uso funzionale rivalutate.

#### ATTIVITÀ MATERIALI DETENUTE A SCOPO DI INVESTIMENTO: COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ VALUTATE AL FAIR VALUE

Non vi sono attività materiali detenute a scopo di investimento valutate al fair value.

#### RIMANENZE DI ATTIVITÀ MATERIALI DISCIPLINATE DALLO IAS 2: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Attività/Valori	Totale 30/06/2025	Totale 31/12/2024
1. Rimanenze di attività materiali ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
2. Altre rimanenze di attività materiali	915.662	960.373
<b>TOTALE</b>	<b>915.662</b>	<b>960.373</b>
– di cui valutate al fair value al netto dei costi di vendita		

Le rimanenze di attività materiali sono rappresentate da immobili posseduti da CDP Immobiliare in liquidazione e sue controllate per 82,2 milioni di euro e dai fondi comuni inclusi nel perimetro di consolidamento e le relative controllate per 833,4 milioni di euro.



## ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 100

### ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

(migliaia di euro) Attività/Valori	30/06/2025		31/12/2024	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
<b>A.1 Avviamento</b>	<b>X</b>	<b>2.317.754</b>	<b>X</b>	<b>1.172.733</b>
A.1.1 Di pertinenza del Gruppo	X	1.343.071	X	1.039.559
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	X	974.683	X	133.174
<b>A.2 Altre attività immateriali</b>	<b>17.962.022</b>	<b>14.991</b>	<b>12.778.780</b>	<b>17.085</b>
– di cui: software	747.398		879.173	
A.2.1 Attività valutate al costo:	17.962.022	14.991	12.778.780	17.085
a) attività immateriali generate internamente	570.234		541.461	
b) altre attività	17.391.788	14.991	12.237.319	17.085
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
a) attività immateriali generate internamente				
b) altre attività				
<b>TOTALE</b>	<b>17.962.022</b>	<b>2.332.745</b>	<b>12.778.780</b>	<b>1.189.818</b>

Le “Altre attività immateriali” includono prevalentemente la valorizzazione di intangibili effettuata in occasione di aggregazioni aziendali che hanno interessato le diverse società del Gruppo.

Si riferiscono principalmente:

- ai diritti sull’infrastruttura per 13.870 milioni di euro, di cui 13.634 milioni di euro riferibili a Italgas e, per la parte restante, a Snam e Terna. La voce accoglie la valorizzazione degli accordi per i servizi in concessione tra settore pubblico e privato (*service concession agreements*) relativi allo sviluppo, manutenzione e gestione di infrastrutture in regime di concessione. In base ai termini degli accordi, l’operatore detiene il diritto di utilizzo dell’infrastruttura per erogare il servizio pubblico;
- a concessioni e licenze per 1.307 milioni di euro, che includono principalmente la valorizzazione delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali, dei marchi, delle conoscenze tecnologiche, dei portafogli ordini e delle licenze software per complessivi 1.374 milioni di euro.

Per maggiori informazioni sull’incremento della voce “Avviamento” si rimanda alla Parte G, dove sono dettagliati gli apporti derivanti dalle operazioni di aggregazione aziendale del periodo.

Con riferimento alla comunicazione congiunta Banca d’Italia/Consob del 6 marzo 2025 relativa a “Cripto attività e informativa in bilancio”, si evidenzia che il Gruppo CDP non ha in essere al 30 giugno 2025 Cripto valute e Cripto attività e che nel corso del primo semestre 2025 non ha effettuato operazioni che abbiano avuto a oggetto Cripto valute e Cripto attività.

### L’IMPAIRMENT TEST DELL’AVVIAMENTO

L’avviamento derivante dall’acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle Cash Generating Unit (CGU) identificate. Nell’ambito del Gruppo CDP le CGU corrispondono alle singole società partecipate. In quanto immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita, l’avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma alla sola verifica dell’adeguatezza del suo valore di iscrizione nei bilanci. Tale verifica, svolta con periodicità annuale ovvero ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto fra il valore di bilancio della CGU, comprensivo dell’avviamento, e il valore recuperabile della stessa CGU. Qualora il valore di iscrizione

della CGU risulti superiore al suo valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico riducendo prioritariamente l'avviamento, fino all'azzeramento dello stesso.

A ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo CDP valuta la presenza sia degli indicatori di impairment previsti dallo IAS 36, sia di indicatori integrativi, ove applicabili, anche considerando le indicazioni delle autorità di vigilanza nazionali e internazionali sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, alle incertezze, alle stime, alle assunzioni e alle valutazioni nonché alle difficoltà connesse con l'attuale contesto di riferimento caratterizzato da una combinazione di fattori legati alle tensioni geopolitiche (che continuano a gravare sulle prospettive globali), all'evoluzione delle condizioni di politica monetaria, all'inasprimento dei rapporti commerciali e lo spettro di un'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi), al generale deterioramento del clima economico e alle incertezze sugli sviluppi futuri. A tale riguardo, i conseguenti impatti di questi eventi sull'attività economica hanno comportato un aumento dell'incertezza che rende più complessa la formulazione di stime riguardanti grandezze quali i flussi di cassa derivanti dalle CGU anche con riferimento alla maggior aleatorietà associabile alle assunzioni e ai parametri utilizzati a supporto delle analisi di valutazione delle stesse CGU.

In particolare, alla luce di quanto sopra descritto, si evidenzia che:

- ai fini delle stime sono stati utilizzati dati relativi a quotazioni e parametri di mercato che sono soggetti a fluttuazioni, anche significative, a causa delle perduranti turbolenze e volatilità dei mercati, connesse alle tensioni della situazione geopolitica internazionale, all'inasprimento dei rapporti commerciali e all'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi) e all'incertezza dello scenario macroeconomico (per esempio, evoluzione scenario inflattivo e conseguenti strategie di politica monetaria delle banche centrali);
- le valutazioni condotte hanno comportato anche l'utilizzo di dati previsionali che sono, per loro natura, aleatori e incerti, in quanto sensibili al mutamento di variabili macroeconomiche e a fenomeni esogeni all'azienda, nonché basati, nella fattispecie, su un insieme di assunzioni relative a eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi che non necessariamente si verificheranno. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra i valori consuntivi e i valori preventivati potrebbero essere significativi, ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni alla base dei dati previsionali si manifestassero. Tale limite risulta ancora più accentuato nell'attuale contesto di incertezza dovuta alle variabili sopra indicate.

Pertanto, è necessario ribadire il perdurare dell'incertezza connessa alla instabilità attuale del contesto e alla complessità di prevederne gli effetti anche nel breve e medio periodo; ciò comporta una elevata complessità e aleatorietà delle stime effettuate, i cui esiti sono descritti nelle specifiche sezioni richiamate, in ragione della possibilità che le assunzioni e ipotesi di base potrebbero essere oggetto di ulteriori rivisitazioni, a seguito dell'evoluzione di elementi non sotto il proprio controllo, determinando, pertanto, impatti non attesi e preventivabili.

Nell'attuale contesto di riferimento, pertanto, continua a rendersi necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione di tali elementi.

Inoltre, nello svolgimento delle attività di impairment test, CDP considera anche le indicazioni delle autorità di settore sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, alle incertezze, alle stime, alle assunzioni e alle valutazioni nonché alle difficoltà connesse ai possibili impatti che i rischi climatici possono produrre sulle entità oggetto di analisi. Laddove rilevanti, i fattori inerenti al cambiamento climatico, come anche al contesto di riferimento (caratterizzato da rischi geopolitici e incertezza sull'evoluzione dello scenario macroeconomico) sono stati tenuti in conto principalmente attraverso considerazioni e/o analisi di sensitività sulle variabili determinanti il valore recuperabile.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto nella parte A1, Sezione 5 – Altri aspetti delle presenti Note illustrative consolidate.

La valutazione degli indicatori di impairment (c.d. trigger) e delle obiettive evidenze di impairment è svolta sulla base delle informazioni desunte da fonti pubbliche, oppure delle eventuali ulteriori informazioni ricevute in qualità di investitore.



Gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo CDP risultano allocati alle CGU identificate nelle partecipazioni in Snam, Terna, Fincantieri, Italgas, Ansaldo Energia e CDP Venture Capital SGR. Si evidenzia che con riferimento a Snam, Terna, Italgas, Ansaldo Energia e CDP Venture Capital SGR, l'avviamento è attribuibile al maggior prezzo pagato in sede di acquisizione del controllo delle partecipazioni, rispetto al fair value allocabile alle singole attività<sup>42</sup> e passività delle società. Inoltre, le CGU identificate nelle partecipazioni in Snam, Terna, Fincantieri e Italgas includono l'avviamento iscritto nel bilancio consolidato delle rispettive CGU a seguito delle acquisizioni effettuate dalle società, che trova rappresentazione nel consolidato di CDP per effetto del consolidamento integrale delle partecipazioni stesse.

Nello specifico, al 30 giugno 2025 si sono attivati i trigger di impairment esclusivamente con riferimento ad Ansaldo Energia, a causa dei risultati consuntivati dalla società. Si riporta di seguito una tabella riepilogativa degli avviamenti di competenza del Gruppo iscritti a livello consolidato con indicazione del valore contabile e delle metodologie nella determinazione del valore recuperabile determinato ai fini dell'impairment test.

(milioni di euro) CGU	Valore avviamento	Valore recuperabile	Metodologia
Ansaldo Energia	360	Value in use	Discounted Cash Flow
Snam	255	n.d.	n.d.
Italgas	253	n.d.	n.d.
Fincantieri	250	n.d.	n.d.
Terna	221	n.d.	n.d.
CDP Venture Capital SGR	3	n.d.	n.d.

Per quanto riguarda Ansaldo Energia, la CGU alla quale è allocata l'avviamento coincide con la partecipata e il valore recuperabile è stato determinato, anche con il supporto di un valutatore indipendente, nella configurazione del valore d'uso stimato con il metodo dei flussi di cassa scontati (i.e. Discounted Cash Flow, DCF unlevered) sulla base di un modello a due fasi, con (i) previsione esplicita dei flussi finanziari futuri per il periodo dal secondo semestre 2025 al 2029, desunti dalle proiezioni contenute nel Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della società e (ii) calcolo del valore residuo (Terminal Value) utilizzando la formula della rendita perpetua. Il tasso di attualizzazione è pari al WACC stimato: (a) per il costo del capitale proprio mediante la teoria del Capital Asset Pricing Model e (b) per il costo dell'indebitamento e il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito, attraverso un'analisi di tali parametri per le principali società comparabili operanti nel settore. Il tasso di crescita di lungo periodo nel Terminal Value è stato stimato sulla base delle previsioni sul tasso di inflazione di lungo periodo. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore recuperabile superiore all'attivo netto inclusivo dell'avviamento e, conseguentemente, non è stato necessario effettuare alcuna rettificazione di valore. Poiché il valore d'uso viene determinato attraverso il ricorso a stime e assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte analisi finalizzate a verificare la sensibilità dei risultati ottenuti al variare delle principali assunzioni e variabili alla base dell'esercizio. Nello specifico, sono state condotte analisi di sensibilità con particolare riferimento al tasso di attualizzazione (WACC) e al tasso di crescita di lungo periodo, le quali hanno evidenziato che eventuali variazioni negative non marginali delle principali assunzioni alla base dell'esercizio determinerebbero un valore recuperabile inferiore a quello individuato alla data di riferimento, ma comunque superiore al valore dell'attivo netto inclusivo dell'avviamento. Le analisi di sensibilità effettuate con riferimento alle principali assunzioni hanno evidenziato che al fine di allineare il valore d'uso – così determinato – al valore dell'attivo netto inclusivo dell'avviamento (ipotesi di break-even) occorrerebbe (i) un incremento del WACC di circa 450 bps, o (ii) una riduzione del tasso di crescita di lungo periodo di oltre 500 bps.

<sup>42</sup> Ivi incluso l'eventuale avviamento iscritto sul bilancio delle società al momento dell'acquisizione del controllo.

## ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE E PASSIVITÀ ASSOCIATE - VOCE 120 DELL'ATTIVO E VOCE 70 DEL PASSIVO

### ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI ATTIVITÀ

(migliaia di euro)	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Attività possedute per la vendita</b>		
A.1 Attività finanziarie		103.963
A.2 Partecipazioni		107.455
A.3 Attività materiali	3.325	115.365
– di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
A.4 Attività immateriali	6.130	57.371
A.5 Altre attività non correnti	6.263	206.644
<b>TOTALE (A)</b>	<b>15.718</b>	<b>590.798</b>
<i>di cui:</i>		
– valutate al costo	15.616	549.030
– valutate al fair value Livello 1		
– valutate al fair value Livello 2		145
– valutate al fair value Livello 3	102	41.623
<b>B. Attività operative cessate</b>		
<b>TOTALE (B)</b>		
<b>C. Passività associate ad attività possedute per la vendita</b>		
C.1 Debiti		155.489
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività	117	243.770
<b>TOTALE (C)</b>	<b>117</b>	<b>399.259</b>
<i>di cui:</i>		
– valutate al costo	117	254.223
– valutate al fair value livello 1		
– valutate al fair value livello 2		
– valutate al fair value livello 3		145.036
<b>D. Passività associate ad attività cessate</b>		
<b>TOTALE (D)</b>		

La voce include le attività e le relative passività contabilizzate tra le attività possedute per la vendita da Terna, Italgas, Valvitalia e Fincantieri.



## ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 130

## ALTRE ATTIVITÀ: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
Altri crediti verso erario	31	182.545	182.576	362.783
Migliorie su beni di terzi	1.371	10.238	11.609	10.702
Crediti verso società partecipate	1.828	184.307	186.135	167.169
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	100.189	142.301	242.490	278.348
Lavori in corso su ordinazione		3.891.425	3.891.425	3.628.315
Anticipi a fornitori	807	553.023	553.830	441.662
Rimanenze		4.165.017	4.165.017	3.947.390
Anticipazioni al personale	918	38.054	38.972	52.540
Altri crediti commerciali	8.863	7.597.875	7.606.738	8.069.124
Ratei e risconti attivi	35.182	709.701	744.883	618.240
Altre partite	55.589	1.048.469	1.104.058	773.768
Crediti Ecobonus	148.795	1.218.496	1.367.291	1.669.606
<b>TOTALE</b>	<b>353.573</b>	<b>19.741.451</b>	<b>20.095.024</b>	<b>20.019.647</b>

La voce include il valore delle altre attività che non sono classificabili nelle voci precedenti.

Con riferimento ai crediti commerciali, ricompresi nelle voci "Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici" e "Altri crediti commerciali" della tabella in alto, per un totale di 7.849 milioni di euro (8.347 milioni di euro al 31 dicembre 2024), si riporta di seguito l'informativa relativa ai valori lordi e alle rettifiche di valore complessive riferibili a ciascuno dei tre stadi (stage) in cui i crediti sono stati classificati in funzione del rischio di credito associato, come previsto dal principio IFRS 9.

(migliaia di euro)	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive		
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio
<b>TOTALE CREDITI COMMERCIALI AL 30/06/2025</b>	<b>2.964.606</b>	<b>4.758.173</b>	<b>426.870</b>	<b>(96.681)</b>	<b>(34.865)</b>	<b>(168.875)</b>
<b>Totale crediti commerciali al 31/12/2024</b>	<b>2.163.198</b>	<b>5.983.119</b>	<b>484.571</b>	<b>(22.179)</b>	<b>(13.451)</b>	<b>(247.786)</b>

Per quanto riguarda in particolare gli "Altri crediti commerciali", derivanti dal contributo delle Altre imprese, il totale è riferibile principalmente a Snam per 2.026 milioni di euro (3.066 milioni di euro al 31 dicembre 2024), Terna per 2.902 milioni di euro (3.067 milioni di euro al 31 dicembre 2024), Italgas per 1.107 milioni di euro (900 milioni di euro al 31 dicembre 2024), Fincantieri per 782 milioni di euro (586 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e Ansaldo Energia per 357 milioni di euro (304 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

I lavori in corso su ordinazione, pari a 3.891 milioni di euro (3.628 milioni di euro al 31 dicembre 2024) si riferiscono in via preponderante alle attività derivanti dal business del gruppo Fincantieri, per un totale di 3.619 milioni di euro (3.377 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e comprendono le commesse il cui avanzamento presenta un valore più elevato di quanto fatturato al committente. Il relativo avanzamento è determinato dai costi sostenuti sommati ai margini rilevati e al netto delle eventuali perdite attese. Le attività nette per lavori in corso su ordinazione del gruppo Fincantieri, complessivamente pari a 1.031 milioni di euro (1.366 milioni di euro al 31 dicembre 2024), sono ottenute considerando, anche quanto rappresentato nella voce 80 "Altre passività" per le commesse il cui avanzamento presenta un valore inferiore a quanto fatturato al committente.



Le rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione pari a 4.165 milioni di euro includono:

- le scorte d'obbligo di gas naturale, custodite presso i propri siti di stoccaggio da parte della controllata Stogit per 2.518 milioni di euro;
- giacenze di materie prime sussidiarie e di consumo del gruppo Ansaldo Energia, per circa 692 milioni di euro;
- giacenze di semilavorati del gruppo Fincantieri, per circa 561 milioni di euro.

Le "Altre attività" includono Crediti Ecobonus per 1.367 milioni di euro. L'importo deriva in via predominante dal contributo delle "Altre imprese" (principalmente dai gruppi Snam e Italgas) per un ammontare complessivo pari a 1.218 milioni di euro. Per quanto riguarda il "Consolidato prudenziale", rileva il contributo della Capogruppo per l'ammontare complessivo residuo di 149 milioni di euro, che si riferisce al valore di costo ammortizzato dei crediti di imposta acquistati da CDP, maturati sugli interventi di ristrutturazione edilizia e di efficientamento energetico, per l'ammontare ritenuto recuperabile. Si rimanda a quanto descritto nella Sezione 5 – Altri aspetti delle presenti note per ulteriori approfondimenti.



## PASSIVO

### PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO - VOCE 10

#### PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA DEI DEBITI VERSO BANCHE

(migliaia di euro)

Tipologia di operazioni/Valori	30/06/2025	31/12/2024
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>500.745</b>	<b>801.343</b>
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>40.598.625</b>	<b>41.110.355</b>
2.1 Conti correnti e depositi a vista		41.807
2.2 Depositi a scadenza	361.965	398.799
2.3 Finanziamenti	37.503.330	38.590.611
2.3.1 Pronti contro termine passivi	16.659.610	19.681.109
2.3.2 Altri	20.843.720	18.909.502
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
2.5 Debiti per leasing	40	46
2.6 Altri debiti	2.733.290	2.079.092
<b>TOTALE</b>	<b>41.099.370</b>	<b>41.911.698</b>

I “Debiti verso banche centrali”, totalmente riferiti alla Capogruppo, ammontano a circa 501 milioni di euro (-301 milioni di euro rispetto a fine 2024) e sono riferiti alle linee di finanziamento (LTRO) concesse dalla BCE.

La voce dei “Depositi a scadenza”, pari a circa 362 milioni di euro (-37 milioni di euro circa rispetto a dicembre 2024), fa riferimento al saldo dei Buoni Fruttiferi Postali e dei Libretti di risparmio emessi dalla Capogruppo e detenuti da banche.

I debiti per finanziamenti, pari a circa 37.503 milioni di euro, sono relativi principalmente a:

- operazioni in pronti contro termine passivi con controparti bancarie riferite alla Capogruppo, per un valore di circa 16.660 milioni di euro (-3.021 milioni di euro circa rispetto a fine 2024);
- altri finanziamenti per un valore di circa 20.844 milioni di euro, che includono i finanziamenti concessi alla Capogruppo, pari a circa 5.264 milioni di euro (-4 milioni rispetto a fine 2024), riferiti alle linee di finanziamento ricevute prevalentemente dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e in via residuale dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB), e i finanziamenti concessi dal sistema bancario a Snam per circa 4.373 milioni di euro, a Fincantieri per circa 1.852 milioni di euro, a Italgas per 2.173 milioni di euro, a CDP RETI per 601 milioni di euro e a Terna per 5.408 milioni di euro.

La voce “Altri debiti” al 30 giugno 2025 si riferisce prevalentemente ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui derivati della Capogruppo per 777 milioni di euro e al contributo del gruppo Terna per 1.880 milioni di euro.

## PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA DEI DEBITI VERSO CLIENTELA

(migliaia di euro)		
Tipologia di operazioni/Valori	30/06/2025	31/12/2024
1. Conti correnti e depositi a vista	11.489	12.107
2. Depositi a scadenza	292.455.229	289.624.226
3. Finanziamenti	13.618.465	16.411.197
3.1 Pronti contro termine passivi	12.314.039	14.627.802
3.2 Altri	1.304.426	1.783.395
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Debiti per leasing	459.563	414.089
6. Altri debiti	5.000.946	4.392.170
<b>TOTALE</b>	<b>311.545.692</b>	<b>310.853.789</b>

I debiti verso clientela, rappresentati principalmente da depositi a scadenza della Capogruppo, comprendono il saldo dei Buoni Fruttiferi Postali, pari a circa 195.045 milioni di euro (-230 milioni di euro rispetto a fine 2024) e il saldo dei Libretti di risparmio, pari a circa 95.526 milioni di euro (+1.384 milioni di euro circa rispetto a fine 2024), al netto di quelli detenuti da banche esposti nella precedente tabella. Nella medesima sottovoce sono incluse le giacenze del Fondo Ammortamento dei Titoli di Stato (FATIS), pari a 1.887 milioni di euro circa (+1.668 milioni di euro rispetto a dicembre 2024).

Il saldo relativo ai finanziamenti, pari a 13.618 milioni di euro al 30 giugno 2025, è rappresentato dalle operazioni in pronti contro termine passivi della Capogruppo per un importo pari a circa 12.314 milioni di euro, in riduzione rispetto al saldo di fine 2024 (-2.314 milioni di euro circa) coerentemente con la strategia di riduzione della raccolta a breve termine in ottica di asset-liability management.

La sottovoce "Altri debiti", pari a circa 5.001 milioni di euro (+609 milioni di euro circa rispetto a fine 2024), è riferita principalmente alla Capogruppo per:

- le somme non ancora erogate alla fine del periodo sui mutui in ammortamento concessi dalla Capogruppo a enti pubblici e organismi di diritto pubblico pari a circa 4.193 milioni di euro (+151 milioni di euro circa rispetto a fine 2024);
- i depositi relativi a contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui derivati, per circa 293 milioni di euro (+66 milioni di euro rispetto a fine 2024);
- i fondi ricevuti da Ministeri ed enti locali da gestire nell'ambito di apposite convenzioni, pari a 85 milioni di euro (-9 milioni circa rispetto a fine 2024);
- il debito verso Poste Italiane per le somme da regolare al 30 giugno 2025 nell'ambito dell'attività di raccolta del Risparmio Postale, pari a circa 82 milioni di euro (a fine 2024 la posta risultava a credito di CDP per circa 31 milioni di euro).

Infine, la voce si compone per circa 460 milioni di euro di debiti per leasing, il cui importo è determinato sulla base dei contratti in essere al 30 giugno 2025, nei quali le società del Gruppo rivestono il ruolo di locatario.



## PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA DEI TITOLI IN CIRCOLAZIONE

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Titoli</b>				
1. Obbligazioni:	19.942.163	31.241.468	51.183.631	44.218.107
1.1 Strutturate	42.942		42.942	46.022
1.2 Altre	19.899.221	31.241.468	51.140.689	44.172.085
2. Altri titoli:	1.405.141		1.405.141	1.454.033
2.1 Strutturati				
2.2 Altri	1.405.141		1.405.141	1.454.033
<b>TOTALE</b>	<b>21.347.304</b>	<b>31.241.468</b>	<b>52.588.772</b>	<b>45.672.140</b>

Con riferimento al “Consolidato prudenziale”, il saldo dei titoli in circolazione al 30 giugno 2025 risulta riferito interamente alla Capogruppo e include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell’ambito dei programmi denominati “Euro Medium Term Notes” (EMTN) e “Debt Issuance Programme” (DIP), con uno stock di circa 11.052 milioni di euro (+1.088 milioni di euro rispetto a fine 2024). Nel corso del primo semestre del 2025 sono state effettuate emissioni di titoli obbligazionari nell’ambito del programma “Debt Issuance Programme” (DIP) per un importo complessivo pari a 1,8 miliardi di euro. Tra queste, si segnala l’emissione pubblica del secondo Green Bond di CDP, per un ammontare nominale di 500 milioni di euro, destinato alla promozione di iniziative con impatti ambientali positivi e concreti, tra cui investimenti infrastrutturali nei settori delle energie rinnovabili e della mobilità sostenibile, e investimenti a imprese finalizzati all’efficientamento energetico e all’economia circolare. Sempre nell’ambito del programma “Debt Issuance Programme” (DIP), sono state inoltre realizzate un’emissione pubblica per un importo di 1.250 milioni di euro e un’emissione in private placement per un importo di 700 milioni di renminbi offshore (CNH);
- n. 3 prestiti obbligazionari riservati alle persone fisiche, per complessivi 4.435 milioni di euro circa (+975 milioni di euro rispetto a fine 2024). Nel mese di marzo 2025 ha avuto luogo un’emissione pari a 1 miliardo di euro che ha consentito di raccogliere nuove risorse destinate alla Gestione Separata, in linea con la strategia di diversificazione delle fonti di raccolta di CDP anche attraverso il canale retail;
- n. 4 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane, per un valore complessivo di bilancio pari a 3.012 milioni di euro circa (valore sostanzialmente stabile rispetto a fine 2024). Risultano in essere al 30 giugno 2025: n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro e n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro;
- n. 2 emissioni obbligazionarie di CDP denominate in dollari, gli “Yankee Bond”, per un ammontare nominale complessivo pari a 2,5 miliardi di dollari (valore di bilancio al 30 giugno 2025 pari a circa 2.169 milioni di euro). Il valore risulta in riduzione di circa 246 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 in forza prevalentemente del deprezzamento del Dollaro USA rispetto all’Euro.

Gli altri titoli sono rappresentati dallo stock di commercial paper della Capogruppo, per un valore di bilancio pari a circa 1.405 milioni di euro (-49 milioni di euro rispetto a fine 2024), relative al programma denominato “Multi-Currency Commercial Paper Programme”.

I titoli in circolazione emessi da “Altre imprese” fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di Snam, Terna e Italgas rispettivamente pari a circa 13.875 milioni di euro, 7.298 milioni di euro e 8.891 milioni di euro.



## PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 20

## PASSIVITÀ DI NEGOZIAZIONE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Passività per cassa</b>		
<b>Totale A</b>		
<b>B. Strumenti derivati</b>		
1. Derivati finanziari	387.682	434.312
1.1 Di negoziazione	346.421	398.731
1.2 Connessi con la fair value option		
1.3 Altri	41.261	35.581
2. Derivati creditizi		
<b>Totale B</b>	<b>387.682</b>	<b>434.312</b>
<b>TOTALE (A + B)</b>	<b>387.682</b>	<b>434.312</b>

La voce comprende principalmente:

- derivati su tassi d'interesse della Capogruppo per circa 173,8 milioni di euro;
- il fair value dei contratti derivati non di copertura, pari a 146 milioni di euro, iscritti da Snam, e relativi alla componente opzionale implicita del prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie di Italgas S.p.A.;
- derivati su divise della Capogruppo (Cross Currency Swap a copertura gestionale del rischio di cambio) per circa 14 milioni di euro;
- la componente opzionale dei BFP Risparmio Sostenibile, indicizzati allo Stoxx Europe 600 ESG-X, che è stata oggetto di scorporo dallo strumento ospite (circa 41,3 milioni di euro).

## PASSIVITÀ FINANZIARIE DESIGNATE AL FAIR VALUE - VOCE 30

## PASSIVITÀ FINANZIARIE DESIGNATE AL FAIR VALUE: COMPOSIZIONE MERCEOLOGICA

(migliaia di euro)

Tipologia di operazioni/Valori	30/06/2025	31/12/2024
<b>1. Debiti verso banche</b>		
<b>2. Debiti verso clientela</b>	<b>7.617</b>	<b>9.313</b>
2.1 Strutturati		
2.2 Altri	7.617	9.313
<b>3. Titoli di debito</b>		
3.1 Strutturati		
3.2 Altri		
<b>TOTALE</b>	<b>7.617</b>	<b>9.313</b>



## DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 40

## DERIVATI DI COPERTURA: COMPOSIZIONE PER TIPOLOGIA DI COPERTURA

(migliaia di euro)	30/06/2025	31/12/2024
<b>A. Derivati finanziari</b>	<b>1.390.907</b>	<b>1.792.925</b>
1) Fair value	513.459	920.727
2) Flussi finanziari	877.448	872.198
3) Investimenti esteri		
<b>B. Derivati creditizi</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>1.390.907</b>	<b>1.792.925</b>

## ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 50

Non vi sono fattispecie riconducibili alla presente voce né con riferimento al 30 giugno 2025 né con riferimento al 31 dicembre 2024.

## ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 80

## ALTRE PASSIVITÀ: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
Tipologia operazioni/Valori				
Partite in corso di lavorazione	37.930		37.930	16.978
Somme da erogare al personale	24.086	252.537	276.623	229.473
Oneri per il servizio di raccolta postale	158.113		158.113	202.481
Debiti verso l'Erario	865.234	183.005	1.048.239	1.404.533
Lavori in corso su ordinazione		3.588.897	3.588.897	2.890.683
Debiti commerciali	37.842	8.640.768	8.678.610	8.760.789
Debiti verso istituti di previdenza	20.609	196.956	217.565	182.011
Ratei e risconti passivi	166	1.808.701	1.808.867	1.488.782
Patrimonio e utile di terzi dei fondi		266.614	266.614	211.815
Altre partite	106.405	6.961.202	7.067.607	8.138.975
<b>TOTALE</b>	<b>1.250.385</b>	<b>21.898.680</b>	<b>23.149.065</b>	<b>23.526.520</b>

La voce evidenzia il valore delle passività non finanziarie che per loro natura non possono essere classificate in altre voci del passivo e la sua composizione è di seguito commentata.

Con riferimento al "Consolidato prudenziale", la voce include il debito verso l'Erario, pari a circa 855 milioni di euro, per l'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale della Capogruppo, e il debito verso Poste Italiane, pari a circa 158 milioni di euro, relativo alla quota ancora da corrispondere, al 30 giugno 2025, di commissioni e oneri per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle "Altre imprese" del Gruppo, la voce comprende principalmente:

- debiti di natura commerciale per circa 8.641 milioni di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 3.316 milioni di euro), Fincantieri (circa 3.104 milioni di euro), Snam (circa 716 milioni di euro), Ansaldo Energia (350 milioni di euro) e Italgas (circa 850 milioni di euro). Tra i debiti di natura commerciale sono stati rappresentate passività derivanti da operazioni di reverse factoring per un totale di 803 milioni di euro (di cui 738 milioni di euro riferiti a Fincantieri e 65 milioni di euro riferiti ad Ansaldo Energia), relative a debiti verso fornitori che hanno ceduto la propria posizione creditoria a società di factoring. Tali debiti sono classificati all'interno

della voce “Debiti commerciali” in quanto relativi a obbligazioni corrispondenti alla fornitura di beni e servizi utilizzati nel normale ciclo operativo. La cessione è concordata con il fornitore e prevede l’eventuale possibilità per quest’ultimo di concedere ulteriori dilazioni sia di natura onerosa sia non onerosa;

- lavori in corso su ordinazione per 3.589 milioni di euro, derivanti principalmente dall’attività di Fincantieri (circa 2.589 milioni di euro) e dall’attività di Ansaldo Energia (circa 870 milioni di euro), il cui avanzamento presenta un valore inferiore a quanto fatturato al committente. Con riferimento al contributo apportato dal gruppo Fincantieri, si rimanda a quanto commentato alla voce 130 “Altre attività”;
- altre partite per 6.961 milioni di euro, il cui contributo è riconducibile in particolar modo a Snam per circa 4.567 milioni di euro, principalmente riferiti a debiti per attività di investimento per 1.131 milioni di euro e debiti verso la Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA) pari a 2.320 milioni di euro. Questi ultimi si riferiscono principalmente a componenti tariffarie accessorie relative alle attività di trasporto e distribuzione del gas naturale. Concorrono al totale delle “Altre partite” anche i contributi di Terna per 1.061 migliaia di euro, Italgas per 565 migliaia di euro e Fincantieri per 461 migliaia di euro.

## FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 100

### FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Consolidato prudenziale	Altre imprese	30/06/2025	31/12/2024
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	555.154	38.106	593.260	614.994
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate				
3. Fondi di quiescenza aziendali				
4. Altri fondi per rischi e oneri:	150.877	2.316.207	2.467.084	2.418.711
4.1 Controversie legali e fiscali	48.686	312.933	361.619	393.062
4.2 Oneri per il personale	91.479	170.703	262.182	254.538
4.3 Altri	10.712	1.832.571	1.843.283	1.771.111
<b>TOTALE</b>	<b>706.031</b>	<b>2.354.313</b>	<b>3.060.344</b>	<b>3.033.705</b>

Al 30 giugno 2025 i fondi per rischi e oneri ammontano a circa 3.060 milioni di euro ed evidenziano un incremento pari a circa 26 milioni di euro rispetto alla fine dell’esercizio 2024.

I fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate, al cui saldo contribuisce essenzialmente la Capogruppo, ammontano a circa 593 milioni di euro e risultano in diminuzione per circa 22 milioni di euro rispetto a fine 2024, principalmente per la riduzione del valore delle garanzie finanziarie rilasciate.

La voce 4.3 “Altri fondi per rischi e oneri - altri”, pari a circa 1.843 milioni di euro al 30 giugno 2025, fa riferimento principalmente:

- per circa 736 milioni di euro al fondo smantellamento e ripristino siti, di cui circa 722 milioni di euro riferiti al gruppo Snam, rilevato a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti principalmente del settore stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 159 milioni di euro a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto conto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 98 milioni di euro a passività relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato;
- per circa 813 milioni di euro a fondi per oneri e rischi diversi riferiti principalmente a Fincantieri per 229 milioni di euro, ad Ansaldo Energia per 138 milioni di euro, a Snam per 122 milioni di euro e a Terna per 119 milioni di euro.



## PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 120, 130, 140, 150, 160, 170 E 180

### “CAPITALE” E “AZIONI PROPRIE”: COMPOSIZIONE

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 30 giugno 2025 a 4.051.143.264 euro e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La società Capogruppo possiede al 30 giugno 2025 azioni proprie per un valore di 322,2 milioni di euro, invariato rispetto a fine 2024.

### CAPITALE - NUMERO AZIONI DELLA CAPOGRUPPO: VARIAZIONI DEL PERIODO

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>342.430.912</b>	
– interamente liberate	342.430.912	
– non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>337.979.752</b>	
<b>B. Aumenti</b>		
B.1 Nuove emissioni		
– a pagamento:		
– operazioni di aggregazioni di imprese		
– conversione di obbligazioni		
– esercizio di warrant		
– altre		
– a titolo gratuito:		
– a favore dei dipendenti		
– a favore degli amministratori		
– altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
<b>C. Diminuzioni</b>		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
<b>D. AZIONI IN CIRCOLAZIONE: RIMANENZE FINALI</b>	<b>337.979.752</b>	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine del periodo	342.430.912	
– interamente liberate	342.430.912	
– non interamente liberate		

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### INTERESSI - VOCI 10 E 20

#### INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico</b>		<b>523</b>		<b>523</b>	<b>1.174</b>
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
1.2 Attività finanziarie designate al fair value					
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		523		523	1.174
<b>2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>114.439</b>		<b>X</b>	<b>114.439</b>	<b>139.042</b>
<b>3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>1.119.368</b>	<b>4.153.167</b>		<b>5.272.535</b>	<b>5.755.145</b>
3.1 Crediti verso banche	112.155	357.644	X	469.799	491.126
3.2 Crediti verso clientela	1.007.213	3.795.523	X	4.802.736	5.264.019
<b>4. Derivati di copertura</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>45.358</b>	<b>45.358</b>	<b>296.078</b>
<b>5. Altre attività</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>51.280</b>	<b>51.280</b>	<b>43.567</b>
<b>6. Passività finanziarie</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>		<b>130</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.233.807</b>	<b>4.153.690</b>	<b>96.638</b>	<b>5.484.135</b>	<b>6.235.136</b>
– di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired		4.986		4.986	5.031
– di cui: interessi attivi su leasing finanziario	X	5.003	X	5.003	5.112

Gli interessi attivi maturati nel corso del primo semestre del 2025 ammontano a 5.484 milioni di euro e risultano in diminuzione di -751 milioni rispetto allo stesso periodo del 2024. Derivano essenzialmente dal contributo della Capogruppo e sono costituiti in via prevalente da:

- interessi attivi su finanziamenti e conti correnti, pari a circa 4.154 milioni di euro (-627 milioni rispetto al 30 giugno 2024);
- interessi attivi su titoli di debito, pari a circa 1.234 milioni di euro (+119 milioni di euro circa rispetto al 30 giugno 2024).

Nella sottovoce “Derivati di copertura” confluisce l’ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso d’interesse che rettifica gli interessi attivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 30 giugno 2025 tale ammontare risulta positivo per circa 45 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività finanziarie impaired per circa 5 milioni di euro, attribuibili principalmente alla Capogruppo.



## INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro)				1° semestre	1° semestre
Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	2025	2024
<b>1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>(3.168.804)</b>	<b>(602.912)</b>		<b>(3.771.716)</b>	<b>(4.264.476)</b>
1.1 Debiti verso banche centrali	(6.941)	X	X	(6.941)	(44.730)
1.2 Debiti verso banche	(557.348)	X	X	(557.348)	(794.988)
1.3 Debiti verso clientela	(2.604.515)	X	X	(2.604.515)	(2.884.495)
1.4 Titoli in circolazione	X	(602.912)	X	(602.912)	(540.263)
<b>2. Passività finanziarie di negoziazione</b>					
<b>3. Passività finanziarie designate al fair value</b>					
<b>4. Altre passività e fondi</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>(103.397)</b>	<b>(103.397)</b>	<b>(126.928)</b>
<b>5. Derivati di copertura</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>(1.976)</b>	<b>(1.976)</b>	<b>37.672</b>
<b>6. Attività finanziarie</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>(77)</b>	<b>(643)</b>
<b>TOTALE</b>	<b>(3.168.804)</b>	<b>(602.912)</b>	<b>(105.373)</b>	<b>(3.877.166)</b>	<b>(4.354.375)</b>
– di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing	(7.321)	X	X	(7.321)	(6.538)

Gli interessi passivi del primo semestre 2025 ammontano a 3.877 milioni di euro (-477 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) e derivano principalmente:

- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 2.363 milioni di euro;
- dagli interessi passivi su titoli in circolazione della Capogruppo per circa 342 milioni di euro e delle società industriali per circa 240 milioni di euro;
- dagli interessi per operazioni di pronti contro termine della Capogruppo per 451 milioni di euro.

Nella voce “Derivati di copertura” confluisce l’ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso d’interesse che rettifica gli interessi passivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 30 giugno 2025 tale ammontare risulta negativo per circa 2 milioni di euro.

Nella voce “Attività finanziarie” confluiscono gli interessi maturati su attività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo a una componente di segno opposto (interessi passivi), pari a circa 0,1 milioni di euro (0,6 milioni di euro al 30 giugno 2024).

La voce accoglie, inoltre, gli oneri finanziari maturati sui debiti per leasing iscritti in conseguenza dell’applicazione del principio contabile IFRS 16, pari a circa 7 milioni di euro, relativi a contratti nei quali il Gruppo riveste il ruolo di locatario.



## COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

## COMMISSIONI ATTIVE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	1° semestre 2025	1° semestre 2024
a) Strumenti finanziari	102	
b) Corporate Finance		
c) Attività di consulenza in materia di investimenti		
d) Compensazione e regolamento	148	100
e) Gestione di portafogli collettivi	50.000	44.289
f) Custodia e amministrazione		
g) Servizi amministrativi centrali per gestioni di portafoglio collettive		
h) Attività fiduciaria		
i) Servizi di pagamento		
j) Distribuzione di servizi di terzi		
k) Finanza strutturata	1.911	366
l) Attività di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
m) Impegni a erogare fondi	29.684	24.533
n) Garanzie finanziarie rilasciate	21.668	22.443
o) Operazioni di finanziamento	26.654	33.348
p) Negoziazione di valute		
q) Merci		
r) Altre commissioni attive	126.962	166.932
<b>TOTALE</b>	<b>257.129</b>	<b>292.011</b>

Le commissioni attive al 30 giugno 2025 ammontano a circa 257 milioni di euro ed evidenziano un decremento pari a 35 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024.

Concorrono al saldo della voce al 30 giugno 2025 le commissioni attive della Capogruppo relative a:

- convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle attività e passività dello stesso per circa 86 milioni di euro, di cui 85 milioni di euro relativi alla gestione dei Buoni Fruttiferi Postali;
- impegni a erogare fondi per circa 30 milioni di euro;
- attività di strutturazione finanziamenti per circa 27 milioni di euro;
- garanzie finanziarie rilasciate per circa 22 milioni di euro;
- garanzie commerciali rilasciate per circa 10 milioni di euro.

Sempre con riferimento alla Capogruppo, concorrono in via residuale al saldo della voce, fra le altre, le commissioni maturate per la gestione del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo (FRCS), del Fondo Rotativo per il Sostegno alle Imprese e gli Investimenti in ricerca (FRI), del Fondo Italiano per il Clima e per l'attività di prestito titoli.



## COMMISSIONI PASSIVE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia servizi/Valori	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>a) Strumenti finanziari</b>	<b>704.277</b>	<b>746.505</b>
– di cui: negoziazione di strumenti finanziari	677	315
– di cui: collocamento di strumenti finanziari	696.631	733.139
– di cui: gestione di portafogli individuali	32	
– proprie	32	
– delegate a terzi		
<b>b) Compensazione e regolamento</b>	<b>1.218</b>	<b>1.501</b>
<b>c) Gestioni di portafogli collettive</b>		
1. Proprie		
2. Delegate a terzi		
<b>d) Custodia e amministrazione</b>	<b>1.731</b>	<b>1.444</b>
<b>e) Servizi di incasso e pagamento</b>	<b>10.074</b>	<b>15.629</b>
– di cui: carte di credito, carte di debito e altre carte di pagamento	3	2
<b>f) Attività di servicing per operazioni di cartolarizzazione</b>		
<b>g) Impegni a ricevere fondi</b>	<b>17</b>	<b>13</b>
<b>h) Garanzie finanziarie ricevute</b>	<b>20.357</b>	<b>17.335</b>
– di cui: derivati su crediti		
<b>i) Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi</b>		
<b>j) Negoziazione di valute</b>		
<b>k) Altre commissioni passive</b>	<b>4.130</b>	<b>2.544</b>
<b>TOTALE</b>	<b>741.804</b>	<b>784.971</b>

Le commissioni passive derivano principalmente dal contributo della Capogruppo, e riguardano essenzialmente la quota di competenza del primo semestre 2025 della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di raccolta del Risparmio Postale, pari a circa 692 milioni di euro (-38 milioni di euro circa rispetto al 30 giugno 2024), diverse da quelle assimilabili a costi di transazioni e pertanto ricomprese nel valore di iscrizione dei prodotti del Risparmio Postale.

## DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

Il saldo della voce al 30 giugno 2025, pari a circa 83 milioni di euro (42 milioni di euro al 30 giugno 2024), è ascrivibile in via prevalente ai dividendi maturati dalla Capogruppo e dalla partecipata CDP Equity a fronte di titoli di capitale valutati al fair value con effetto sulla redditività complessiva.

## RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, complessivamente negativo per circa 228 milioni di euro al 30 giugno 2025 (negativo per 11 milioni di euro al 30 giugno 2024), deriva principalmente:

- dal risultato netto negativo delle differenze cambi su attività e passività finanziarie e dei connessi derivati di copertura gestionale del rischio di cambio attribuibile principalmente alla Capogruppo, al gruppo Fincantieri e al gruppo Snam;
- parzialmente compensato dal risultato netto positivo delle variazioni di fair value delle opzioni scorporate dai Buoni Risparmio Sostenibile, indicizzati allo Stoxx Europe 600 ESG-X, e delle connesse opzioni acquistate a copertura gestionale.

## RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

Il risultato netto dell'attività di copertura risulta complessivamente positivo per 69 milioni di euro al 30 giugno 2025 (negativo per -23 milioni di euro al 30 giugno 2024) di cui circa 66 milioni attribuibili al gruppo Fincantieri principalmente per il contributo dell'attività di copertura delle fluttuazioni dei tassi di interesse.

## UTILI (PERDITE) DA CESSIONE O RIACQUISTO - VOCE 100

Il saldo della voce, al 30 giugno 2025, risulta positivo per circa 35 milioni di euro (positivo per 45 milioni di euro al 30 giugno 2024) ed è ascrivibile prevalentemente al contributo della Capogruppo, relativamente al risultato netto positivo realizzato sulle vendite dei titoli iscritti nel portafoglio attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (+35 milioni di euro). Concorrono in via residuale gli utili realizzati in sede di estinzione anticipata di finanziamenti iscritti nelle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (+1,2 milioni di euro) e il risultato netto negativo realizzato sulle vendite di titoli di debito iscritti nel portafoglio attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (-1 milione di euro).

## RISULTATO NETTO DELLE ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO - VOCE 110

Il risultato netto derivante dalle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico risulta positivo al 30 giugno 2025 e pari a 38 milioni di euro (negativo per 37 milioni di euro al 30 giugno 2024), ed è attribuibile in via quasi esclusiva al risultato delle altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value, in particolare alla valutazione delle quote di O.I.C.R.

## RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO - VOCE 130

Il saldo della voce risulta negativo per circa 9 milioni di euro, imputabile principalmente alla Capogruppo, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore connesse con le variazioni del rischio di credito delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, calcolate con metodo individuale e collettivo.

### RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO RELATIVO AD ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore					Riprese di valore				1° semestre 2025	1° semestre 2024	
	Primo stadio	Secondo Stadio	Terzo stadio		Impaired acquisite od originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite od originate			
			Write-off	Altre	Write-off	Altre						
<b>A. Crediti verso banche</b>	<b>(5.108)</b>						<b>7.371</b>	<b>2.586</b>			<b>4.849</b>	<b>3.197</b>
Finanziamenti	(2.038)						3.909	2.586			4.457	5.475
Titoli di debito	(3.070)						3.462				392	(2.278)
<b>B. Crediti verso clientela</b>	<b>(44.816)</b>	<b>(9.957)</b>	<b>(74)</b>	<b>(3.537)</b>		<b>(3.385)</b>	<b>22.310</b>	<b>22.071</b>	<b>2.568</b>		<b>(14.820)</b>	<b>(7.313)</b>
Finanziamenti	(35.122)	(9.233)	(74)	(3.537)		(3.385)	15.198	20.412	1.876		(13.865)	(7.411)
Titoli di debito	(9.694)	(724)					7.112	1.659	692		(955)	98
<b>TOTALE</b>	<b>(49.924)</b>	<b>(9.957)</b>	<b>(74)</b>	<b>(3.537)</b>		<b>(3.385)</b>	<b>29.681</b>	<b>24.657</b>	<b>2.568</b>		<b>(9.971)</b>	<b>(4.116)</b>



## RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO RELATIVO AD ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore						Riprese di valore				1° semestre 2025	1° semestre 2024
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio		Impaired acquisite od originate		Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite od originate		
			Write-off	Altre	Write-off	Altre						
A. Titoli di debito	(1.759)						2.445				686	104
B. Finanziamenti												
<b>TOTALE</b>	<b>(1.759)</b>						<b>2.445</b>				<b>686</b>	<b>104</b>

## SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 190

### SPESE PER IL PERSONALE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Settori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	1° semestre 2025	1° semestre 2024
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>143.934</b>	<b>1.400.581</b>	<b>1.544.515</b>	<b>1.421.483</b>
a) Salari e stipendi	97.099	968.736	1.065.835	983.267
b) Oneri sociali	3.847	109.125	112.972	53.768
c) Indennità di fine rapporto	395	16.259	16.654	15.301
d) Spese previdenziali	18.699	199.748	218.447	248.509
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	169	3.999	4.168	5.279
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili				
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	8.289	51.799	60.088	51.730
– a contribuzione definita	8.289	49.136	57.425	49.393
– a benefici definiti		2.663	2.663	2.337
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		1.968	1.968	4.013
i) Altri benefici a favore dei dipendenti	15.436	48.947	64.383	59.616
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>675</b>	<b>7.668</b>	<b>8.343</b>	<b>10.207</b>
<b>3) Amministratori e sindaci</b>	<b>1.825</b>	<b>12.712</b>	<b>14.537</b>	<b>15.454</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>				
<b>TOTALE</b>	<b>146.434</b>	<b>1.420.961</b>	<b>1.567.395</b>	<b>1.447.144</b>

## ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Spese informatiche	34.974	84.381	119.355	98.042
Servizi generali	5.871	4.139.821	4.145.692	3.632.938
Servizi professionali e finanziari	10.019	554.575	564.594	426.438
Spese pubblicità e marketing	1.587	19.456	21.043	21.106
Altre spese correlate al personale	4.074	35.030	39.104	34.760
Utenze, tasse e altre spese	4.533	191.331	195.864	170.059
Risorse informative e banche dati	1.513	477	1.990	2.331
Spese per organi sociali	500	233	733	661
<b>TOTALE</b>	<b>63.071</b>	<b>5.025.304</b>	<b>5.088.375</b>	<b>4.386.335</b>

I servizi generali accolgono prevalentemente le spese delle società industriali relative ai costi di sub-fornitura e per l'acquisto di materie prime e si incrementano di circa 513 milioni di euro rispetto al primo semestre 2024. La variazione in aumento è ascrivibile principalmente ai contributi del gruppo Fincantieri (+662 milioni di euro) e del gruppo Italgas (+44 milioni di euro), anche per effetto delle operazioni di aggregazione aziendale avvenute nel corso dell'anno, parzialmente compensate dagli apporti in diminuzione del gruppo Ansaldo (-38 milioni di euro) e dall'effetto della cessione delle società del Fondo Italiano Consolidamento e Crescita (-114 milioni di euro).

## ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 200

### ACCANTONAMENTI NETTI PER RISCHIO DI CREDITO RELATIVI A IMPEGNI A EROGARE FONDI E GARANZIE FINANZIARIE RILASCIATE

Gli accantonamenti netti per rischio di credito relativi a impegni a erogare fondi e garanzie finanziarie rilasciate presentano un saldo positivo al 30 giugno 2025 pari a circa 2 milioni di euro (positivo per circa 2 milioni di euro al 30 giugno 2024) e risultano ascrivibili prevalentemente al contributo della Capogruppo.

### ACCANTONAMENTI NETTI RELATIVI AD ALTRI IMPEGNI E ALTRE GARANZIE RILASCIATE: COMPOSIZIONE

Nel corso del periodo non sono stati effettuati accantonamenti su altri impegni e garanzie.

### ACCANTONAMENTI NETTI AGLI ALTRI FONDI PER RISCHI E ONERI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(5.535)	24.749	19.214	460
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(27.989)	1.066	(26.923)	790
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri diversi	(57.045)	32.033	(25.012)	(28.363)
<b>TOTALE</b>	<b>(90.569)</b>	<b>57.848</b>	<b>(32.721)</b>	<b>(27.113)</b>

Il saldo della voce, negativo per circa 33 milioni di euro (negativo per circa 27 milioni di euro al 30 giugno 2024) fa riferimento al saldo netto degli accantonamenti e dei rilasci per eccedenza dei fondi per rischi e oneri, riconducibile principalmente ai gruppi Fincantieri (-27 milioni di euro), Snam (-16 milioni di euro), Ansaldo (+8 milioni di euro) e alla Capogruppo (+8 milioni di euro).



## RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 210

### RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Consolidato prudenziale	Altre imprese	1° semestre 2025
<b>A. Attività materiali</b>			
1. A uso funzionale:	(5.688)	(1.061.749)	(1.067.437)
– di proprietà	(3.465)	(1.004.960)	(1.008.425)
– diritti d'uso acquisiti con il leasing	(2.223)	(56.789)	(59.012)
2. Detenute a scopo d'investimento:	(2.982)	4.471	1.489
– di proprietà	(2.931)	4.471	1.540
– diritti d'uso acquisiti con il leasing	(51)		(51)
3. Rimanenze		8.650	8.650
<b>TOTALE</b>	<b>(8.670)</b>	<b>(1.048.628)</b>	<b>(1.057.298)</b>

## RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 220

### RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Attività/Componenti reddituali	Consolidato prudenziale	Altre imprese	1° semestre 2025
<b>A. Attività immateriali</b>			
– di cui: software	(13.826)	(12.225)	(26.051)
A.1 Di proprietà:	(13.947)	(576.373)	(590.320)
– generate internamente dall'azienda		(72.226)	(72.226)
– altre	(13.947)	(504.147)	(518.094)
A.2 Diritti d'uso acquisiti con il leasing			
<b>TOTALE</b>	<b>(13.947)</b>	<b>(576.373)</b>	<b>(590.320)</b>

## ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 230

### ALTRI ONERI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi	179	978	1.157	1.021
Altri oneri	17.670	93.360	111.030	118.715
<b>TOTALE</b>	<b>17.849</b>	<b>94.338</b>	<b>112.187</b>	<b>119.736</b>

## ALTRI PROVENTI DI GESTIONE: COMPOSIZIONE

(migliaia di euro) Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Altre imprese	1° semestre 2025	1° semestre 2024
Proventi per incarichi societari a dipendenti	432	187	619	681
Recuperi di spese	4.641	11.689	16.330	14.710
Fitti attivi e altri proventi della gestione immobiliare	5.925	38.219	44.144	23.412
Ricavi dalla gestione industriale		10.452.932	10.452.932	9.160.366
Altri proventi	815	122.368	123.183	131.681
<b>TOTALE</b>	<b>11.813</b>	<b>10.625.395</b>	<b>10.637.208</b>	<b>9.330.850</b>

Tra gli altri proventi di gestione, pari a circa 10.637 milioni di euro al 30 giugno 2025 (circa 9.331 milioni di euro al 30 giugno 2024), confluiscono i proventi che non risultano imputabili alle altre voci del bilancio bancario, rappresentati in via quasi esclusiva dai ricavi registrati dalle società del Gruppo CDP la cui attività caratteristica è di tipo industriale e che sono di seguito descritti.

Il gruppo Fincantieri ha registrato nell'esercizio ricavi per 4.486 milioni di euro (3.613 milioni di euro al 30 giugno 2024) derivanti dalle commesse navali e dai servizi realizzati nei settori di business in cui opera: Shipbuilding, Offshore e Navi Speciali, Sistemi, Componenti e Servizi e Altre attività. I ricavi sono rilevati progressivamente nel tempo sulla base del trasferimento temporale del controllo dei beni e/o dei servizi al cliente e per effetto della variazione dei lavori in corso su ordinazione.

Contribuiscono al saldo i ricavi derivanti dal gruppo Snam pari a circa 1.898 milioni di euro (1.796 milioni di euro al 30 giugno 2024), connessi al Trasporto, alla Rigassificazione e allo Stoccaggio di gas naturale, e del gruppo Italgas, per 1.625 milioni di euro (1.188 milioni di euro al 30 giugno 2024), connessi alla Distribuzione di gas naturale, i cui proventi risultano disciplinati dal quadro normativo definito dall'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) e le cui condizioni economiche sono definite tramite schemi regolatori e non su base negoziale.

Il gruppo Terna contribuisce al saldo dei ricavi da gestione industriale con 1.859 milioni di euro (1.740 milioni di euro al 30 giugno 2024), la cui componente principale deriva dal corrispettivo di trasmissione (CTR) per l'utilizzo della rete che remunera la proprietà e la gestione della Rete di Trasmissione Nazionale di competenza di Terna S.p.A. e della controllata Rete S.r.l. I ricavi di trasmissione rappresentano la porzione più significativa dei ricavi regolati del gruppo Terna, e derivano dall'applicazione, in regime di monopolio, del CTR fatturato da Terna ai distributori connessi alla Rete di Trasmissione Nazionale, nell'ambito della regolamentazione condotta da parte dell'ARERA.

Il contributo del gruppo Ansaldo è stato pari a 513 milioni di euro (552 milioni di euro al 30 giugno 2024) di ricavi derivanti dai principali settori di business in cui opera: commesse relative alla produzione di turbine a gas, a vapore e generatori, ad attività di ingegneria, approvvigionamento e costruzione di centrali termoelettriche, e ai servizi di manutenzione, riparazione, ricambistica su impianti esistenti.

## UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 250

Il risultato delle partecipazioni, positivo per 1.125 milioni di euro (positivo per 1.221 milioni di euro nel primo semestre 2024), accoglie il risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto rientranti nel perimetro di consolidamento, ed è ascrivibile principalmente all'effetto positivo derivante dalla valutazione delle seguenti società partecipate:

- Eni (+529 milioni di euro rispetto a +551 milioni di euro del primo semestre 2024);
- Poste Italiane (+387 milioni di euro rispetto a +317 milioni di euro del primo semestre 2024);
- Saipem (+18 milioni di euro rispetto a +15 milioni di euro primo semestre 2024);
- Holding Reti Autostradali (+70 milioni di euro rispetto a +87 milioni di euro del primo semestre 2024).

La voce include la plusvalenza derivante dalla vendita di Galaxy Pipeline Assets HoldCo Limited (123 milioni di euro) realizzata da



Snam (nel periodo di confronto la voce accoglieva la plusvalenza di 260 milioni realizzata a fronte della vendita da parte di CDPE Investimenti della partecipazione detenuta in Rocco Forte Hotels).

## RISULTATO NETTO DELLA VALUTAZIONE AL FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI - VOCE 260

Non vi sono attività materiali e immateriali valutate al fair value.

## RETTIFICHE DI VALORE DELL'AVVIAMENTO - VOCE 270

Nel corso del primo semestre non rilevano rettifiche di valore sull'avviamento (nel periodo di confronto la voce era pari a circa 10,5 milioni di euro).

## UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 280

La voce risulta positiva per circa 34 milioni di euro (circa 4 milioni di euro al 30 giugno 2024) e include principalmente l'utile derivante dalla cessione del FICC e delle sue controllate.

## IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE - VOCE 300

Il Gruppo CDP opera in differenti Paesi (sia europei che non) che hanno un sistema fiscale autonomo nel quale la determinazione della base imponibile, il livello delle aliquote d'imposta, la natura, la tipologia e la tempistica degli adempimenti formali differiscono tra loro.

CDP e alcune società italiane del Gruppo hanno adottato il c.d. "consolidato fiscale nazionale" in virtù del quale è possibile la compensazione algebrica tra i redditi e le perdite delle società appartenenti al medesimo perimetro di consolidamento.

In tema di aliquote fiscali, in Italia l'imposta sui redditi per le società (IRES) è pari al 24% a cui va aggiunta un'addizionale del 3,5% applicabile esclusivamente a banche e altri intermediari finanziari. Oltre all'IRES si deve aggiungere l'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP), la cui aliquota nominale è pari al 4,65% per il settore bancario alla quale ogni Regione può autonomamente aggiungere una maggiorazione. L'IRAP si applica a una base imponibile marginalmente diversa rispetto a quella prevista dall'IRES.

## UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE AL NETTO DELLE IMPOSTE - VOCE 320

Non vi sono utili o perdite da attività operative cessate.

## MONITORAGGIO DEI RISCHI

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, la Capogruppo e le società rientranti nel consolidato prudenziale si sono dotate di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta da ciascuna entità del Gruppo ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative applicabili a ciascuna società.

Nella struttura organizzativa della Capogruppo il Responsabile della Direzione Rischi, posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo dell'Istituzione e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il Responsabile della Direzione Rischi assicura il coordinamento delle attività delle Funzioni Risk Management (RM), Valutazione e Monitoraggio Rischi Equity, Governance e Supporto Rischi, Compliance e Antiriciclaggio, e Valutazione e Monitoraggio Crediti. In particolare, RM ha il mandato di supportare il Responsabile della Direzione Rischi nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Le tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy, inizialmente approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, di tasso d'interesse, di inflazione, di cambio e il rischio di volatilità degli spread), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione – anche in termini di rischio Paese – e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La categoria dei rischi ESG non è considerata disgiunta dai rischi precedentemente elencati<sup>43</sup>. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con frequenza di norma semestrale, si articola nella Politica Generale Rischi e nei documenti a essa collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (per esempio, il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (per esempio, le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi della Capogruppo sono riassunti nella Politica Generale Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

La struttura dei Comitati statuari, consiliari e manageriali, è articolata a livello aziendale e di Gruppo, inclusi i comitati competenti in materia di rischi, per i quali l'articolazione delle rispettive competenze è definita nel rispetto dei principi individuati.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi e Sostenibilità, la cui costituzione è prevista dallo Statuto e il cui funzionamento e organizzazione sono declinati nel Funzionigramma dei Comitati Aziendali. Il Comitato svolge le funzioni di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e di valutazione preventiva di nuovi prodotti ed esprime parere a supporto del Consiglio sulle materie riguardanti la propensione al rischio, l'allocazione di capitale, le valutazioni di adeguatezza patrimoniale e in materia di strategia, politiche e rendicontazione di sostenibilità.

Due organi collegiali di natura tecnico-consulativa, il Comitato Rischi Governance e il Comitato Rischi Valutativo, operano invece a supporto del management e degli organi deliberanti.

Il Comitato Rischi Governance è competente, a titolo esemplificativo e non esaustivo, in materia di (i) aspetti rilevanti ai fini di definizione e controllo del profilo di rischio complessivo di CDP, (ii) pianificazione, rendicontazione e monitoraggio del sistema dei controlli interni integrato, nonché della relativa regolamentazione interna e metodologie, sulla documentazione ai sensi del D.Lgs. 231/2001, (iii) valutazione periodica delle risultanze delle analisi di adeguatezza del sistema di governo e gestione del rischio di liquidità e del

<sup>43</sup> Si veda il successivo paragrafo 8 "Rischi ESG".



corrispondente resoconto destinato all'autorità di Vigilanza (i.e. ICAAP e ILAAP) e (iv) aspetti rilevanti ai fini della gestione delle situazioni di liquidity contingency.

Il Comitato Rischi Valutativo è invece competente in materia di (i) valutazione delle operazioni, attività e framework di operatività, anche su temi di concentrazione, sostenibilità economico-finanziaria e rischiosità, (ii) valutazione delle proposte di gestione di specifici crediti non performing e contenziosi creditizi, (iii) valutazione delle operazioni o framework di operatività che assumono la natura di investimenti/disinvestimenti – diretti o indiretti – in equity, immobiliare, sottoscrizione di fondi comuni di investimento (o di altri organismi/veicoli di investimento assimilabili) e (iv) revisione periodica del profilo di rischio delle controparti in portafoglio.

RM verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi Governance o al Comitato Rischi Valutativo, a seconda delle competenze, eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Risk Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

Nelle società che afferiscono al consolidato prudenziale, gli organi e le strutture coinvolte nei sistemi di governo e controllo dei rischi si articolano, oltre ai vertici aziendali, nelle funzioni di controllo di secondo livello (Risk Management, Compliance, Antiriciclaggio) e terzo livello (Internal Auditing).

## 1. RISCHIO DI CREDITO

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento con assunzione di rischio di credito sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

La Funzione Valutazione e Monitoraggio Crediti svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per la formulazione del parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione e aggiornamento del rating interno e della stima della Loss Given Default, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili e determinati in coerenza con la Risk Policy e il "Regolamento Rating e recovery rate", un documento che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle diverse classi di controparti e nella elaborazione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. Valutazione e Monitoraggio Crediti è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte e alle dinamiche del settore di appartenenza, del monitoraggio andamentale ai fini della classificazione gestionale o regolamentare, nonché della gestione dei crediti non performing nei casi previsti.

La Funzione Governance e Supporto Rischi ha il compito di svolgere attività di (i) presidio di iniziative speciali rilevanti in termini di rischio su asset individuati dalla Direzione "Rischi", (ii) supporto al Responsabile della Direzione Rischi nella definizione e aggiornamento delle linee guida delle politiche di rischio a livello di Gruppo e (iii) gestione delle attività di segreteria tecnica dei comitati manageriali aziendali e di Gruppo competenti in materia di rischi, garantendo le attività preparatorie per lo svolgimento delle sedute, la gestione di follow up e azioni di remediation concordate, della documentazione tecnica da fornire ai comitati endoconsiliari competenti in materia di rischi a supporto delle proposte creditizie e di investimento, nonché la trasmissione di pareri di governance per le operazioni in risalita dalle altre società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento.

Con riferimento al rischio di credito, la Funzione Risk Management è responsabile (i) delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, anche ai fini del monitoraggio della redditività aggiustata per il rischio da parte delle competenti funzioni aziendali, (ii) del monitoraggio degli assorbimenti di capitale economico e (iii) della rilevazione della concentrazione di portafoglio. Risk Management monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte a ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità di Risk Management riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di controlli di secondo livello relativamente: (i) al corretto monitoraggio andamentale; (ii) alla coerenza della classificazione delle singole esposizioni; (iii) alla congruità degli accantonamenti; (iv) all'adeguatezza del processo di recupero; (v) in

generale alle proposte di ristrutturazione;

- la predisposizione di pareri aventi a oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti (inclusi quelli relativi al sistema di rating interno);
- l'analisi periodica della performance del modello di early warning per il monitoraggio andamentale delle posizioni in portafoglio.

Con riferimento alle controparti non “*in bonis*”, la Funzione Valutazione e Monitoraggio Crediti cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione – eventualmente con il supporto di altre Funzioni per le casistiche più complesse – mentre Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti *in bonis* (c.d. waiver), queste vengono trattate dalle strutture di gestione operazioni delle unità di business, eventualmente con il supporto di altre Funzioni per le casistiche più complesse.

Il presidio dei rischi del Gruppo CDP prevede uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio per le quali è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo. In particolare, nel corso del semestre è proseguita l'attuazione degli indirizzi di governance e coordinamento a livello di Gruppo da parte della Funzione Governance e Supporto Rischi tramite lo svolgimento di sessioni del Comitato Rischi Valutativo di Gruppo e del Comitato Rischi Governance di Gruppo, organizzate in base alle modalità e alle competenze indicate nella Policy dei Comitati Manageriali di Gruppo.

Con riferimento alla gestione e alla misurazione del rischio di credito, il Gruppo nel suo complesso adotta procedure volte a valutare la qualità degli asset creditizi, sia in sede di primo affidamento/concessione, sia durante tutta la durata del credito, attraverso un monitoraggio andamentale delle posizioni *in bonis* in portafoglio. In particolare, il sistema sviluppato assicura, mediante un motore di early warning, la tempestiva rilevazione di eventi creditizi indicativi di potenziali problematiche (sulla base di informazioni provenienti da fonti interne ed esterne) e assegna alla controparte una specifica classe gestionale di Bonis-Watch List a seconda del livello di rilevanza dei segnali individuati. Inoltre, tale motore, sulla base di specifici indicatori, elabora proposte di classificazione regolamentare, in particolare a Inadempienza Probabile.

Nello specifico, nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, la Capogruppo adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione. Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nella definizione delle condizioni dei finanziamenti CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, nel rispetto delle caratteristiche specifiche del proprio modello di business, in particolare nel caso delle attività di pertinenza della Gestione Separata. Tramite lo stesso modello di portafoglio CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni riconducibili al rischio Stato, e contribuisce a determinare il pricing aggiustato per il rischio sulla base degli impatti marginali sui rischi di portafoglio.

La Funzione Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale. Sono inoltre definiti specifici limiti per il rischio Paese.

Risk Management effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati internamente o da provider esterni specializzati, sono suddivisi per la natura delle principali tipologie di clientela di CDP, anche sulla base della dimensione,



forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (through the cycle) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

A partire dal 2018, nell'ambito dell'implementazione del principio contabile IFRS 9, CDP si è dotata di un modello di determinazione delle probabilità di default point-in-time.

Le stime interne della Loss Given Default tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.

Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. È previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischio-osità attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verificano eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

CDP Real Asset SGR S.p.A. è esposta al rischio di credito in relazione alle commissioni percepite in qualità di gestore di fondi. L'esposizione sussiste nei confronti dei fondi gestiti e, indirettamente, nei confronti dei sottoscrittori degli stessi, considerata la natura di fondi a richiamo; a questo riguardo va segnalato che il patrimonio dei fondi gestiti è sottoscritto principalmente dalla Capogruppo e che gli altri investitori sono Enti Pubblici o investitori istituzionali di primario standing.

Anche per Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. l'esposizione al rischio di credito si origina con riferimento alle commissioni di gestione percepite dai fondi gestiti. L'esposizione risulta comunque limitata sia a motivo della diversificazione per fondi e investitori, sia per lo standing creditizio degli stessi; va inoltre considerato che il patrimonio dei fondi gestiti risulta sottoscritto principalmente dalla Capogruppo.

Analogamente, anche CDP Venture Capital SGR S.p.A. è esposta al rischio di credito principalmente in relazione alle commissioni di gestione percepite dai fondi di investimento. Il rischio di credito è a oggi stimato contenuto, anche in considerazione della diversificazione dei fondi gestiti e dello standing dei sottoscrittori, tra cui risultano la Controllante nonché risorse di matrice pubblica. Da ultimo, è riconducibile al rischio di credito anche l'esposizione al rischio di controparte in relazione ai soggetti finanziari presso cui è depositata la liquidità della società.

## 2. RISCHIO DI CONTROPARTE

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso al netting per la riduzione dell'esposizione. Con l'obiettivo di mitigare ulteriormente il rischio di controparte, CDP opera anche tramite clearing-house.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di controparte CDP impiega sistematicamente da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.

Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

In riferimento alle operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, secondo schemi standard di mercato); inoltre, CDP ha da tempo aderito alla controparte centrale Euronext Clearing (Cassa di Compensazione e Garanzia), attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

### 3. RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

Nell'ambito della propria attività la Capogruppo è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. Il rischio inflazione è inoltre presidiato nell'ambito dello stesso quadro concettuale e analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è costituito prevalentemente da finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni Fruttiferi Postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

I rischi di tasso d'interesse e inflazione possono incidere tanto sulla redditività che sul valore economico di CDP. Di conseguenza, come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica secondo la prospettiva "del valore economico", complementare alla prospettiva "della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire a una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi – come quello giornaliero e quello decadale – sia sull'orizzonte annuale, più adeguato alla valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo (backtesting), poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio. Tale approccio consente di:

- recepire in un singolo valore le conseguenze di caratteristiche complesse dei mercati e dei prodotti (volatilità, correlazioni, opzionalità e asimmetrie);
- controllare tramite il test retrospettivo (backtesting) le ipotesi che sono alla base non solo della quantificazione del Value-at-Risk calcolato sull'orizzonte giornaliero, ma di tutta la simulazione.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse e inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/-100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita a orizzonti più brevi, mediante il sistema interno di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.



La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione e il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dall'Unità Rischi di Mercato e Liquidità, all'interno dell'Area Risk Management, e discussi in sede di Comitato Rischi Governance. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

CDP Real Asset SGR S.p.A. (CDP RA SGR) non è esposta direttamente a rischi di tasso di interesse e inflazione rivenienti dalla propria attività ma in riferimento a investimenti di liquidità, che opera, di norma, in titoli a tasso fisso emessi dallo Stato e nel Risparmio Postale emesso dalla Capogruppo. La liquidità giacente alla fine del primo semestre 2025 è depositata su conti correnti e time deposit short term.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (FII SGR) non è esposta direttamente al rischio di tasso di interesse in quanto gestore di fondi chiusi. La liquidità giacente nel corso del primo semestre 2025 è stata depositata su conti correnti e time deposit short term.

CDP Venture Capital SGR non è esposta direttamente al rischio di tasso di interesse sui proventi e sui costi rivenienti dalla gestione operativa in quanto gestore di fondi chiusi. La liquidità in giacenza è a oggi prevalentemente depositata su conti correnti ovvero gestita attraverso depositi a breve termine presso primari istituti finanziari.

#### 4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di "asset liquidity risk"<sup>44</sup> e di "funding liquidity risk"<sup>45</sup>.

Poiché la Capogruppo non intraprende attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk risulta limitata. Per la Capogruppo il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (Libretti) e di titoli rimborsabili a vista (Buoni Fruttiferi Postali - BFP).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato dall'Area Risk Management, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità, CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica – dovute a un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari – o causate da difficoltà idiosincriche dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP ricorre a strumenti di provvista istituzionale sul mercato o attraverso soggetti quali, per esempio, la Banca Europea degli Investimenti (BEI) con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità imprevisti mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve – effettuato in via continuativa dall'Area Finance – e il monitoraggio dei gap di liquidità a medio e lungo termine, effettuato dall'Unità Rischi di Mercato e Liquidità, all'interno dell'Area Risk Management.

<sup>44</sup> Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

<sup>45</sup> Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, l'Area Risk Management monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

Con riferimento al rischio di liquidità, CDP RA SGR è esposta potenzialmente al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati, tra gli altri, dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto o del valore complessivo delle attività. Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli O.I.C.R. e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono, di conseguenza, avrebbero un impatto sulle commissioni di gestione percepite. Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della Società (forecast finanziario), predisposta dall'Area "Amministrazione, Pianificazione e Controllo".

Medesimo profilo di potenziale rischio di shortfall di cassa, relativamente alla compressione delle management fee dipendenti dalla valorizzazione degli attivi, è riferibile a FII SGR. La maggiore esposizione al rischio di liquidità è comunque riscontrabile sotto il profilo dell'asset liquidity risk. La SGR gestisce, infatti, fondi di tipo chiuso con sottostanti caratterizzati da un livello di liquidità limitato e un orizzonte temporale di lungo periodo. L'eventuale necessità, a oggi con probabilità di accadimento limitata, di pronta liquidazione degli asset potrebbe avere effetti sensibili sul livello di prezzo degli stessi asset.

Sotto il profilo del funding risk, FII SGR risulta limitatamente esposta a motivo della tipologia e dello standing delle controparti, oggetto di periodico monitoraggio, e delle modalità operative dei singoli fondi (oltre alla possibilità nella gestione operativa di far ricorso a linee di finanziamento).

Anche con riferimento a CDP Venture Capital SGR, vi è una potenziale esposizione al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati, tra gli altri, dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto o del valore complessivo delle attività. Tale liquidity risk in capo a CDP Venture Capital SGR è comunque residuale in considerazione della natura dei fondi (che sono di tipo chiuso a richiamo), della natura e degli investitori, in larga prevalenza istituzionali.

## 5. RISCHI OPERATIVI

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e s.m.i.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo sono compresi il rischio legale, il rischio di modello e il rischio di condotta, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie. Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace



azione di prevenzione e attenuazione degli stessi.

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi operativi implementato in CDP, è stata definita la metodologia di valutazione del rischio ICT e di sicurezza delle informazioni, che consiste nel rischio di incorrere in perdite dovuto alla violazione della riservatezza, carente integrità dei sistemi e dei dati, inadeguatezza o indisponibilità dei sistemi e dei dati o incapacità di sostituire la tecnologia dell'informazione (IT) entro ragionevoli limiti di tempo e costi in caso di modifica dei requisiti del contesto esterno o dell'attività (agility), nonché i rischi di sicurezza derivanti da processi interni inadeguati o errati o da eventi esterni, inclusi gli attacchi informatici o un livello di sicurezza fisica inadeguata. In tale contesto, l'Unità Rischi Operativi e ICT ha definito un cruscotto trimestrale di indicatori di rischio per il monitoraggio del rischio cyber, ovvero il rischio connesso a qualunque atto intenzionale e malevolo sul sistema informativo causato da parti interne, esterne o da terze parti. L'obiettivo del cruscotto consiste nel monitorare eventi anomali che possono portare alla manifestazione di minacce cyber.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico a essi associato, a oggi stimato tramite il metodo standardizzato.

L'Unità Rischi Operativi e ICT, nell'ambito di Risk Management, è l'Unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi e ICT e di sicurezza delle informazioni, la predisposizione delle misure di mitigazione – di concerto con le Unità Organizzative coinvolte – e la redazione del reporting diretto al Vertice Aziendale.

Il framework adottato per la gestione dei rischi operativi prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio). Con particolare riferimento al rischio ICT e di sicurezza delle informazioni, sono state – altresì – definite apposite librerie di minacce e contromisure di sicurezza che CDP valuta opportuno applicare sul proprio perimetro a protezione dei propri asset ICT.

Sulla base delle evidenze delle attività di Risk Assessment e di Loss Data Collection, si attiva un processo di mitigazione per l'attenuazione – in termini di probabilità di accadimento e/o di impatto – dell'esposizione dell'azienda ai rischi operativi maggiormente significativi, attraverso l'individuazione e l'adozione di idonee misure correttive.

L'Unità Rischi Operativi e ICT monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

L'Unità Rischi Operativi e ICT, inoltre, nell'ambito dello stress testing in fase di pianificazione strategica e degli esercizi di budgeting periodico, identifica specifici scenari di rischio operativo potenziale ad alto impatto (in termini economici) e con bassa frequenza di accadimento. Tale attività permette di stimare la potenziale perdita economica sotto stress a seguito della manifestazione di eventi di rischio operativo.

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi operativi in uso in CDP, è stato definito, altresì, il modello di gestione del rischio di frode, inteso come il rischio che si verifichi un comportamento illecito, azione od omissione, realizzato utilizzando intenzionalmente mezzi

ingannevoli consistenti in artefici o raggiri, destinati a indurre altre persone in errore o a ledere un altrui diritto al fine di ottenere, direttamente o indirettamente, un vantaggio materiale o morale, e/o un consenso, e/o per eludere un obbligo di qualunque natura, a proprio vantaggio o a vantaggio di un terzo.

Nello specifico, il Presidio rischio frode identifica e valuta i rischi di frode inerenti ai processi aziendali attraverso controlli di secondo livello. I principali strumenti utilizzati dal Presidio rischio frode per l'esecuzione di tali controlli sono: (i) Fraud Risk Assessment, aggiornato periodicamente ogni tre anni, salvo che non intervengano significative modifiche del contesto operativo, sia interno che esterno alla Società, (ii) Loss Data Collection, aggiornata nel continuo, e (iii) Controlli di efficacia, secondo una periodicità definita.

In linea con la mission dell'Unità Rischi Operativi e ICT, che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza – a fini formativi – di ulteriori periodici interventi che l'Unità Rischi Operativi e ICT realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

CDP RA SGR adotta la metodologia di misurazione, valutazione e gestione dei rischi operativi di Gruppo con l'obiettivo di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia ed efficienza complessiva dei processi, al fine di ridurre la variabilità degli utili di periodo e di proteggere il patrimonio. In particolare, attraverso il Risk Self Assessment, si costruisce una mappa che fornisce una rappresentazione dei rischi operativi potenziali, cui sono esposti i processi/ambiti di operatività aziendali; è altresì attivo un processo di raccolta e censimento dei dati di perdita (Loss Data Collection).

In CDP Equity la gestione dei rischi operativi viene svolta nel contesto di un sistema che (i) definisce il processo, la metodologia, gli strumenti per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei rischi e (ii) analizza i potenziali accadimenti pregiudizievoli che possono generare effettivi negativi di diversa natura sulle attività aziendali. I principali strumenti utilizzati per la misurazione dei rischi operativi sono il Risk Self Assessment e il sistema di Loss Data Collection.

FII SGR ha strutturato un sistema proprietario di gestione dei rischi operativi riguardante (i) i rischi legati a errori umani (ossia errori, danni involontari e/o situazioni fraudolente poste in essere da operatori interni ed esterni che possano risultare lesive per la società), (ii) i rischi legati alla tecnologia (ossia alle procedure IT, nonché a danni volontari o involontari ad hardware e software aziendali), (iii) i rischi legati ai processi (ossia a procedure interne mancanti o non esaustive ovvero violate), e (iv) i rischi legati a fattori esterni (ossia a eventi di natura esogena alla società). L'esposizione di FII SGR ai rischi operativi risulta nel complesso contenuta ed è principalmente focalizzata sull'area dei processi interni, di compliance regolamentare e dei rapporti di impiego.

CDP Venture Capital SGR gestisce i rischi operativi afferenti alla Società attraverso un processo che prevede l'identificazione, la misurazione e il monitoraggio periodico dei potenziali rischi operativi ai quali è potenzialmente esposta (principalmente derivanti dalla gestione dei FIA tra cui il rischio di non conformità alle norme, il rischio legale, il rischio reputazionale e il rischio di sostenibilità) e la valutazione dell'adeguatezza dei presidi posti in essere dalla stessa. L'esposizione netta dei processi di CDP Venture Capital SGR ai rischi operativi risulta complessivamente contenuta grazie alla presenza di presidi complessivamente adeguati.

## 6. RISCHIO RICICLAGGIO E FINANZIAMENTO DEL TERRORISMO

Le decisioni strategiche a livello di Gruppo in materia di gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo sono rimesse agli organi aziendali della Capogruppo, che definiscono le politiche di accettazione delle controparti, stabilendo obblighi di astensione dai rapporti di qualunque natura in determinate condizioni che possano comportare un'esposizione al rischio di livello non accettabile. In tale ottica la Capogruppo assicura un coordinamento delle funzioni aziendali di controllo delle controllate in merito alle scelte effettuate in materia di politiche e procedure di gestione del rischio in questione.

La Funzione Antiriciclaggio della Capogruppo favorisce la coerenza e la condivisione a livello di Gruppo delle metodologie di valutazione e delle procedure per il presidio delle attività operative correlate alla gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del



terrorismo, con particolare riguardo alla profilatura della clientela, all'autovalutazione del rischio di riciclaggio, all'anagrafica delle controparti comuni anche riguardo la segnalazione di operazioni sospette. Presso ciascuna controllata, laddove applicabile, è istituita una autonoma Funzione Antiriciclaggio che, operando in stretto coordinamento con la competente struttura della Capogruppo, monitora l'efficacia dei processi collegati alla normativa antiriciclaggio nella società di riferimento.

Ciascuna società del Gruppo ha conferito ai responsabili delle funzioni antiriciclaggio la delega per la segnalazione alla UIF (Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia) delle operazioni sospette. Le informazioni acquisite in occasione di tali attività vengono condivise tra le Funzioni Antiriciclaggio e diventano patrimonio informativo comune ai fini di assicurare un'efficace collaborazione attiva a livello dell'intero Gruppo.

## 7. RISCHI CONNESSI ALLE PARTECIPAZIONI

CDP si caratterizza per un rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e quote di fondi. Ai fini del monitoraggio e gestione dei rischi di tale portafoglio, CDP considera come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari.

La Funzione Valutazione e Monitoraggio Rischi Equity (VMRE) svolge, con cadenza semestrale, l'attività di monitoraggio del profilo di rischio assunto dalle partecipazioni, nonché dal portafoglio partecipativo nel suo complesso, attraverso l'applicazione della Metodologia di Analisi del Rischio Equity (MARE) e l'applicazione di alcune analisi *ad hoc* in termini di concentrazione del portafoglio. In aggiunta, VMRE monitora il profilo di rischio degli investimenti in quote di fondi del Gruppo attraverso l'applicazione della Metodologia di Analisi del Rischio Fondi (MARF).

Le risultanze delle analisi condotte vengono rappresentate, nell'ambito del relativo reporting semestrale, al Comitato Rischi Valutativo di Gruppo.

Inoltre, in fase di valutazione di un nuovo investimento partecipativo, da intendersi sia come nuovo investimento (e.g. acquisizione quota azionaria diretta o indiretta di una corporate non in portafoglio, acquisizione delle quote di fondi non in portafoglio) che come incremento in una partecipazione già in portafoglio, eventualmente finalizzato a un'operazione straordinaria della partecipata, nonché in corrispondenza della dismissione parziale o totale di una partecipazione, nell'ambito del relativo processo istruttorio VMRE analizza le caratteristiche dell'operazione in termini di principali profili di rischio derivanti dall'operazione e relativi mitigant, a supporto del processo decisionale. Gli esiti delle suddette analisi sono rappresentati all'interno della documentazione a supporto del processo istruttorio e sono rappresentate al Comitato Rischi Valutativo e al Consiglio d'Amministrazione.

Infine, VMRE contribuisce al processo di valutazione delle interessenze partecipative detenute direttamente o indirettamente e soggette a impairment test in ottica di controllo di secondo livello. In particolare, VMRE analizza le proposte di valutazione formulate dalle strutture competenti e fornisce un parere in merito alla coerenza degli approcci valutativi adottati, con particolare attenzione agli aspetti metodologici e ai presupposti alla base delle singole valutazioni.

I criteri di misurazione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi sono stabiliti dalla Politica Generale Rischi, che prevede, tra l'altro, specifiche prove di stress volte a verificare la congruità degli assorbimenti prudenziali di capitale proposti rispetto a scenari avversi. Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari. Risk Management effettua, inoltre, prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio azionario, considerando analisi di sensitivity sui parametri del modello di portafoglio e analisi di scenario sulla concentrazione settoriale.

## 8. RISCHI ESG

In linea con le definizioni più comuni in ambito bancario e finanziario, il Gruppo CDP individua e definisce i fattori di rischio emergenti nell'ambito della transizione verso un'economia sostenibile e non direttamente riconducibili ai rischi di natura finanziaria più tradizionale. In sede di mappatura, la categoria dei rischi di natura ambientale, sociale e di governance (ESG) è considerata come categoria trasversale, in grado di incidere sui diversi tipi di rischio, tra cui: rischio azionario, rischio di credito, rischio operativo e rischio reputazionale.

La Funzione Metodologie di Rischio all'interno del Risk Management è responsabile delle attività di definizione, implementazione e aggiornamento di metodologie per la valutazione delle tipologie di rischio emergenti, ivi inclusi i rischi ESG. Il presidio di tali rischi è stato sviluppato e implementato in più fasi, a partire dal 2020. Nel 2023 è entrata in vigore la "Policy di Gruppo per la valutazione dei rischi ESG", che regola il presidio dei rischi ESG per tutte le società del Gruppo CDP.

L'approccio per la valutazione dei rischi ESG è di norma di tipo analitico e considera dati quantitativi e analisi qualitative, ponderato sulla base di un giudizio esperto. Tale approccio valutativo fornisce, nell'ambito dell'operatività prevista dalla Policy interna, un giudizio di merito distinto per le tre componenti: rischi climatici e ambientali (E), sociali (S) e di governance (G).

La Funzione Metodologie di Rischio, inoltre, integra la valutazione dei rischi ESG sul perimetro del portafoglio creditizio, a esclusione del segmento PA, e stima la componente di assorbimento patrimoniale relativa ai fattori di rischio ESG riferita a tale perimetro.

## 9. RISCHIO DI NON CONFORMITÀ

La Funzione Compliance agisce secondo un approccio risk based con riguardo all'intera operatività aziendale garantendo, in primis, un efficace presidio preventivo, nell'ottica di una gestione proattiva e dinamica del rischio.

In tale ottica, la Funzione Compliance: (i) assicura il monitoraggio nel continuo delle nuove normative nazionali e internazionali valutandone gli eventuali impatti sui processi aziendali; (ii) presta consulenza e assistenza su tematiche in cui assume rilievo il Rischio di non conformità (es. conflitti di interessi, sanzioni internazionali, abusi di mercato); (iii) valida preventivamente le procedure aziendali al fine di assicurarne la conformità con le normative di riferimento; (iv) partecipa ai comitati interni. La Compliance effettua inoltre controlli *ex post* valutando l'adeguatezza dei presidi organizzativi esistenti e la corretta applicazione delle procedure per la prevenzione del rischio di non conformità, identificando le relative azioni correttive e monitorandone nel tempo la relativa implementazione.

Per quanto attiene all'attività di direzione e coordinamento, la Funzione Compliance, coordina in maniera continuativa tutte le Compliance del Gruppo CDP, emanando atti di indirizzo, fornendo consulenze, assicurando supporto operativo e metodologico, condividendo strumenti di lavoro e, al contempo, ricevendo periodici flussi informativi. Infine, la Compliance cura lo svolgimento diretto delle attività di compliance per talune società del Gruppo CDP, in virtù di specifici accordi di outsourcing.

## 10. RISCHIO REPUTAZIONALE

In considerazione della peculiare natura di CDP, grande rilievo è riservato alla gestione *ex ante* del rischio reputazionale. L'Area Compliance e Antiriciclaggio applica una metodologia sviluppata internamente per la valutazione del rischio reputazionale connesso alle operazioni sulla base di specifici "indici di rischio" (Rischio Paese, Rischio Controparte, Rischio Settore Economico).

Gli esiti delle valutazioni effettuate sulle operazioni integrano la documentazione istruttoria a supporto degli organi consultivi e deliberanti.



## 11. CONTENZIOSI LEGALI

### CONTENZIOSI CIVILI E AMMINISTRATIVI

Alla data del 30 giugno 2025 sono pendenti n. 114 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa, di cui n. 78 contenziosi con un *petitum* complessivo pari a circa 511 milioni di euro e n. 36 contenziosi con un *petitum* indeterminato.

Con riferimento ai predetti contenziosi, sono presenti n. 13 vertenze con rischio di soccombenza stimato come “**probabile**”. Di questi: (i) n. 6 si riferiscono a posizioni relative a prodotti di Risparmio Postale per un *petitum* complessivo di circa 19 mila euro; (ii) n. 4 si riferiscono a posizioni creditizie di cui n. 3 con un *petitum* complessivo di circa 418 milioni di euro e n. 1 con *petitum* indeterminato; (iii) n. 3 si riferiscono ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo di cui n. 2 con un *petitum* complessivo di circa 888 mila euro e n. 1 con *petitum* indeterminato.

Sono inoltre presenti n. 57 vertenze con rischio di soccombenza stimato come “**possibile**”. Di queste: (i) n. 38 si riferiscono a posizioni relative a prodotti di Risparmio Postale, di cui n. 35 per un *petitum* di circa 553 mila euro e n. 3 con *petitum* indeterminato; (ii) n. 5 si riferiscono a posizioni creditizie, di cui n. 1 con un *petitum* complessivo di circa 73 milioni di euro e n. 4 con un *petitum* indeterminato; (iii) n. 14 si riferiscono ad altre tematiche di diritto civile e amministrativo di cui n. 3 per un *petitum* complessivo di circa 60 mila euro e n. 11 con un *petitum* indeterminato.

Con riferimento ai contenziosi in essere, alla data del 30 giugno 2025 risulta costituito un Fondo Rischi e Oneri per circa 40,3 milioni di euro.

### CONTENZIOSI GIUSLAVORISTICI

Con riferimento alla Capogruppo CDP, alla data del 30 giugno 2025 sono pendenti n. 16 tra precontenziosi e contenziosi passivi di natura lavoristica con riferimento ai quali sono stati effettuati complessivamente circa 4 milioni di euro di accantonamenti.

## 12. ALTRI RISCHI RILEVANTI

Nell’ambito della propria operatività, CDP è esposta a rischi di mercato ulteriori rispetto ai rischi azionari legati al portafoglio partecipativo e a quelli di tasso e inflazione relativi al portafoglio bancario.

Nello specifico, CDP è esposta al rischio azionario riveniente dall’emissione dei Buoni Fruttiferi Postali “Risparmio Sostenibile”, il cui rendimento è legato all’andamento dell’indice Stoxx Europe 600 ESG-X; tale rischio è coperto gestionalmente tramite l’acquisto di opzioni call speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo atteso dei rimborsi e dell’ammontare atteso a scadenza al momento dell’emissione, determinati mediante stime derivanti dal modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela. In relazione a tale rischio l’Area Risk Management monitora l’esposizione netta risultante a esito delle strategie gestionali poste in atto.

Il nozionale di copertura stimato all’emissione è soggetto a monitoraggio periodico, effettuato con frequenza almeno trimestrale, al fine di verificarne la rispondenza al profilo atteso ricalibrato sui rimborsi effettivi. Le risultanze del monitoraggio vengono impiegate nella decisione di eventuali programmi di unwind o incremento della massa di coperture in essere, oltre che per la periodica verifica dell’efficacia delle coperture gestionali, secondo un framework stabilito in ottemperanza alle previsioni della normativa EMIR.

Alcune attività di CDP, di norma legate all’attività di emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, all’acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera e alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall’Euro nell’ambito delle attività di supporto all’export, all’internazionalizzazione e delle attività di Cooperazione Internazionale allo sviluppo, possono inoltre generare rischio di cambio.

CDP intraprende tali attività solo prevedendo adeguate coperture del rischio valutario. Le coperture vengono di norma realizzate mediante la stipula di Cross Currency Swap (CCS) volti a convertire i flussi in valuta in flussi denominati in Euro. In alternativa alla copertura specifica è inoltre prevista la possibilità di finanziare o rifinanziare la posizione mediante raccolta nella valuta corrispondente all’impiego, nell’ambito di una strategia volta alla minimizzazione dei rischi aperti.

### 13. MONITORAGGIO DEI RISCHI DELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Le attività in ambito di gestione e monitoraggio dei rischi delle società controllate sono presidiate dalle Funzioni di Risk Management, Valutazione e Monitoraggio Rischi Equity, Governance e Supporto Rischi, Compliance e Antiriciclaggio e Valutazione e Monitoraggio Crediti della Capogruppo, che fanno capo alla Direzione Rischi.

I Principi Generali sull'esercizio dell'attività di Direzione e Coordinamento prevedono che la Capogruppo definisca:

- i principi e le linee guida in tema di assunzione dei rischi rilevanti (di credito, di mercato, operativi ecc.), nonché di processi, sistemi e modelli di rischio, nel rispetto delle norme imperative applicabili alle Società Vigilante;
- il risk appetite framework;
- le linee guida per le modalità di rilevazione e controllo dei rischi, verificando l'adeguatezza delle relative procedure;
- il monitoraggio dell'evoluzione dei rischi aziendali e il rispetto dei limiti operativi.

Sempre nell'ambito di applicazione dei Principi di Direzione e Coordinamento, le società controllate:

- condividono con la Capogruppo le regole di assunzione dei rischi prima della loro approvazione o modifica;
- predispongono, con una frequenza adeguata alla specifica tipologia di rischio, l'informativa periodica richiesta, assicurando il rispetto dei requisiti funzionali stabiliti dalla Capogruppo;
- illustrano su base regolare i principali profili di rischio e la loro evoluzione.

La normativa di Gruppo prevede inoltre specifici processi di risalita per le operazioni straordinarie e per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio, secondo le fattispecie e i limiti declinati nelle policy emanate, in base alle quali le società controllate consultano preventivamente la Capogruppo in merito alle operazioni/iniziativa individuate, prima che le stesse siano sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o altro organo deliberante.

## OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

### OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE IL PERIODO

#### OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE

(migliaia di euro) Denominazioni	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
WASS Submarine Systems S.r.l.	14/01/2025	448.300	100%		
Stogit Adriatica S.p.A.	03/03/2025	565.021	100%	37.591	10.497
Gruppo 2i Rete Gas	01/04/2025	2.071.935	99,94%	322.907	49.828
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	13/05/2025	21.653	21,27%	663.263	5.508
STE Energy	29/05/2025	15.271	100%	256.756	687

Legenda:

(1) Costo dell'operazione

(2) Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

(3) Totale ricavi del Gruppo

(4) Utile (Perdita) netto del Gruppo.



### Acquisizione del controllo su WASS Systems S.r.l.

In data 14 gennaio 2025 è avvenuto il closing dell'operazione con cui il gruppo Fincantieri ha acquisito da Leonardo S.p.A. la linea di business "Underwater Armaments & Systems", mediante l'acquisizione dell'intero capitale sociale della società di nuova costituzione WASS Systems S.r.l., nella quale la linea di business era stata preventivamente conferita.

A esito dell'operazione, Fincantieri ha acquisito, oltre alle tecnologie produttive dei siluri, anche il controllo delle tecnologie acustiche subacquee che costituirà un tassello fondamentale nella strategia di crescita del gruppo nel settore dell'underwater, con un *focus* su nuove applicazioni in ambito militare, soluzioni innovative per la sicurezza delle infrastrutture civili subacquee oltre che nuovi prodotti in ambito civile.

La preliminare allocazione del prezzo di acquisizione ha determinato l'iscrizione di attività immateriali per 200,6 milioni di euro e, in via residuale, di un avviamento per 194,5 milioni di euro.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

#### WASS Systems S.r.l.

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	90		90
90. Attività materiali	20.726		20.726
100. Attività immateriali	33.412	200.604	234.016
110. Attività fiscali	12.691		12.691
130. Altre attività	201.763		201.763
<b>TOTALE ATTIVITÀ ACQUISITE</b>	<b>268.682</b>	<b>200.604</b>	<b>469.286</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	9.049		9.049
60. Passività fiscali		55.968	55.968
80. Altre passività	134.190		134.190
90. Trattamento di fine rapporto del personale	2.182		2.182
100. Fondi per rischi e oneri	14.070		14.070
<b>TOTALE PASSIVITÀ ASSUNTE</b>	<b>159.491</b>	<b>55.968</b>	<b>215.459</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>109.191</b>	<b>144.636</b>	<b>253.827</b>
Goodwill		194.473	194.473
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>109.191</b>	<b>339.109</b>	<b>448.300</b>

### Acquisizione del controllo su Stogit Adriatica S.p.A.

Snam, attraverso la controllata Stogit, ha perfezionato in data 3 marzo 2025 l'acquisizione da Edison del 100% del capitale sociale di Edison Stoccaggio, la cui denominazione è stata successivamente modificata in Stogit Adriatica S.p.A. L'operazione ha registrato un controvalore di circa 565 milioni di euro, comprensivo degli aggiustamenti previsti dal contratto di compravendita e della ticking fee.

Con questa operazione, la capacità complessiva di stoccaggio in capo a Snam salirà a circa 18 miliardi di metri cubi, di cui 4,6 di riserva strategica, pari a oltre il 17% della capacità europea, consolidando la posizione di leadership del gruppo nel settore a livello continentale.

La preliminare allocazione del prezzo di acquisizione ha determinato l'iscrizione di attività immateriali per 294 milioni di euro, riferite principalmente alla valorizzazione delle concessioni di stoccaggio, di altre attività per 35 milioni di euro, a incremento del valore delle scorte d'obbligo immobilizzate, e, in via residuale, di avviamento per 28 milioni di euro.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

#### Stogit Adriatica S.p.A.

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	1.190		1.190
90. Attività materiali	288.650	739	289.389
100. Attività immateriali	1.573	293.993	295.566
110. Attività fiscali	21.550	(240)	21.310
130. Altre attività	159.604	(86.404)	73.200
<b>TOTALE ATTIVITÀ ACQUISITE</b>	<b>472.567</b>	<b>208.088</b>	<b>680.655</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato		668	668
60. Passività fiscali	1.885	58.744	60.629
80. Altre passività	19.337	70	19.407
100. Fondi per rischi e oneri	64.168	(861)	63.307
<b>TOTALE PASSIVITÀ ASSUNTE</b>	<b>85.390</b>	<b>58.621</b>	<b>144.011</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>387.177</b>	<b>149.467</b>	<b>536.644</b>
Goodwill		28.377	28.377
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>387.177</b>	<b>177.844</b>	<b>565.021</b>



### Acquisizione del controllo sul gruppo 2i Rete Gas

In data 1° aprile 2025 il gruppo Italgas ha perfezionato l'acquisizione del controllo su 2i Rete Gas, per effetto della quale Italgas diventa il primo operatore della distribuzione del gas in Europa con oltre 6.500 dipendenti, 12,9 milioni di clienti serviti in Italia e in Grecia, 154.000 chilometri di reti e più di 13 miliardi di metri cubi di gas distribuiti ogni anno.

La preliminare allocazione del prezzo di acquisizione ha determinato l'iscrizione di avviamento per 912 milioni di euro.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

#### Gruppo 2i Rete Gas

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	9.134		9.134
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	1.992		1.992
70. Partecipazioni	3.475		3.475
90. Attività materiali	59.503		59.503
100. Attività immateriali	4.393.911		4.393.911
110. Attività fiscali	274.255		274.255
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	268		268
130. Altre attività	579.158		579.158
<b>TOTALE ATTIVITÀ ACQUISITE</b>	<b>5.321.696</b>		<b>5.321.696</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.103.932		3.103.932
60. Passività fiscali	171.585		171.585
80. Altre passività	793.959		793.959
90. Trattamento di fine rapporto del personale	27.066		27.066
100. Fondi per rischi e oneri	62.810		62.810
190. Patrimonio netto di terzi	2.438		2.438
<b>TOTALE PASSIVITÀ ASSUNTE</b>	<b>4.161.790</b>		<b>4.161.790</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>1.159.906</b>		<b>1.159.906</b>
Goodwill		912.029	912.029
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>1.159.906</b>	<b>912.029</b>	<b>2.071.935</b>

### Accertamento del controllo di fatto su Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

A seguito dell'accertamento del controllo di fatto di CDPE Investimenti sul gruppo Trevi, come descritto nella Parte A.1, Sezione 3 – Area e metodi di consolidamento alla quale si rimanda, cambia lo status della partecipazione in Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. da soggetta a influenza notevole a controllata.

In assenza di un prezzo di trasferimento della partecipazione, così come previsto dall'IFRS 3, è stato fatto riferimento al fair value della partecipata alla data di acquisizione (13 maggio 2025) per identificare gli effetti da iscrivere nel bilancio consolidato del Gruppo CDP. Tali effetti si sostanziano nell'iscrizione di fondi per rischi e oneri pari a 60,1 milioni di euro. Questi ultimi derivano dall'allocazione provvisoria del minor valore della partecipazione (in assenza di un prezzo pagato alla data di acquisto del controllo, rispetto alla quota di patrimonio netto acquisita). Tale allocazione rappresenta, sulla base delle informazioni note, la migliore possibile in considerazione delle informazioni disponibili alla data di riferimento del bilancio consolidato.

La tabella seguente riporta il dettaglio delle attività e delle passività iscritte nel bilancio consolidato alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

#### Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	95.018		95.018
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	440		440
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	22.240		22.240
90. Attività materiali	174.405		174.405
100. Attività immateriali	16.225		16.225
110. Attività fiscali	36.841		36.841
130. Altre attività	405.271		405.271
<b>TOTALE ATTIVITÀ ACQUISITE</b>	<b>750.440</b>		<b>750.440</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	311.823		311.823
60. Passività fiscali	23.865		23.865
80. Altre passività	221.259		221.259
90. Trattamento di fine rapporto del personale	11.384		11.384
100. Fondi per rischi e oneri	22.282	60.143	82.425
190. Patrimonio netto di terzi	125.378	(47.347)	78.031
<b>TOTALE PASSIVITÀ ASSUNTE</b>	<b>715.991</b>	<b>12.796</b>	<b>728.787</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>34.449</b>	<b>(12.796)</b>	<b>21.653</b>
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>34.449</b>	<b>(12.796)</b>	<b>21.653</b>



### Acquisizione del controllo sul STE Energy

Il gruppo Terna, tramite la società controllata Altenia, ha perfezionato in data 29 maggio 2025 l'acquisizione del controllo di STE Energy, società attiva da 30 anni nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti di energia rinnovabile e infrastrutture elettriche.

In Altenia confluiscono così tutte le attività di system integrator con competenze specializzate e diversificate per la progettazione, costruzione, manutenzione ed efficientamento di impianti elettrici in media e alta tensione, rinnovabili e sistemi di accumulo.

La preliminare allocazione del prezzo di acquisizione ha determinato l'iscrizione di avviamento per 11,7 milioni di euro.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

#### STE Energy

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	6.904		6.904
70. Partecipazioni	5		5
90. Attività materiali	364		364
100. Attività immateriali	768		768
110. Attività fiscali	453		453
130. Altre attività	29.479		29.479
<b>TOTALE ATTIVITÀ ACQUISITE</b>	<b>37.973</b>		<b>37.973</b>
<b>PASSIVO</b>			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.633		5.633
60. Passività fiscali	1.942		1.942
80. Altre passività	23.391		23.391
100. Fondi per rischi e oneri	3.451		3.451
<b>TOTALE PASSIVITÀ ASSUNTE</b>	<b>34.417</b>		<b>34.417</b>
<b>Attività nette acquisite</b>	<b>3.556</b>		<b>3.556</b>
Goodwill		11.715	11.715
<b>Costo dell'aggregazione aziendale</b>	<b>3.556</b>	<b>11.715</b>	<b>15.271</b>

### OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Nel periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione non sono intervenute operazioni di aggregazione aziendale.

## OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### PREMESSA

Ai fini dell'informativa da rendere in bilancio con riferimento alle operazioni con parti correlate, trova applicazione il testo dello IAS24, la cui finalità risulta quella di assicurare che il bilancio contenga le informazioni integrative utili per descrivere come la situazione patrimoniale-finanziaria dell'entità che redige il bilancio possa essere influenzata dall'esistenza di parti correlate e da operazioni e saldi in essere con tali soggetti, inclusi gli impegni.

Il principio contabile IAS 24 trova applicazione nella individuazione delle parti correlate di un'entità, e nella determinazione delle informazioni integrative da fornire in merito ai rapporti dell'entità con esse.

Ai sensi dello IAS 24, le parti correlate del Gruppo CDP comprendono:

- il Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- le società collegate e le società soggette a controllo congiunto del Gruppo CDP e le loro controllate, e le società controllate non consolidate;
- le società controllate dirette e indirette e le società collegate del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- i dirigenti con responsabilità strategiche di CDP e i loro familiari stretti, oltre alle società controllate, anche congiuntamente, dagli stessi;
- i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del Gruppo.

Nella preparazione del bilancio consolidato del Gruppo CDP, le operazioni e i saldi in essere con parti correlate infragruppo sono eliminati.

### 1. INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del primo semestre 2025, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

#### COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E AI SINDACI

(migliaia di euro)	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
a) Benefici a breve termine	12.428	1.850	22.576
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	259		750
c) Altri benefici a lungo termine			
d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			
e) Pagamenti in azioni			2.213
<b>TOTALE</b>	<b>12.687</b>	<b>1.850</b>	<b>25.539</b>



## COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI DELLA CAPOGRUPPO

(migliaia di euro) Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
<b>Amministratori</b>				
Giovanni Gorno Tempini	Presidente	01/01/2025-30/06/2025	2026	148
Dario Scannapieco	Amministratore Delegato	01/01/2025-30/06/2025	2026	172 (nota 3)
Francesco Di Ciommo	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	29 (nota 4)
Maria Cannata	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Matilde Bini	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Luisa D'Arcano	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	(**)
Luigi Guiso	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Stefano Cuzzilla	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Flavia Mazzarella	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Valentina Milani	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	29 (nota 5)
Giorgio Lamanna	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	14 (nota 6)
<b>Amministratori integrati per l'amministrazione della Gestione Separata (art. 5, c. 8, D.L. 269/03)</b>				
Pier Paolo Italia	Consigliere	(nota 1) 01/01/2025-30/06/2025	2026	(**)
Riccardo Barbieri Hermitte	Consigliere	(nota 2) 01/01/2025-30/06/2025	2026	(**)
Veronica Nicotra	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Alessia Grillo	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
Piero Antonelli	Consigliere	01/01/2025-30/06/2025	2026	23
<b>Sindaci</b>				
Carlo Corradini	Presidente	01/01/2025-30/06/2025	2024	24
Franca Brusco	Sindaco effettivo	01/01/2025-30/06/2025	2024	25 (nota 7)
Mauro D'Amico	Sindaco effettivo	01/01/2025-30/06/2025	2024	(**)
Patrizia Graziani	Sindaco effettivo	01/01/2025-30/06/2025	2024	19
Davide Maggi	Sindaco effettivo	01/01/2025-30/06/2025	2024	25 (nota 8)

(\*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo. I Sindaci risultano al 30 giugno 2025 in regime di *prorogatio*, essendo intervenuta la scadenza della carica il 29 maggio 2025, data di approvazione del Bilancio 2024.

(\*\*) Il compenso viene erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(1) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(2) Direttore Generale del Tesoro.

(3) Il compenso indicato è comprensivo di MBO relativo all'anno 2024 e L.T.I. relativo al precedente mandato.

(4) Il compenso indicato, pari a circa 29 mila euro comprensivi di oneri e IVA, è riferito agli arretrati del 2024 corrisposti nel primo semestre 2025. Il compenso maturato nel primo semestre 2025, pari a circa 29 mila euro, non risulta ancora corrisposto alla data del 30 giugno 2025.

(5) Il compenso indicato, pari a circa 29 mila euro comprensivi di oneri e IVA, è riferito agli arretrati del 2024 corrisposti nel primo semestre 2025 e al compenso maturato nel primo trimestre 2025. Il compenso relativo al secondo trimestre 2025, pari a circa 14 mila euro comprensivi di oneri e Iva, non risulta ancora corrisposto alla data del 30 giugno 2025.

(6) Il compenso indicato, pari a circa 14 mila euro comprensivo di oneri e Iva, è riferito al primo trimestre 2025. Il compenso relativo al secondo trimestre 2025, pari a 14 mila euro comprensivi di oneri e Iva, non risulta ancora corrisposto alla data del 30 giugno 2025.

(7) Il compenso indicato, pari a circa 25 mila euro comprensivi di oneri e IVA, comprende gli arretrati del 2024 corrisposti nel primo semestre 2025 e il compenso maturato per il primo trimestre 2025. Il restante compenso relativo al secondo trimestre 2025, pari a circa 13 mila euro comprensivi di oneri e Iva, non risulta ancora corrisposto alla data del 30 giugno 2025.

(8) Il compenso indicato, pari a circa 25 mila euro comprensivi di oneri e IVA, comprende gli arretrati del 2024 corrisposti nel primo semestre 2025 e il compenso maturato per il primo trimestre 2025. Il restante compenso relativo al secondo trimestre 2025, pari a circa 13 mila euro comprensivi di oneri e Iva, non risulta ancora corrisposto alla data del 30 giugno 2025.

## 2. INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Alcune transazioni del Gruppo CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative.

Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività del Gruppo.

Nella tabella che segue viene evidenziato l'effetto sulle voci di stato patrimoniale e di conto economico, nonché sugli impegni e garanzie rilasciate e su altre poste fuori bilancio, al 30 giugno 2025, dei rapporti intrattenuti con:

- le società sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto e le società controllate non consolidate;
- il Ministero dell'economia e delle finanze;
- le controllate e collegate dirette e indirette del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- altre controparti (sono inclusi principalmente i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del Gruppo CDP).

(migliaia di euro)	Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF)	Società del Gruppo CDP	Società controllate e collegate MEF dirette e indirette	Altre	Totale rapporti con Parti correlate
<b>Voci di bilancio/Parti correlate</b>					
<b>Attivo</b>					
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		10	143.495		<b>143.505</b>
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	7.022.988		160.435		<b>7.183.423</b>
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
– crediti verso banche			1.875.957		<b>1.875.957</b>
– crediti verso clientela	218.327.496	1.040.969	3.270.163		<b>222.638.628</b>
Altre attività	107.662	567.300	733.039	3.729	<b>1.411.730</b>
<b>Passivo</b>					
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
– debiti verso banche					
– debiti verso clientela	3.046.595	550.683	117.263		<b>3.714.541</b>
– titoli in circolazione		3.011.705			<b>3.011.705</b>
Altre passività	590.013	770.869	270.829	6.281	<b>1.637.992</b>
<b>Fuori bilancio</b>	<b>5.209.925</b>	<b>9.081.470</b>	<b>666.946</b>		<b>14.958.341</b>
<b>Conto economico</b>					
Interessi attivi e proventi assimilati	3.366.470	25.624	74.692		<b>3.466.786</b>
Interessi passivi e oneri assimilati	(22.613)	(37.888)	(1.313)		<b>(61.814)</b>
Commissioni attive	109.394	33.770	1.199		<b>144.363</b>
Commissioni passive	(2.380)	(704.306)	(8.982)		<b>(715.668)</b>
Risultato netto dell'attività di negoziazione e di copertura	(10.880)		(2.042)		<b>(12.922)</b>
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto	(10)		6		<b>(4)</b>
Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito	(12.136)	(317)	440		<b>(12.013)</b>
Spese amministrative	(4.294)	(17.835)	(40.909)	(2.662)	<b>(65.700)</b>
Altri oneri/proventi	8.519	667.157	1.239.086	(4.520)	<b>1.910.242</b>



Con riferimento ai titoli in circolazione inclusi nei debiti verso clientela, viene data rappresentazione dei soli titoli emessi dalla Capogruppo posseduti dalle società collegate o sottoposte a controllo congiunto del Gruppo CDP, per le quali si ha evidenza delle relative informazioni. In particolare, sono rappresentati i prestiti obbligazionari emessi da CDP e garantiti dallo Stato, sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. per un valore nominale complessivo pari a 3,0 miliardi di euro.

## ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### PIANI DI INCENTIVAZIONE A MEDIO-LUNGO TERMINE DI FINCANTIERI

#### PERFORMANCE SHARE PLAN 2019-2021

Il Piano, articolato in tre cicli, si è concluso il 14 giugno 2024.

#### PERFORMANCE SHARE PLAN 2022-2024

In data 8 aprile 2021 l'Assemblea dei soci di Fincantieri S.p.A. ha approvato il nuovo piano di incentivazione del management a medio-lungo termine basato su azioni, denominato Performance Share Plan 2022-2024 (il "Piano") e il relativo Regolamento, il cui impianto è stato definito e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2021.

Il Piano, in un'ottica di continuità con il precedente piano di incentivazione 2019-2021, è articolato in tre cicli, ciascuno di durata triennale e prevede l'assegnazione gratuita, a favore dei beneficiari individuati dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri, di diritti a ricevere fino a un massimo di 64.000.000 di azioni ordinarie di Fincantieri S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2022-2024 (primo ciclo), 2023-2025 (secondo ciclo) e 2024-2026 (terzo ciclo).

Il piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2025, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2026 e 31 luglio 2027.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o Dirigenti con responsabilità strategiche di Fincantieri.

Con riferimento al primo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 26 luglio 2022, n. 12.282.025 azioni ordinarie di Fincantieri. Con riferimento al secondo ciclo di piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri del 13 giugno 2023, n. 15.178.090 azioni ordinarie di Fincantieri (il numero delle azioni assegnato è da intendersi *ante* raggruppamento). Con riferimento al terzo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri del 23 luglio 2024, n. 1.953.728 (post raggruppamento) azioni ordinarie di Fincantieri.

Il gruppo Fincantieri ha definito come obiettivi del Piano, come già previsto dal Performance Share Plan 2019-2021, oltre al parametro dell'EBITDA e del TSR anche un ulteriore parametro, l'indice di sostenibilità, che consente di misurare il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità che il gruppo Fincantieri si è dato al fine di allinearsi alle best practices europee e alle crescenti aspettative della comunità finanziaria sullo sviluppo sostenibile.

I riferimenti per testare il raggiungimento dell'obiettivo di sostenibilità si basano sulla percentuale di raggiungimento degli obiettivi del Piano di Sostenibilità che Fincantieri si è posta di conseguire entro il triennio 2023-2025. In aggiunta, è stato inserito un gate di

accesso il cui raggiungimento è necessario per la corresponsione del premio, collegato agli obiettivi di rating che Fincantieri si è data, così definito: ottenimento almeno del rating B nell'indice "Carbon Disclosure Project" (CDP) e inclusione nella fascia più alta (Advanced) per l'indice "Vigeo Eiris".

Di seguito viene illustrato, per ciascun ciclo di Piano, l'ammontare del fair value determinato alla data di assegnazione dei diritti ai beneficiari (grant date).

	Grant date	N. azioni assegnate	Fair value (euro)
Primo ciclo di Piano	26/07/2022	12.282.025	5.738.776
Secondo ciclo di Piano	13/06/2023	15.178.090	6.204.500
Terzo ciclo di Piano	23/07/2024	1.953.725	8.624.712

Con riferimento al primo ciclo del Performance Share Plan 2022-2024 si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Fincantieri del 25 giugno 2025 ha deliberato la chiusura dello stesso, procedendo all'assegnazione gratuita a favore dei beneficiari di n. 837.406 (post raggruppamento) azioni ordinarie di Fincantieri. Il Consiglio di Amministrazione di Fincantieri, in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea del 14 maggio 2025, procederà all'emissione senza incremento del capitale sociale delle azioni ordinarie, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, a servizio del primo ciclo del piano da attribuire ai beneficiari dello stesso. L'emissione e l'attribuzione delle azioni è avvenuta il 14 luglio 2025.

Le caratteristiche del piano, precedentemente illustrate, sono dettagliatamente descritte nel documento informativo, predisposto da Fincantieri S.p.A. ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento emanato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999 n. 11971, messo a disposizione del pubblico nella sezione del sito internet [www.fincantieri.it](http://www.fincantieri.it) nella sezione "Etica e Governance – Assemblee – Assemblea degli Azionisti 2021".

## PIANO DI AZIONARIATO DIFFUSO 2024-2025

Con l'intento di favorire l'allineamento degli obiettivi strategici e la partecipazione dei dipendenti al processo di creazione del valore, Fincantieri ha avviato un Piano di Azionariato Diffuso nell'anno 2024.

Il piano, rivolto alla generalità dei dipendenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri del 7 marzo 2024 e dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2024, ha previsto, per i dipendenti di Fincantieri S.p.A., delle controllate italiane e delle controllate con sede in Norvegia e negli Stati Uniti, l'opportunità di acquistare azioni Fincantieri o con i propri risparmi o tramite la conversione, di tutto o in parte, del Premio di Risultato. I dipendenti di Fincantieri hanno aderito al piano dal 14 ottobre al 10 novembre, tramite apposita piattaforma, e hanno selezionato l'importo da dedicare all'acquisto di azioni. Il piano prevede, per i dipendenti che vi hanno aderito, l'attribuzione a titolo gratuito di azioni in numero pari a 1 azione per ogni 5 azioni acquistate (c.d. matching share) contestualmente all'acquisto, e l'attribuzione – decorsi 12 mesi dalla data di attribuzione delle azioni – di ulteriori azioni a titolo gratuito sempre nella proporzione di 1 azione ogni 5 acquistate che siano ancora nella disponibilità del Beneficiario (c.d. bonus share). Hanno diritto all'attribuzione delle azioni (rispettivamente matching share e bonus share), i beneficiari che siano in costanza di rapporto alla data di attribuzione delle azioni.

In data 15 novembre 2024 sono state attribuite le azioni e le matching share gratuite.

Inoltre, Fincantieri riconoscerà, nel corso del mese di novembre 2025, le bonus share a favore degli aderenti al Piano che avranno mantenuto il possesso delle azioni acquistate.

Per le azioni assegnate gratuitamente è previsto un periodo di lock-up triennale. Nello specifico, è previsto per le azioni matching share un periodo di lock-up della durata di 3 anni a decorrere dalla data di attribuzione delle stesse, e un analogo periodo di lock-up di della durata di 3 anni per le bonus share, sempre a decorrere dalla relativa data di attribuzione.



Di seguito viene illustrato l'ammontare del fair value, determinato alla data di assegnazione dei diritti ai beneficiari (grant date), delle matching share e delle bonus share:

	Grant date	N. azioni assegnate	Fair value (euro)
Matching share	15/11/2024	103.545	598.684
Bonus share	15/11/2024	103.545	598.684

## PIANO DI AZIONARIATO DIFFUSO 2025-2026

In un'ottica di continuità con il precedente Piano, Fincantieri ha avviato un nuovo Piano di Azionariato Diffuso nell'anno 2025.

Il Piano, rivolto alla generalità dei dipendenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Fincantieri del 24 marzo 2025 e dall'Assemblea degli Azionisti del 14 maggio 2025, prevede, per i dipendenti di Fincantieri S.p.A., delle controllate italiane e delle controllate con sede in Romania, Norvegia e negli Stati Uniti, l'opportunità di acquistare azioni Fincantieri o con i propri risparmi o tramite la conversione, di tutto o in parte, del Premio di Risultato. I dipendenti di Fincantieri possono aderire al Piano dal 1° luglio al 25 luglio e, tramite apposita piattaforma, potranno selezionare l'importo da dedicare all'acquisto di azioni. Il piano prevede per i dipendenti che vi hanno aderito l'attribuzione a titolo gratuito di azioni in numero pari a 1 azione per ogni 4 azioni acquistate (c.d. matching share), contestualmente all'acquisto, e l'attribuzione – decorsi 12 mesi dalla data di attribuzione delle azioni – sempre nella proporzione di 1 azione ogni 4 acquistate che siano ancora nella disponibilità del Beneficiario (c.d. bonus share). Hanno diritto all'attribuzione delle azioni (rispettivamente matching share e bonus share), i beneficiari che siano in costanza di rapporto alla data di attribuzione delle azioni.

## PIANI DI INCENTIVAZIONE DI SNAM

### PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA DI LUNGO TERMINE

L'Assemblea degli azionisti Snam, nelle riunioni tenutesi in data 18 giugno 2020 e 4 maggio 2023, ha approvato i Piani di incentivazione azionaria di lungo termine 2020-2022 e 2023-2025.

I Piani sono rivolti alle posizioni manageriali di Snam e delle società controllate, nonché eventuali ulteriori posizioni individuate in relazione alle performance conseguite, alle competenze possedute o in ottica di retention.

I Piani prevedono tre attribuzioni di azioni ordinarie ciascuno, rispettivamente negli anni 2020-2021-2022 e 2023-2024-2025. Ciascuna attribuzione è sottoposta a un periodo di vesting triennale, che avrà termine rispettivamente negli anni 2023-2024-2025 e 2026-2027-2028, al termine del quale ha luogo l'eventuale effettiva assegnazione delle azioni.

Per maggiori informazioni si veda il "Documento Informativo piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2023-2025" redatto ai sensi dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito internet di Snam.

Coerentemente alla natura sostanziale di retribuzione, ai sensi delle disposizioni dei principi contabili internazionali, il costo dei piani è determinato con riferimento al fair value degli strumenti attribuiti e alla previsione del numero di azioni da assegnare al termine del vesting period; il costo è rilevato *pro-rata temporis* lungo il vesting period.

Gli oneri di competenza del primo semestre 2025 sono stati rilevati come componente del costo lavoro a fronte di una corrispondente riserva di patrimonio netto, e risultano complessivamente pari a 4 milioni di euro.

## PIANO DI AZIONARIATO DIFFUSO “NOI SNAM”

L'Assemblea degli azionisti Snam, nella riunione tenutasi il 14 maggio 2025, ha approvato il primo Piano di Azionariato Diffuso (PAD), denominato “Noi Snam”, volto a rafforzare il coinvolgimento e il senso di appartenenza dei dipendenti del gruppo Snam, promuovendone la stabile partecipazione al capitale azionario della società.

Il Piano è rivolto a tutti i dipendenti di Snam e delle società controllate da Snam e prevede tre attribuzioni annuali di azioni ordinarie negli anni di competenza 2025-2027. In particolare, il Piano prevede l'opportunità di acquistare azioni Snam o mediante risorse proprie o tramite la conversione di parte del Premio di Risultato (PdR). Per i dipendenti che aderiranno al Piano è prevista l'assegnazione, a titolo gratuito, di Azioni Matching, oltre che di Azioni Welcome al momento di prima sottoscrizione di azioni Snam (per i soli dipendenti che appartengono alle categorie di operai, impiegati e quadri).

Per le azioni sottoscritte e assegnate è inoltre previsto un periodo di lock-up di 36 mesi, al termine del quale il dipendente avrà diritto a ricevere ulteriori azioni a titolo gratuito (Azioni Loyalty), a condizione che si impegni a mantenere tutte le azioni in possesso per ulteriori 36 mesi dopo il periodo di lock-up. Durante il periodo di lock-up delle azioni, il partecipante gode di tutti i diritti vigenti e derivanti dalla titolarità di azioni Snam, ivi compreso il diritto a ricevere dividendi.

Il numero massimo complessivo di azioni al servizio del Piano è pari a 27 milioni di azioni per l'intero periodo di vigenza dello stesso.

Per maggiori informazioni si veda il “Documento Informativo Piano di azionariato diffuso 2025-2027”, redatto ai sensi dell'articolo 114-*bis* del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”) e dell'articolo 84-*bis* del Regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente integrato e modificato (“Regolamento Emittenti”), disponibile sul sito internet Snam.

Tenuto conto del timing di approvazione del piano, i costi rilevati *pro-rata temporis* lungo il vesting period a fronte di una corrispondente riserva di patrimonio netto, risultano di importo trascurabile.

## PIANI DI INCENTIVAZIONE DI TERNA

### PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA DI LUNGO TERMINE 2024-2028

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Terna del 21 maggio 2025 ha approvato il Piano di Incentivazione di lungo termine basato su azioni ordinarie della società e denominato “Performance Share 2025-2029” nei termini e secondo le condizioni descritte nel relativo Documento Informativo, pubblicato sul sito internet di Terna.

Terna, al 30 giugno 2025, detiene complessivamente 3.234.128 azioni proprie (pari allo 0,16% del capitale sociale).

Il predetto numero di complessive azioni detenute di Terna deriva dalla sommatoria degli acquisti effettuati in attuazione di cinque distinti Programmi di acquisto di azioni proprie, rispettivamente a servizio del:

- i) Piano Performance Share 2020-2023, nel periodo compreso tra il 29 giugno 2020 e il 6 agosto 2020;
- ii) Piano Performance Share 2021-2025, nel periodo compreso tra il 31 maggio 2021 e il 23 giugno 2021;
- iii) Piano Performance Share 2022-2026, nel periodo compreso tra il 27 maggio 2022 e il 9 giugno 2022;
- iv) Piano Performance Share 2023-2027, nel periodo compreso tra il 22 giugno 2023 e il 6 luglio 2023; e
- v) Piano Performance Share 2024-2028, nel periodo compreso tra il 4 settembre 2024 e il 20 settembre 2024,

al netto di: (a) 1.079.860 azioni proprie, attribuite da Terna, nel periodo compreso tra il 9 maggio 2023 e il 1° giugno 2023, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2020-2023; di (b) 1.060.240 azioni proprie, attribuite dalla società, nel periodo compreso tra il 10 maggio 2024 e il 3 giugno 2024, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2021-2025 e c) 917.720 azioni proprie, attribuite dalla società, nel periodo compreso tra il 21 maggio 2025 e il 3 giugno 2025, a favore dei beneficiari del Piano Performance Share 2022-2026.



Terna non detiene ulteriori azioni proprie in portafoglio rispetto a quelle acquistate nell'ambito dei suddetti Programmi, neanche per il tramite di società controllate.

Terna non possiede né ha acquistato o ceduto nel corso dei primi sei mesi del 2025, neanche indirettamente, azioni di CDP RETI S.p.A. o di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

## PIANI DI INCENTIVAZIONE DI ITALGAS

### PIANI DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA DI LUNGO TERMINE

Il 12 febbraio 2025, in esecuzione del Piano di Co-investimento 2021-2023 approvato dall'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli azionisti di Italgas del 20 aprile 2021, il Consiglio di Amministrazione di Italgas ha determinato l'assegnazione gratuita di complessive 511.604 nuove azioni ordinarie della società ai beneficiari del Piano stesso (c.d. secondo ciclo del Piano) e deliberato di eseguire la seconda tranche dell'aumento di capitale sociale approvato dalla predetta Assemblea, per un importo di nominali 634.388,96 euro prelevato da riserve da utili a nuovo.

Il 10 aprile 2025, l'Assemblea degli Azionisti di Italgas, in sede straordinaria, ha approvato la proposta di Aumento di Capitale in Opzione per un importo complessivo massimo pari a 1.020 milioni di euro, nonché il Piano di Azionariato Diffuso IGrant 2025-2027 e il Piano di Stock Grant e i relativi aumenti di capitale a servizio.

Il 2 giugno 2025 Italgas ha lanciato l'aumento di capitale con diritto di opzione da 1,02 miliardi di euro. Tale operazione si è completata in data 24 giugno 2025 con l'integrale sottoscrizione delle azioni offerte in opzione (più precisamente il 98,7% raccolto nel periodo di offerta in opzione e il residuo 1,3% nell'asta dei diritti inoptati) tramite l'emissione di 202.938.478 nuove azioni a un prezzo di sottoscrizione pari a 5,026 euro per azione. I fondi ottenuti dall'aumento di capitale hanno permesso di chiudere il finanziamento Bridge.

## INFORMATIVA DI SETTORE CONSOLIDATA

### INFORMATIVA DI SETTORE

L'informativa di settore consolidata viene di seguito presentata illustrando il contributo fornito ai risultati del Gruppo di quattro settori:

- **Sostegno all'economia:** rappresentato dai dati finanziari della Capogruppo;
- **Società soggette a direzione e coordinamento, che include:**
  - **Internazionalizzazione:** rappresentato dai dati finanziari della controllata SIMEST;
  - **Altri settori:** rappresentato dai dati finanziari delle società soggette, direttamente o indirettamente, a direzione e coordinamento, a esclusione di SIMEST, inclusa nel settore precedente, e prive dei propri investimenti partecipativi, inclusi invece nel settore società non soggette a direzione e coordinamento. Sono incluse in tale segmento pertanto CDP RETI, Fintecna, CDP Equity, CDPE Investimenti, CDP Real Asset SGR, i fondi FIV Plus, FIV Extra, FNT, FT1, FT2, FNAS e Fondo Sviluppo, Alfiere, Residenziale Immobiliare, CDP Immobiliare in liquidazione e le sue controllate<sup>46</sup>;
- **Società non soggette a direzione e coordinamento:** rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente (Snam, Terna, Italgas, Fincantieri, Ansaldo Energia, Fondo Italiano di Investimento SGR, i fondi FoF Private Debt, FoF Private Equity Italia e FoF Private Debt Italia, Trevi finanziaria Industriale, Valvitalia e CDP Venture Capital SGR) e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto delle società sottoposte a influenza notevole o controllo congiunto da parte del Gruppo CDP.

I dati finanziari riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell'elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori "Sostegno all'economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori".

Il contributo dei tre settori aggregati, il cui risultato di esercizio *ante* imposte ammonta a 1,4 miliardi di euro, è rappresentato dunque dalla Capogruppo e dalle società soggette a direzione e coordinamento.

Tale aggregato, risente in misura rilevante, del peso dei dati economici del settore Sostegno all'economia in termini di margine d'interesse.

Le società non soggette a direzione e coordinamento mostrano un risultato di esercizio ante imposte di 3,1 miliardi di euro. Nell'ambito del margine d'intermediazione si rileva un peggioramento del margine di interesse.

In diminuzione il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate. Tale voce include principalmente il risultato positivo di Eni (529 milioni di euro vs 551 milioni di euro nel primo semestre 2024), Poste Italiane (387 milioni di euro vs 317 milioni di euro nel primo semestre 2024) e Holding Reti Autostradali, apporto negativo per Open Fiber Holdings. La voce include inoltre la plusvalenza derivante dalla vendita di Galaxy Pipeline Assets HoldCo Limited (123 milioni di euro) realizzata da Snam (nel periodo di confronto la voce accoglieva la plusvalenza di 260 milioni di euro realizzata a fronte della vendita da parte di CDPE Investimenti della partecipazione detenuta in Rocco Forte Hotels).

Il risultato di esercizio *ante* imposte beneficia di un elevato contributo dei ricavi caratteristici delle società industriali iscritti negli Altri proventi netti di gestione, che assorbono spese amministrative per 6,7 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo di 1,6 miliardi di euro, connessi agli investimenti tecnici nonché agli effetti delle purchase price allocation su tali beni.

Anche i dati patrimoniali evidenziano il rilevante peso del settore Sostegno all'economia, integrato in particolar modo nelle attività materiali e nella raccolta dal settore delle società non soggette a direzione e coordinamento.

<sup>46</sup> Sono inclusi in tale settore gli investimenti partecipativi di Fintecna e Fondo Sviluppo, in quanto rappresentativi del loro business.



I dati economici e i principali dati patrimoniali riclassificati per il primo semestre 2025 e per l'esercizio comparativo di seguito esposti sono riconducibili al Gruppo nel suo complesso. La voce "Attività materiali/investimenti tecnici" corrisponde alla voce 90 "Attività materiali" del bilancio consolidato mentre la voce "Altre attività (incluse rimanenze)" corrisponde alla voce 130 "Altre attività" del bilancio consolidato. Per la riconciliazione delle altre voci con quelle del bilancio consolidato si rimanda all'Allegato 2.2 "Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP".

#### Dati patrimoniali consolidati riclassificati al 30/06/2025

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori		Totale	Totale
Crediti e disponibilità liquide	256.430.174	474.357	722.818	257.627.349	7.644.268	265.271.617
Partecipazioni		43	25.959	26.002	27.315.630	27.341.632
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	96.734.054	5.175	2.089.453	98.828.682	1.007.053	99.835.735
Attività materiali/Investimenti tecnici	329.124	2.132	1.728.559	2.059.815	47.976.998	50.036.813
Altre attività (incluse Rimanenze)	339.939	49.089	122.422	511.450	19.584.865	20.096.315
Raccolta	354.655.533	177.666	1.924.363	356.757.562	48.483.889	405.241.451
– di cui: obbligazionaria	21.347.304		896.666	22.243.970	30.344.802	52.588.772

#### Dati patrimoniali consolidati riclassificati al 31/12/2024

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori		Totale	Totale
Crediti e disponibilità liquide	264.977.742	474.830	665.080	266.117.652	7.674.354	273.792.006
Partecipazioni			22.145	22.145	27.782.256	27.804.401
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	89.447.661	5.187	1.786.336	91.239.184	613.235	91.852.419
Attività materiali/Investimenti tecnici	336.266	9.712	1.714.671	2.060.649	46.272.099	48.332.748
Altre attività (incluse Rimanenze)	356.281	30.289	112.135	498.705	19.521.830	20.020.535
Raccolta	354.884.524	173.861	1.906.005	356.964.390	41.482.550	398.446.940
– di cui: obbligazionaria	19.728.545		875.541	20.604.086	25.068.054	45.672.140



## Dati economici consolidati riclassificati al 30/06/2025

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.379.602</b>	<b>9.678</b>	<b>(24.445)</b>	<b>1.364.835</b>	(364.878)	<b>999.957</b>
Dividendi	1.134.395		905.588	79.037	3.600	82.637
Utili (Perdite) delle partecipazioni			(8.918)	(8.918)	1.133.526	1.124.608
Commissioni nette	79.335	27.748	5.308	112.391	9.946	122.337
Altri ricavi/oneri netti	55.857	(296)	(9.943)	45.618	(131.344)	(85.726)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.649.189</b>	<b>37.130</b>	<b>867.590</b>	<b>1.592.963</b>	<b>650.850</b>	<b>2.243.813</b>
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(4.243)	(410)	(12)	(4.665)	(2.273)	(6.938)
Spese amministrative	(172.911)	(23.847)	(51.248)	(248.006)	(6.407.764)	(6.655.770)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(5.898)	83	23.549	17.734	10.507.287	10.525.021
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.466.137</b>	<b>12.956</b>	<b>839.879</b>	<b>1.358.026</b>	<b>4.748.100</b>	<b>6.106.126</b>
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	8.008	(775)	(3.415)	3.818	(36.539)	(32.721)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(22.405)	(2.012)	12.129	(12.288)	(1.635.330)	(1.647.618)
Rettifiche di valore dell'avviamento						
Altro	28.777		(73)	28.704	5.095	33.799
<b>Utile (Perdita) del periodo ante imposte</b>	<b>2.480.517</b>	<b>10.169</b>	<b>848.520</b>	<b>1.378.260</b>	<b>3.081.326</b>	<b>4.459.586</b>
Imposte						(1.170.618)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>						<b>3.288.968</b>

(\*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia" e "Società soggette a direzione e coordinamento" al netto della elisione dei dividendi.

## Dati economici consolidati riclassificati al 30/06/2024

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
<b>Margine di interesse</b>	<b>1.583.317</b>	<b>8.983</b>	<b>(10.339)</b>	<b>1.581.961</b>	(302.202)	<b>1.279.759</b>
Dividendi	833.949		807.250	38.060	4.148	42.208
Utili (Perdite) delle partecipazioni			8.022	8.022	1.213.418	1.221.440
Commissioni nette	80.397	25.085	4.879	110.361	(2.319)	108.042
Altri ricavi/oneri netti	(12.262)	136	(15.998)	(28.124)	1.715	(26.409)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.485.401</b>	<b>34.204</b>	<b>793.814</b>	<b>1.710.280</b>	<b>914.760</b>	<b>2.625.040</b>
Riprese (Rettifiche) di valore nette	(1.621)	525	(11)	(1.107)	(1.113)	(2.220)
Spese amministrative	(155.171)	(23.222)	(47.750)	(226.143)	(5.607.336)	(5.833.479)
Altri oneri e proventi netti di gestione	9.050	(2)	28.031	37.079	9.174.035	9.211.114
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.337.659</b>	<b>11.505</b>	<b>774.084</b>	<b>1.520.109</b>	<b>4.480.346</b>	<b>6.000.455</b>
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	2.351		7.106	9.457	(36.570)	(27.113)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(20.727)	(1.903)	(18.575)	(41.205)	(1.496.717)	(1.537.922)
Rettifiche di valore dell'avviamento					(10.503)	(10.503)
Altro	(4)		(594)	(598)	4.771	4.173
<b>Utile (Perdita) del periodo ante imposte</b>	<b>2.319.279</b>	<b>9.602</b>	<b>762.021</b>	<b>1.487.763</b>	<b>2.941.327</b>	<b>4.429.090</b>
Imposte						(1.132.423)
<b>UTILE (PERDITA) DEL PERIODO</b>						<b>3.296.667</b>

(\*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia" e "Società soggette a direzione e coordinamento" al netto della elisione dei dividendi.



# ALLEGATI

## 1. ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO

### 1.1 PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

## 2. ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

### 2.1 RACCORDO TRA SCHEMI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATI E SCHEMI DI BILANCIO - CDP S.P.A.

### 2.2 RACCORDO TRA SCHEMI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATI E SCHEMI DI BILANCIO - GRUPPO CDP

### 2.3 DETTAGLIO INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE - CDP S.P.A.



# 1. ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO

## 1.1 PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
<b>Capogruppo</b>				
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Roma			
<b>Società consolidate</b>				
2F Per Vado - S.c.ar.l.	Genova	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
2i Rete Gas	Milano	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
4B3 S.c.ar.l.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	2,50%	Patrimonio netto
		Fincantieri SI S.p.A.	52,50%	Patrimonio netto
4SC S.c.ar.l.	Carpì (MO)	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
4TB13 S.c.ar.l.	Trieste	Fincantieri SI S.p.A.	55,00%	Patrimonio netto
4TB21 Società consortile ar.l.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
4TCC1 S.c.ar.l.	Trieste	Fincantieri SI S.p.A.	75,00%	Patrimonio netto
		Fincantieri S.p.A.	5,00%	Patrimonio netto
ACE Marine LLC	Madison, WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Acqua Campania S.p.A.	Napoli	Nepta S.p.A.	95,70%	Integrale
		Italgas Reti S.p.A.	0,53%	Integrale
Acqualatina S.p.A.	Latina (RM)	Idrolatina S.r.l.	49,00%	Patrimonio netto
AgriNova Holding S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	41,61%	Patrimonio netto
Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Snam S.p.A.	25,00%	Al costo
Alfiere S.p.A.	Roma	Fondo Sviluppo Comparto A	100,00%	Integrale
Alivieri Power Units Maintenance SA	Atene	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Altenia S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	89,00%	Integrale
Ansaldo Algérie S.à.r.l.	Algeri	Ansaldo Energia S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Energia Gulf	Abu Dhabi	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia IP UK Ltd.	Londra	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia Iranian LLC	Teheran	Ansaldo Energia S.p.A.	70,00%	Integrale
		Ansaldo Russia LLC	30,00%	Integrale
Ansaldo Energia Muscat LLC	Muscat	Ansaldo Energia S.p.A.	20,00%	Al costo
		Ansaldo Energia Switzerland AG	50,00%	Al costo
Ansaldo Energia Netherlands BV	Breda	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	CDP Equity S.p.A.	99,62%	Integrale
Ansaldo Energia Spain S.L.	Zaragoza	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia Switzerland AG	Baden	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Gas Turbine Technology Co. Ltd. (JVA)	Shanghai	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Green Tech S.p.A.	Genova	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Nigeria Limited	Lagos	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	Integrale
Ansaldo Nucleare S.p.A.	Genova	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Ansaldo Russia LLC	Mosca	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Arabian Soil Contractors Ltd.	Al Khobar	Trevi Geotechnik GmbH	100,00%	Integrale
Arbolia S.r.l. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Arsenal S.r.l.	Trieste	Fincantieri Oil & gas S.p.A.	100,00%	Integrale
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Snam S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Asia Power Project Private Ltd.	Chennai	Ansaldo Energia S.p.A.	99,99%	Integrale
		Ansaldo Nucleare S.p.A.	0,01%	Integrale
Asset Company 10 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Asset Company 12 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Asset Company 9 S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
A-U Finance Holdings BV	Amsterdam	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Avvenia the Energy Innovator S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
B23 Società consortile ar.l.	Roma	Fincantieri Infrastruttura Opere Marittime S.p.A.	55,00%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bioenerys Agri S.r.l.	Pordenone	Bioenerys S.r.l.	100,00%	Integrale
Bioenerys Ambiente S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Bioenerys S.r.l.	100,00%	Integrale
Bioenerys S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Biogas Brusio Società Agricola ar.l.	Pordenone	Bioenerys Agri S.r.l.	99,90%	Integrale
Bioteca soc. cons. ar.l.	Carpi (MO)	SOF S.p.A.	33,33%	Patrimonio netto
Biowaste CH4 Legnano	San Donato Milanese (MI)	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
Bludigit S.p.A.	Milano	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
BOP6 S.c.ar.l. in liquidazione	Trieste	Fincantieri S.p.A.	5,00%	Integrale
		Fincantieri SI S.p.A.	95,00%	Integrale
Broady Flow Control Ltd.	Kingston Upon Hull	Valvitalia S.p.A.	100,00%	Integrale
Brugg Cables (India) Pvt. Ltd.	Haryana	Brugg Kabel AG	99,74%	Integrale
		Brugg Kabel GmbH	0,26%	Integrale
Brugg Cables (Shanghai) Co. Ltd.	Shanghai	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables (Suzhou) Co. Ltd.	Suzhou	Brugg Cables (Shanghai) Co. Ltd.	100,00%	Integrale
Brugg Cables Company	Riyadh	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables Italia S.r.l.	Milano	Brugg Kabel Manufacturing AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables Middles East Contracting LLC	Dubai	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Cables Inc.	Chicago	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Kabel AG	Brugg	Brugg Kabel Services AG	90,00%	Integrale
Brugg Kabel GmbH	Schwieberdingen	Brugg Kabel AG	100,00%	Integrale
Brugg Kabel Manufacturing AG	Brugg	Brugg Kabel Services AG	100,00%	Integrale
Brugg Kabel Services AG	Brugg	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
BUSBAR4F S.c.ar.l.	Trieste	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
		Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
BYS Ambiente Impianti S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Bioenerys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
BYS Società Agricola Impianti S.r.l.	Piacenza	Bioenerys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
CA 51 S.c.ar.l.	Bari	Fincantieri Infrastruttura S.p.A.	13,53%	Patrimonio netto
CCA Centro Combustione e Ambiente	Gioia del Colle (BA)	Ansaldo Energia S.p.A.	60,00%	Integrale
CDP Equity S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Real Asset SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP RETI S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	59,10%	Integrale
CDP Technologies AS	Alesund	Seaonics AS	100,00%	Integrale
CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CDP Venture Capital SGR S.p.A.	Roma	CDP Equity S.p.A.	70,00%	Integrale
CDPE Investimenti S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	77,12%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - Cetena S.p.A.	Genova	Fincantieri NexTech S.p.A.	86,10%	Integrale
Centro Servizi Navali S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	Fincantieri S.p.A.	10,93%	Patrimonio netto
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
CH4 Energy S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Bioenergys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
Cilento Reti Gas S.r.l.	Acquaviva Delle Fonti	2i Rete Gas	60,00%	Integrale
Cimentacinoes Especiales y Estructuraes CIMSA SAU Y Trevi Cimentaciones SLU UTE (Hydrofresa L8 BCN UTE)	Madrid	Trevi Cimentaciones S.L.U.	50,00%	Joint Operation
Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	100,00%	Integrale
Circularyard S.r.l.	Bologna	Fincantieri S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Cisar Costruzioni S.c.ar.l.	Milano	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Città Salute Ricerca Milano S.p.A	Milano	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Consentia Project S.r.l	Milano	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Consorzio Bancario Sir S.p.A. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo
Consorzio F.S.B.	Marghera (VE)	Fincantieri S.p.A.	58,36%	Patrimonio netto
Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	56,85%	Al costo
Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Al costo
Consorzio Jonium	Parma	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	6,60%	Patrimonio netto
Consorzio Ravenna Diga Offshore S.c.ar.l.	Genova	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	31,50%	Patrimonio netto
Constructora Finso Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	100,00%	Integrale
CORESO S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	15,84%	Patrimonio netto
CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Vard Marine Inc.	31,00%	Patrimonio netto
CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Fincantieri S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Cubogas S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Greenture S.p.A.	100,00%	Integrale
Darsena Europa S.c.ar.l.	Roma	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	26,00%	Patrimonio netto
dCarbonX Ltd.	Londra	Snam International B.V.	52,98%	Patrimonio netto
DECOMAR S.p.A.	Massa (MS)	Fincantieri S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
DIDO S.r.l.	Milano	Fincantieri S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Dragados y Obras Portuarias S.A. - Pilotes Trevi S.A. - Concret NOR S.A. - UT.	Buenos Aires	Pilotes Trevi Sacims	35,50%	Joint Operation
Dynamic	Saint-Paul-lès-Durance	Ansaldo Energia S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
		Ansaldo Nucleare S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto
East Mediterranean Gas Company S.a.e.	Cairo	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto
Ecos S.r.l.	Genova	Snam S.p.A.	33,34%	Patrimonio netto
Elco - Valvitalia TGT JV	Netanya	Valvitalia S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Elite S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto
ELMED Etudes S.à.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Emiliana Agroenergia Società Agricola S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Empoli Salute Gestione S.c.ar.l.	Firenze	SOF S.p.A.	4,50%	Integrale
		Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	95,00%	Integrale



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Enaon Eda S.A.	Atene	Enaon S.A.	100,00%	Integrale
Enaon S.A.	Atene	Italgas Newco S.p.A.	100,00%	Integrale
Energetika S.c.ar.l.	Firenze	SOF S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Energie Rete Gas S.r.l.	Milano	Medea S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Energy Investment Solution S.r.l. (in liquidazione)	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	40,00%	Patrimonio netto
Enerpaper S.r.l.	Torino	Geoside S.p.A.	20,01%	Patrimonio netto
Enersi Sicilia	San Donato Milanese (MI)	Bioenergys Ambiente S.r.l.	100,00%	Integrale
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	29,75%	Patrimonio netto
Enura S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	55,00%	Integrale
E-phors S.p.A.	Milano	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	Integrale
Equigy B.V.	Arnhem	Terna S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Ergon Projects Ltd.	Gzira	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	99,00%	Integrale
		SOF S.p.A.	1,00%	Integrale
ERSMA 2026 - S.c.ar.l.	Piacenza	Fincantieri SI S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
ESPERIA-CC S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	1,00%	Integrale
Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	50,50%	Integrale
		Vard Promar SA	49,50%	Integrale
Etiihad Ship Building LLC	Abu Dhabi	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Eusebi Impianti - Russia	Mosca	Valvitalia S.p.A.	100,00%	Integrale
Eusebi Impianti Kazakhstan	Aktau	Valvitalia S.p.A.	75,00%	Integrale
Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd.	Shanghai	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Arabia for Naval Services LLC	Riyadh	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Clea Buildings S.c.ar.l.	Milano	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Fincantieri Dragaggi Ecologici S.p.A. in liquidazione	Roma	Fincantieri S.p.A.	55,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	99,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure Florida Inc.	Miami, FL	Fincantieri Infrastructure USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	Trieste	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure USA Inc.	Newark, DE	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	Firenze	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	90,00%	Integrale
Fincantieri Ingenium S.r.l.	Milano	Fincantieri NexTech S.p.A.	70,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Wilmington, DE	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
Fincantieri Marine Group LLC	Carson City, NV	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Repair LLC	Wilmington, DE	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine System LLC	Wilmington, DE	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Wilmington, DE	Fincantieri USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Naval Services Ltd.	Abu Dhabi	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri NexTech S.p.A.	Milano	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Oil & gas S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Fincantieri S.p.A.	Trieste	CDP Equity S.p.A.	71,25%	Integrale
Fincantieri Services Doha LLC	Qatar	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Services Middle East LLC	Doha (QFC)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Services USA LLC	Plantation, FL	Fincantieri USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri SI Impianti S.c.ar.l.	Milano	Fincantieri SI S.p.A.	60,00%	Integrale
Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Società per l'Esercizio di Attività Finanziarie - Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Holding LLC	Wilmington, DE	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Wilmington, DE	Fincantieri S.p.A.	65,00%	Integrale
		Fincantieri USA Holding LLC	35,00%	Integrale
FINMESA S.c.ar.l. in liquidazione	Milano	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Finso Albania S.h.p.k.	Tirana	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV Comparto Extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV Comparto Plus	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Nagasaki	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
FNA Fondo Nazionale per l'Abitare (*)	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Fair value
FNAS - Fondo Nazionale Abitare Sociale	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FNT Fondo Nazionale per il Turismo - Comparto A	Roma	CDP S.p.A.	76,96%	Integrale
FoF Private Equity Italia	Milano	CDP S.p.A.	60,40%	Integrale
FoF Private Equity Italia TRE (*)	Milano	CDP S.p.A.	99,75%	Fair value
FoF Impact Investing (FoF Impact) (*)	Milano	CDP Equity S.p.A.	59,70%	Fair value
FoF Infrastrutture (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	89,41%	Fair value
FoF Private Debt	Milano	CDP S.p.A.	62,50%	Integrale
FoF Private Debt Italia	Milano	CDP Equity S.p.A.	73,35%	Integrale
FoF Venture Capital (*)	Milano	CDP S.p.A.	76,69%	Fair value
FoF VenturItaly II (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	21,05%	Fair value
Fondo acceleratori (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	67,93%	Fair value
Fondo Boost Innovation (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	33,33%	Fair value
Fondo Corporate Partners I - Comparto EnergyTech (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	33,33%	Fair value
		Altre società del Gruppo	44,45%	Fair value
Fondo Corporate Partners I - Comparto IndustryTech (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	66,67%	Fair value
Fondo Corporate Partners I - Comparto InfraTech (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	50,00%	Fair value
		Altre società del Gruppo	16,67%	Fair value
Fondo Corporate Partners I - Comparto ServiceTech (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	66,67%	Fair value
Fondo di Fondi Internazionale (*)	Roma	SIMEST S.p.A. (**)	49,18%	Fair value
		CDP Equity S.p.A.	49,18%	Fair value
Fondo di fondi Venturitaly (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	82,19%	Fair value
Fondo Evoluzione (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	66,67%	Fair value
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	55,00%	Integrale
Fondo Italiano Tecnologia e Crescita (FITEC) (*)	Milano	CDP S.p.A.	64,89%	Fair value
Fondo Sviluppo Comparto A	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fondo technology transfer - Comparto diretto (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	51,33%	Fair value
Fondo technology transfer - Comparto indiretto (*)	Roma	CDP Equity S.p.A.	76,96%	Fair value



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Foundation Construction Ltd.	Lagos	Trevi S.p.A	80,32%	Integrale
FT1 Fondo Turismo 1	Roma	FNT Fondo Nazionale per il Turismo - Comparto A	100,00%	Integrale
FT2 Fondo Turismo 2	Roma	FNT Fondo Nazionale per il Turismo - Comparto A	100,00%	Integrale
Galante Foundations SA	Panama City	Trevi Panamericana SA	100,00%	Integrale
Gannouch Maintenance S.à.r.l.	Tunisi	Ansaldo Energia Netherlands BV	99,00%	Integrale
		Ansaldo Energia Switzerland AG	1,00%	Integrale
Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Geoside S.p.A.	Casalecchio di Reno	Italgas S.p.A.	67,22%	Integrale
		Toscana Energia S.p.A.	32,78%	Integrale
Gesam Reti S.p.A.	Lucca	Toscana Energia S.p.A.	42,96%	Patrimonio netto
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
Govone Biometano S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
GPI S.p.A.	Trento	CDP Equity S.p.A.	18,41%	Patrimonio netto
Greenit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Greenture S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
SL S.r.l. in liquidazione	Maratea (PZ)	Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
Halfbridge Automation S.r.l.	Roma	Altenia S.r.l.	70,00%	Integrale
HMS IT S.p.A.	Roma	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	Integrale
Holding Reti Autostradali S.p.A.	Roma	CDP Equity S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Hospital Building Technologies S.c.ar.l.	Firenze	SOF S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Hotelturist S.p.A.	Padova	CDP Equity S.p.A.	45,95%	Patrimonio netto
Hyper Servicos de Perfuracao Ltda	San Paolo	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Idrolatina S.r.l.	Milano	Nepta S.p.A.	100,00%	Integrale
Idrosicilia S.p.A.	Milano	Nepta S.p.A.	99,22%	Integrale
IDS Australasia PTY Ltd.	Hendra	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
IDS Ingegneria Dei Sistemi (UK) Ltd.	Fareham	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	Pisa	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	Integrale
IDS Korea Co. Ltd.	Daejeon	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
IDS North America Ltd.	Ottawa	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
IDS Technologies US Inc.	Littleton	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
Idt Fzco	Dubai	Trevi S.p.A.	90,00%	Integrale
		Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	10,00%	Integrale
Idt Llc Fzc	Fujairah UAE	Soilmec S.p.A.	5,00%	Integrale
		Idt Fzco	90,00%	Integrale
IG Rete Dati S.r.l.	Milano	2i Rete Gas	100,00%	Integrale
Immogas S.r.l.	Firenze	Toscana Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Industrie De Nora S.p.A.	Milano	Asset Company 10 S.r.l.	21,59%	Patrimonio netto
INFRA.BAS.MAR. S.c.ar.l.	Roma	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	51,00%	Integrale
		Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	49,00%	Integrale
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Interconnector Ltd	Londra	Snam International B.V.	23,68%	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal B.V.	Bruxelles	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Issel Nord S.r.l.	Follo (La Spezia)	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas Newco S.p.A.	Milano	Italgas S.p.A.	90,00%	Integrale
Italgas Reti S.p.A.	Torino	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas S.p.A.	Milano	CDP RETI S.p.A.	25,96%	Integrale
		Snam S.p.A.	11,40%	Integrale
ITS Integrated Tech System S.r.l.	La Spezia	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
J.V. Rodio-Trevi-Arab Contractor	Cairo	Trevi S.p.A.	17,46%	Patrimonio netto
L.A.C. Laboratorio Acqua Campania S.r.l.	Napoli	Acqua Campania S.p.A.	51,00%	Integrale
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Fondo Sviluppo Comparto A	40,00%	Patrimonio netto
MAEN-Energetika ZMR	Budapest	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Maiero Energia società agricola ar.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Marina Bay S.A. in liquidazione	Lussemburgo	Fincantieri NexTech S.p.A.	100,00%	Integrale
Marine Interiors Cabins S.p.A.	Trieste	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	Integrale
Marine Interiors S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Marinette Marine Corporation	Green Bay, WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Maritime Ventures S.r.l.	Genova	Fincantieri S.p.A.	12,90%	Patrimonio netto
MC4COM - Mission critical for communication S.c.ar.l. in liquidazione	Milano	HMS IT S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Medea S.p.A.	Sassari	Italgas Reti S.p.A.	51,85%	Integrale
Melegnano Energia Ambiente S.p.A.	Melegnano	Zi Rete Gas	40,00%	Patrimonio netto
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
MI S.p.A.	Trieste	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	Integrale
Moglia Energia Società Agricola ar.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Mola Rupta Scarl	Cesena	Trevi S.p.A.	72,58%	Integrale
Mozart Holdco S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	17,65%	Patrimonio netto
MST S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
MTM S.c.ar.l.	Venezia	Fincantieri S.p.A.	41,00%	Integrale
MZ Biogas società agricola ar.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	99,90%	Integrale
Naviris S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Nepta S.p.A.	Milano	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
New Energy Carbon Capture e Storage S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Al costo
Nexi S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	3,78%	Patrimonio netto
		CDP Equity S.p.A.	5,64%	Patrimonio netto
		CDPE Investimenti S.p.A.	8,82%	Patrimonio netto
Niehlgas GmbH	Oberursel	Ansaldo Energia Switzerland AG	100,00%	Integrale
Note Gestione S.c.ar.l.	Reggio Emilia	SOF S.p.A.	34,00%	Patrimonio netto
Nuclear Engineering Group Limited	Wolverhampton	Ansaldo Nucleare S.p.A.	100,00%	Integrale
Nuclitalia S.r.l.	Roma	Ansaldo Energia S.p.A.	39,00%	Patrimonio netto
Nuovo Santa Chiara Hospital S.c.ar.l.	Firenze	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
OLT Offshore LNG Toscana S.p.A.	Milano	Snam S.p.A.	49,07%	Patrimonio netto
Open Fiber Holdings S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
OPERAIE a Marine Interiors Company S.r.l.	Trieste	Marine Interiors S.p.A.	85,00%	Integrale
Opere Marittime Tunnel Subportuale S.c.ar.l.	Roma	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	70,00%	Integrale



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
ORTONA FM Società Consortile a Responsabilità Limitata	Roma	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	80,00%	Integrale
Parcchegi S.r.l.	Cesena	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Pentagramma Piemonte S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	100,00%	Integrale
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	100,00%	Integrale
PerGenova Breakwater	Genova	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	25,00%	Patrimonio netto
Pilotes Trevi Sacims	Buenos Aires	Trevi S.p.A.	98,09%	Integrale
		Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	1,88%	Integrale
Pilotes Trevi Sacims - Paraguay	Gral Eduvigis Diaz	Pilotes Trevi Sacims	100,00%	Integrale
Pilotes Uruguay SA	Montevideo	Pilotes Trevi Sacims	100,00%	Integrale
Polo Strategico Nazionale S.p.A.	Roma	CDP Equity S.p.A.	20,00%	Al costo
Poste Italiane S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Power4Future S.p.A.	Calderara di Reno (BO)	Fincantieri SI S.p.A.	52,00%	Integrale
Profuro Intern. Lda	Namaacha	Trevi S.p.A.	99,51%	Integrale
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l. in liquidazione	50,00%	Al costo
REMAC S.r.l.	Trieste	Remazel Engineering S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
Remazel Asia Co. Ltd. - Remazel Shanghai Trading Co. Ltd.	Shanghai	Remazel Engineering S.p.A.	100,00%	Al costo
Remazel Engineering S.p.A.	Milano	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Remazel Servicios de Sistema de Oleo&Gas, Ltda	Rio de Janeiro	Remazel Engineering S.p.A.	100,00%	Al costo
Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	Roma	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Renovit Consorzio Stabile	Milano	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33%	Al costo
		Renovit Building Solutions S.p.A. Società Benefit	33,33%	Al costo
		Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	33,33%	Al costo
Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	Milano	Renovit S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Renovit S.p.A. Società Benefit	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	60,05%	Integrale
		CDP Equity S.p.A.	30,00%	Integrale
RENPV S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV1 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV2 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV3 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV4 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV5 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV6 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
RENPV7 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV8 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV9 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
RENPV10 S.r.l.	Milano	Renovit Business Solutions S.r.l. Società Benefit	100,00%	Al costo
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Fondo Sviluppo Comparto A	100,00%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
S.Ene.Ca Gestioni S.c.ar.l.	Firenze	SOF S.p.A.	49,00%	Patrimonio netto
S.L.S. - Support Logistic Services S.r.l.	Guidonia Montecelio	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	12,82%	Patrimonio netto
Seacorridor S.r.l.	San Donato Milanese	Snam S.p.A.	49,90%	Patrimonio netto
Seanergy a Marine Interiors Company S.r.l.	Pordenone	Marine Interiors S.p.A.	80,00%	Integrale
Seaonics AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Seaonics Polska Sp.zo.o.	Danzica	Seaonics AS	100,00%	Integrale
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Snam S.p.A.	54,00%	Patrimonio netto
Servizi Energetici IG S.r.l.	Milano	Zi Rete Gas	60,00%	Patrimonio netto
Shanghai Electric Gas Turbine Co. Ltd. (JVS)	Shanghai	Ansaldo Energia S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Siciliacque S.p.A.	Palermo	Idrosicilia S.p.A.	75,00%	Patrimonio netto
SIMEST do Brazil	San Paolo	SIMEST S.p.A.	100,00%	Al costo
SIMEST S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	76,005%	Integrale
Skytech Italia S.r.l.	Roma	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam Energy Services Private Limited	Nuova Delhi	Snam S.p.A.	0,001%	Al costo
		Snam International B.V.	99,999%	Al costo
Snam Energy Terminals S.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	Pechino	Snam International B.V.	100,00%	Al costo
Snam International B.V.	Amsterdam	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam Rete Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP RETI S.p.A.	31,35%	Integrale
Società Agricola Agrimetano Pozzonovo S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Agrimetano Ro S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Carignano Biogas S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola G.B.E. Gruppo Bio Energie S.r.l.	Pordenone	Società Agricola Sangiovanni S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola La Valle Green Energy S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Sangiovanni S.r.l.	Pordenone	Società Agricola SQ Energy S.r.l.	50,00%	Integrale
		Bioenergys Agri S.r.l.	50,00%	Integrale
Società Agricola SQ Energy S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola T4 Energy S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società Agricola Zoppola Biogas S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale
Società per l'Esercizio di Attività Finanziarie - Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SOF S.p.A.	Firenze	Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec (Suzhou) Machinery Trading Co. Ltd.	Wujiang District, Suzhou	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec Australia Pty Ltd.	Mulgrave	Soilmec Investment Pty Ltd.	100,00%	Integrale



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Soilmec Colombia S.a.s.	Bogotà	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec Deutschland GmbH	Olpe	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec do Brasil SA	San Paolo	Soilmec S.p.A.	83,82%	Integrale
Soilmec F. Equipments Pvt. Ltd.	Boisar	Soilmec H.K. Ltd.	80,00%	Integrale
Soilmec France S.a.s.	Le Val D'Hazey	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec H.K. Ltd.	Hong Kong	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec Investment Pty Ltd.	Mulgrave	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec Japan Co. Ltd.	Tokyo	Soilmec S.p.A.	93,00%	Integrale
Soilmec North America Inc.	Boston, MA	Soilmec S.p.A.	90,00%	Integrale
Soilmec Singapore Pte Ltd.	Singapore	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Soilmec S.p.A.	Cesena	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	99,92%	Integrale
Soilmec U.K. Ltd.	London	Soilmec S.p.A.	100,00%	Integrale
Solstad Supply AS	Alesund	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Sosaval S.à.r.l.	Dar El Beida	Valvitalia S.p.A.	40,00%	Al costo
Southeast Electricity Network Coordination Center S.A.	Salonicco	Terna S.p.A.	33,00%	Patrimonio netto
STARS Railway Systems	Roma	TRS Sistemi S.r.l.	2,00%	Patrimonio netto
		IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	48,00%	Patrimonio netto
STE Energy S.r.l.	Roma	Altenia S.r.l.	100,00%	Integrale
Stogit Adriatica S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Stogit S.p.A.	100,00%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Snam S.p.A.	100,00%	Integrale
Swissboring & Co. LLC	Ruwi	Swissboring Overseas Piling Corporation	100,00%	Integrale
Swissboring Overseas Piling Corp. Ltd. (Dubai)	Dubai	Swissboring Overseas Piling Corporation	100,00%	Integrale
Swissboring Overseas Piling Corporation	Zurigo	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Swissboring Qatar WLL	Doha	Swissboring Overseas Piling Corporation	100,00%	Integrale
TAG GmbH	Vienna	Snam S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Tamini Trasformatori India Private limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Transformers USA L.L.C.	Sewickley	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
TCM S.c.ar.l.	Roma	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	41,56%	Patrimonio netto
Team Turbo Machines S.a.s.	La Trinité De Thouberville	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Terega Holding S.a.s.	Pau	Snam S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Terminale GNL Adriatico S.r.l.	Milano	Snam S.p.A.	30,00%	Patrimonio netto
Terna 4 Chacas S.A.C.	Lima	Terna USA LLC	0,01%	Integrale
		Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Terna Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Forward S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	65,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Terna Peru S.A.C.	Lima	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
		Terna USA LLC	0,01%	Integrale
Terna Plus S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Terna Rete Italia S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP RETI S.p.A.	29,85%	Integrale
Terna USA LLC	New York	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Tianjin Ei Fire Fighting Equipment Co. Ltd.	Tianjin Airport Economic Area	Valvitalia S.p.A.	33,00%	Al costo
T-Lux S.r.l.	Piancogno (BS)	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	100,00%	Integrale
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas S.p.A.	50,66%	Integrale
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Snam International B.V.	20,00%	Patrimonio netto
Trevi Algérie EURL	Algeri	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Arabco JV	Cairo	Trevi Construction Co. Ltd.	100,00%	Integrale
Trevi Australia Pty & Wagstaff Piling Victoria Pty Ltd JV	Ashgrove	Trevi Australia Pty Ltd.	70,00%	Integrale
Trevi Australia Pty Ltd.	North Parramatta	Trevi Construction Co. Ltd.	100,00%	Integrale
Trevi Bangladesh Ltd.	Dacca	Trevi S.p.A.	99,00%	Integrale
		Trevi Construction Co. Ltd.	1,00%	Integrale
Trevi Chile SpA	Santiago	Pilotes Trevi Sacims	100,00%	Integrale
Trevi Cimentaciones CA	Carcas	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Cimentaciones S.L.U.	Barcellona	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Cimentaones y Consolidaciones SA	Panama City	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Construction Co. Ltd.	Hong Kong	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	CDPE Investimenti S.p.A.	21,27%	Integrale
Trevi Fondations Spéciales S.a.s.	Saint Aubin sur Gaillon	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Foundations Canada Inc	Vancouver	Treviicos Corporation	100,00%	Integrale
Trevi Foundations Denmark A/S	Frederiksberg	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Foundations Kuwait Co. WLL	Dasman	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Foundations Nigeria Ltd.	Lagos	Trevi S.p.A.	59,88%	Integrale
Trevi Foundations Philippines Inc.	Makati City	Trevi Construction Co. Ltd.	99,32%	Integrale
		Trevi S.p.A.	0,68%	Integrale
Trevi Galante SA	Bogotà	Trevi S.p.A.	60,00%	Integrale
		Galante Foundations SA	39,88%	Integrale
		Trevi Panamericana SA	0,12%	Integrale
Trevi Geotechnik GmbH	Vienna	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Holding USA Corporation	Boston, MA	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Insaat Ve Muhendislik AS	Istanbul	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
Trevi Panamericana SA	Panama City	Trevi Cimentaciones CA	100,00%	Integrale
Trevi S.p.A.	Cesena	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	99,78%	Integrale
Trevi SpezialTiefBau GmbH	Monaco	Trevi S.p.A.	100,00%	Integrale
TreviGeos Fundações Especiais Ltda	San Paolo	Pilotes Trevi Sacims	3,00%	Integrale
		Trevi S.p.A.	48,00%	Integrale
Treviicos - Nicholson JV	Boston, MA	Treviicos Corporation	50,00%	Joint Operation
Treviicos Corporation	Boston, MA	Trevi Holding USA Corporation	100,00%	Integrale
Treviicos South Inc	Boston, MA	Treviicos Corporation	100,00%	Integrale
Trevi-Trevi Fin.-Sembenelli UTE (Bordesecco)	Caracas	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	45,00%	Integrale
		Trevi S.p.A.	50,00%	Integrale
TRS Sistemi S.r.l.	Roma	IDS Ingegneria Dei Sistemi S.p.A.	100,00%	Integrale
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	Terni	Italgas S.p.A.	45,00%	Patrimonio netto



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Unifer Navale S.r.l. in liquidazione	Finale Emilia (MO)	Società per l'Esercizio di Attività Finanziarie - Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Valvitalia (Suzhou) Valves Co. Ltd.	Suzhou	Valvitalia S.p.A.	100,00%	Integrale
Valvitalia Algérie EURL	Algeri	Valvitalia S.p.A.	100,00%	Integrale
Valvitalia Canada Ltd.	Edmonton (Alberta)	Valvitalia S.p.A.	100,00%	Integrale
Valvitalia S.p.A.	Milano	CDPE Investimenti S.p.A.	75,00%	Integrale
Valvitalia USA Inc.	Houston, TX	Valvitalia S.p.A.	100,00%	Integrale
Vard Design AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Vard Design AS	75,50%	Integrale
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	Vard Electro AS	99,50%	Integrale
		Vard Electro Romania S.r.l.	0,50%	Integrale
Vard Electro AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	Niteroi	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
		Vard Group AS	1,00%	Integrale
Vard Electro Canada Inc	Vancouver	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Italy S.r.l.	Trieste	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Romania S.r.l.	Tulcea	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro US Inc.	Delaware	Vard Electro Canada Inc.	100,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta S.r.l.	Costanza	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	Integrale
		Vard Shipyards Romania SA	30,00%	Integrale
Vard Group AS	Alesund	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Holdings Limited	Singapore	Fincantieri Oil & gas S.p.A.	98,38%	Integrale
Vard Infraestrutura Ltda	Ipojuca	Vard Group AS	0,01%	Integrale
		Vard Promar SA	99,99%	Integrale
Vard Interiors AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Interiors Romania S.r.l.	Tulcea	Vard Interiors AS	99,77%	Integrale
		Vard Electro Romania S.r.l.	0,23%	Integrale
Vard Marine Gdansk Sp.zo.o.	Danzica	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine Inc.	Vancouver	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine US Inc.	Dallas	Vard Marine Inc.	100,00%	Integrale
Vard Niteroi RJ S.A.	Rio de Janeiro	Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,01%	Integrale
		Vard Group AS	99,99%	Integrale
Vard Promar SA	Ipojuca	Vard Group AS	99,999%	Integrale
		Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,001%	Integrale
Vard RO Holding S.r.l.	Tulcea	Vard Electro AS	0,000126%	Integrale
		Vard Group AS	99,995%	Integrale
Vard Shipholding Singapore Pte Ltd.	Singapore	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Shipyards Romania SA	Tulcea	Vard Group AS	2,89%	Integrale
		Vard RO Holding S.r.l.	97,11%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd.	Vung Tau	Vard Singapore Pte. Ltd.	100,00%	Integrale
Vimercate Salute Gestioni S.c.ar.l.	Milano	SOF S.p.A.	3,65%	Patrimonio netto
		Fincantieri Infrastrutture Sociali S.p.A.	49,10%	Patrimonio netto



Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Wagner Constructions LLC	Charleston, MA	Trevi S.p.A	100,00%	Integrale
WASS Submarine Systems S.r.l.	Livorno	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Webuild S.p.A.	Milano	Fincantieri S.p.A.	0,066%	Patrimonio netto
		CDP Equity S.p.A.	16,44%	Patrimonio netto
Wesii S.r.l.	Chiavari	Terna Forward S.r.l.	33,00%	Patrimonio netto
Yard Belleli S.car.l.	Vicenza	Fincantieri Infrastructure Opere Marittime S.p.A.	23,16%	Patrimonio netto
		Fincantieri Infrastructure S.p.A.	6,84%	Patrimonio netto
Yeni Aen Insaat Anonim Sirketi	Istanbul	Ansaldo Energia S.p.A.	100,00%	Integrale
Zena Project S.p.A.	Carpi (MO)	Renovit Public Solutions S.p.A. Società Benefit	35,93%	Patrimonio netto
Zibello Agroenergie Società Agricola S.r.l.	Pordenone	Bioenergys Agri S.r.l.	100,00%	Integrale

(\*) Fondi di investimento di cui CDP ha acquisito il controllo e che, nel rispetto delle prassi adottate ai fini della definizione del perimetro di consolidamento integrale, ne sono esclusi in considerazione del valore complessivo delle attività.

(\*\*) La sottoscrizione da parte di SIMEST nel FoF Internazionale è fatta per conto del Fondo Unico di Venture Capital di cui SIMEST è gestore.



## 2. ALLEGATI ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

### 2.1 RACCORDO TRA SCHEMI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATI E SCHEMI DI BILANCIO - CDP S.P.A.

Di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

#### Stato patrimoniale – Attivo

(milioni di euro)		Disponibilità liquide e altri impieghi di breve termine	Crediti	Titoli di debito	Partecipazioni e Fondi	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio	30/06/2025								
10. Cassa e disponibilità liquide	335	335						0	0
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	4.422		77		4.009	336			0
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	336					336			0
b) attività finanziarie designate al fair value									
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	4.086		77		4.009				
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.681		673	7.867	78			64	
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	342.852	139.256	127.527	71.675				4.394	
a) crediti verso banche	27.241	3.404	23.720					117	
b) crediti verso clientela	315.611	135.852	103.807	71.675				4.277	
50. Derivati di copertura	1.341					1.341			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(2.118)							(2.118)	
70. Partecipazioni	33.912				33.912				
80. Attività materiali	344						344		
90. Attività immateriali	71						71		
100. Attività fiscali	302								302
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione									
120. Altre attività	359		149					11	199
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>390.502</b>	<b>139.590</b>	<b>128.426</b>	<b>79.542</b>	<b>37.999</b>	<b>1.677</b>	<b>415</b>	<b>2.351</b>	<b>501</b>



## Stato patrimoniale – Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro) PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio	30/06/2025	Dettaglio raccolta					Passività di nego- ziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto totale
		Raccolta	Raccolta postale	Raccolta da banche	Raccolta da clientela	Raccolta obbliga- zionaria					
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	357.008	355.955	290.943	35.696	7.459	21.857		1.053			
a) debiti verso banche	23.564	23.493	362	23.132				70			
b) debiti verso clientela	311.370	310.605	290.581	12.564	7.459			766			
c) titoli in circolazione	22.073	21.857				21.857		217			
20. Passività finanziarie di negoziazione	229						229				
30. Passività finanziarie designate al fair value											
40. Derivati di copertura	1.159						1.159				
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica											
60. Passività fiscali	312									312	
70. Passività associate ad attività in via di dismissione											
80. Altre passività	1.347							159	1.187		
90. Trattamento di fine rapporto del personale	2									2	
100. Fondi per rischi e oneri	703									703	
110. Riserve da valutazione	991									991	
120. Azioni rimborsabili											
130. Strumenti di capitale											
140. Riserve	20.721									20.721	
150. Sovrapprezzi di emissione	2.379									2.379	
160. Capitale	4.051									4.051	
170. Azioni proprie	(322)									(322)	
180. Utile (Perdita) del periodo	1.924									1.924	
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>390.502</b>	<b>355.955</b>	<b>290.943</b>	<b>35.696</b>	<b>7.459</b>	<b>21.857</b>	<b>1.388</b>	<b>1.212</b>	<b>1.187</b>	<b>1.017</b>	<b>29.743</b>



## Conto Economico

(milioni di euro)

CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio	30/06/2025	Margine di interesse	Dividendi
10. Interessi attivi e proventi assimilati	5.291	5.291	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(3.316)	(3.316)	
40. Commissioni attive	180	85	
50. Commissioni passive	(707)	(692)	
70. Dividendi e proventi simili	1.134		1.134
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(16)		
90. Risultato netto dell'attività di copertura	0		
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto	35		
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	26		
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito	(7)		
140. Utili (Perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni			
160. Spese amministrative	(170)		
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	8		
180. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(9)		
190. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(14)		
200. Altri oneri/proventi di gestione	(1)		
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni	0		
230. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali			
240. Rettifiche di valore dell'avviamento			
250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0		
270. Imposte sul reddito del periodo oper. corrente	(510)		
290. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte			
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO</b>	<b>1.924</b>	<b>1.367</b>	<b>1.134</b>



	Altri ricavi/ oneri netti	Margine di intermediazione	Costo del rischio	Costi operativi	Risultato di gestione	Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	Imposte	Utile di periodo
		5.291			5.291			5.291
		(3.316)			(3.316)			(3.316)
	95	180			180			180
	(15)	(707)			(707)			(707)
		1.134			1.134			1.134
	(16)	(16)			(16)			(16)
	0	0			0			0
	35	35			35			35
	3	3	23		26			26
			(7)		(7)			(7)
				(170)	(170)			(170)
			(0)		(0)	8		8
				(9)	(9)			(9)
				(14)	(14)			(14)
				(1)	(1)			(1)
	1	1	(1)		0			0
						0		0
							(510)	(510)
	<b>103</b>	<b>2.605</b>	<b>15</b>	<b>(195)</b>	<b>2.426</b>	<b>8</b>	<b>(510)</b>	<b>1.924</b>



## 2.2 RACCORDO TRA SCHEMI DI CONTO ECONOMICO E STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATI E SCHEMI DI BILANCIO - GRUPPO CDP

Al fine di garantire la coerenza tra gli schemi di bilancio consolidato redatti sulla base dei criteri contabili e gli aggregati esposti secondo criteri gestionali, di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto: l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi; la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

### Stato patrimoniale consolidato riclassificato – Attivo

(milioni di euro)		Disponibilità liquide e altri impieghi	Titoli di debito, di capitale e quote di		Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Altre voci dell'attivo	
ATTIVO - Voci di bilancio	30/06/2025		Crediti	O.I.C.R.	Partecipazioni			
10. Cassa e disponibilità liquide	2.659	2.659						
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	4.301							
a) attività finanziarie detenute per la negoiazione	393				393			
b) attività finanziarie designate al fair value	191		191					
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.718		21	3.697				
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.303		5	10.298				
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	348.237							
a) crediti verso banche	31.810	7.881	16.665	7.264				
b) crediti verso clientela	316.427	135.056	102.794	78.577				
50. Derivati di copertura	1.411				1.411			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(2.118)						(2.118)	
70. Partecipazioni	27.342				27.342			
80. Attività assicurative								
90. Attività materiali	50.037					50.037		
100. Attività immateriali	20.295					20.295		
110. Attività fiscali	2.154						2.154	
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	16						16	
130. Altre attività	20.094						20.094	
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>484.732</b>	<b>145.596</b>	<b>119.676</b>	<b>99.836</b>	<b>27.342</b>	<b>1.804</b>	<b>70.332</b>	<b>20.146</b>



## Stato patrimoniale consolidato riclassificato – Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro) PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio	30/06/2025	Dettaglio raccolta					Raccolta obbligazio- naria	Passività di negozia- zione e derivati di copertura	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto totale
		Raccolta	Raccolta postale	Raccolta da banche	Raccolta da clientela						
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	405.233										
a) debiti verso banche	41.099	41.099	361	40.738							
b) debiti verso clientela	311.545	311.545	290.582	12.314	8.649						
c) titoli in circolazione	52.589	52.589				52.589					
20. Passività finanziarie di negoiazione	388						388				
30. Passività finanziarie designate al fair value	8	8			8						
40. Derivati di copertura	1.391						1.391				
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica											
60. Passività fiscali	2.798								2.798		
70. Passività associate ad attività in via di dismissione											
80. Altre passività	23.149							23.149			
90. Trattamento di fine rapporto del personale	193								193		
100. Fondi per rischi e oneri	3.060								3.060		
110. Passività assicurative											
120. Riserve da valutazione	405									405	
150. Riserve	20.432									20.432	
160. Sovrapprezzi di emissione	2.379									2.379	
170. Capitale	4.051									4.051	
180. Azioni proprie	(322)									(322)	
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	19.524									19.524	
200. Utile (Perdita) del periodo	2.043									2.043	
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>484.732</b>	<b>405.241</b>	<b>290.943</b>	<b>53.052</b>	<b>8.657</b>	<b>52.589</b>	<b>1.779</b>	<b>23.149</b>	<b>6.051</b>	<b>48.512</b>	



## Conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro) CONTO ECONOMICO – Voci di bilancio	1° semestre 2025	Margine di interesse	Utili (Perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi/ oneri netti	Margine di intermediazione
10. Interessi attivi e proventi assimilati	5.484	5.484				5.484
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(3.877)	(3.877)				(3.877)
40. Commissioni attive	257	85		172		257
50. Commissioni passive	(742)	(692)		(50)		(742)
70. Dividendi e proventi simili	83		83			83
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(228)				(228)	(228)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	70				70	70
100. Utili (Perdite) cessione o riacquisto	35				35	35
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	38				38	38
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito	(9)					
140. Utili (Perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni						
160. Risultato dei servizi assicurativi						
170. Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa						
190. Spese amministrative	(6.656)					
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(31)					
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.058)					
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(590)					
230. Altri oneri/proventi di gestione	10.525					
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	1.124		1.124			1.124
270. Rettifiche di valore dell'avviamento						
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	35					
300. Imposte sul reddito del periodo oper. corrente	(1.171)					
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte						
<b>330. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>3.289</b>	<b>1.000</b>	<b>1.207</b>	<b>122</b>	<b>(85)</b>	<b>2.244</b>
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	1.246					
<b>350. UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>2.043</b>					





## 2.3 DETTAGLIO INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE - CDP S.P.A.

A supporto dei commenti sui risultati del periodo, nella Relazione sulla gestione vengono presentati e illustrati nel paragrafo 4.2.1 i prospetti di conto economico e di stato patrimoniale riclassificati di CDP S.p.A. Il raccordo tra questi ultimi e i prospetti contabili al 30 giugno 2025 della Capogruppo è riportato nell'Allegato 2, come richiesto dalla Consob con la Comunicazione n. 6064293 del 28 luglio 2006. Al fine di fornire ulteriori indicazioni in merito alla performance conseguita dalla Capogruppo, la Relazione sulla gestione contiene informazioni finanziarie corredate da taluni indicatori alternativi di performance, quali per esempio, Cost/Income ratio, Crediti deteriorati netti/crediti verso clientela e banche netti. In linea con gli orientamenti pubblicati il 5 ottobre 2015 dall'European Securities and Markets Authority (ESMA/2015/1415), di seguito si fornisce la descrizione esplicativa relativa alle modalità di calcolo e al contenuto dei suddetti indicatori utilizzati.

### INDICI DI STRUTTURA

**Raccolta/Totale Passivo:** esprime il peso del Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale del passivo come esposto in bilancio.

**Risparmio Postale/Totale Raccolta:** esprime il peso della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i tassi di interesse maturati e i premi sulle relative opzioni sul Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

### INDICI DI REDDITIVITÀ

**Margine attività fruttifere - passività onerose:** esprime la differenza fra il rendimento dell'attivo (calcolato come rapporto fra gli interessi attivi e le attività fruttifere medie) e il costo del passivo (calcolato come rapporto fra gli interessi passivi e le passività fruttifere medie).

Le attività fruttifere medie sono calcolate come valore medio dello stock di Disponibilità Liquide, Crediti verso clientela e banche e Titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Le passività fruttifere medie sono calcolate valore medio dello stock di Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Rapporto **Cost/Income:** esprime il rapporto fra i Costi operativi (somma di spese del personale e amministrative, ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione) e il margine di intermediazione al netto del costo del rischio, espressi come da aggregato gestionale (Allegato 2).



# RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Vittorio Veneto, 89  
00187 Roma  
Italia

Tel: +39 06 367491  
Fax: +39 06 36749282  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti di  
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.**

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative consolidate di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e controllate (Gruppo Cassa Depositi e Prestiti) al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.



# Deloitte.

2

## Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

**Enrico Pietrarelli**  
Socio

Roma, 8 agosto 2025



# ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

ai sensi dell'art. 154-*bis* del D.Lgs. 58/1998

1. I sottoscritti Dario Scannapieco, in qualità di Amministratore Delegato, e Fabio Massoli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025, nel corso del primo semestre 2025.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 si è basata su di un processo definito da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. in coerenza con i modelli CoSO e, per la componente IT, COBIT, che costituiscono framework di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
  - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Roma, 08 agosto 2025

**L'Amministratore Delegato**

Dario Scannapieco

**Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari**

Fabio Massoli



## CASSA DEPOSITI E PRESTITI

Società per Azioni

### **Sede legale**

Via Goito, 4  
00185 Roma, Italia  
**T** +39 06 4221 1  
**F** +39 06 4221 4026

### **Sede di Milano**

Via San Marco, 21 A  
20123 Milano, Italia

### **Sede di Bruxelles**

Rue Montoyer, 51  
1000 Bruxelles, Belgio

### **Capitale sociale**

Euro 4.051.143.264,00 i.v.

### **Iscritta presso CCIAA di Roma**

n. REA 1053767

### **Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Roma**

80199230584

### **Partita IVA**

07756511007



Seguici sui nostri canali social



**cdp.it**