

BILANCIO DI ESERCIZIO 2025



BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

CDP Equity



ORGANI SOCIALI IN CARICA

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Paolo Perrone

Amministratore Delegato

Fabio Barchiesi

Consigliera

Francesca Fonzi

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Ottavio De Marco

Sindaci effettivi

Tullio Patassini

Bettina Campedelli

Sindaci supplenti

Paolo Russo

Daniela Frusone

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

INDICE

1	RELAZIONE SULLA GESTIONE	5
1.	Presentazione della società	6
1.1	Ruolo e missione di CDP Equity	6
1.2	Azionariato di CDP Equity	6
1.3	Organi sociali e Governance di CDP Equity	6
2.	Il portafoglio di CDP Equity in sintesi	7
3.	Andamento della gestione ed eventi di rilievo dell'esercizio	12
3.1	Attività di investimento e assetto del portafoglio	12
3.2	Andamento della gestione	13
3.3	Situazione economica	15
3.4	Situazione patrimoniale e finanziaria	17
3.5	Operazioni sul capitale	19
4.	Assetto organizzativo e operatività CDP Equity	20
4.1	La struttura organizzativa di CDP Equity	20
4.2	La gestione delle risorse umane	21
4.3	Sistemi informativi e iniziative progettuali	22
4.4	L'attività svolta a presidio dei Rischi e in ambito Compliance	23
5.	Evoluzione prevedibile della gestione	25
6.	Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio	25
7.	Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	25
8.	Ulteriori informazioni ex art. 2428 del Codice Civile	26
2	BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025	27
1.	Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2025	32
	Stato patrimoniale	32
	Conto economico	34
	Conto economico complessivo	35
	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2025	36
	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2024	36
	Rendiconto finanziario (metodo indiretto)	38
2.	Note esplicative	39
	Premessa	39
I.	Principi di redazione e principi contabili	41
II.	Informazioni sullo stato patrimoniale	55
III.	Informazioni sul conto economico	78
IV.	Informazioni sui rischi e sulle politiche di copertura	85
V.	Operazioni con parti correlate	85
VI.	Informativa su erogazioni pubbliche	87
VII.	Nome e sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato	87
	Allegati al bilancio	88
	Prospetto riepilogativo del bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento	88
	Prospetti di bilancio separato al 31 dicembre 2024 di CDP	88
3.	Relazione della Società di Revisione	91
4.	Relazione del Collegio Sindacale	95

1 RELAZIONE SULLA GESTIONE



1. Presentazione della Società
2. Il portafoglio di CDP Equity in sintesi
3. Andamento della gestione ed eventi di rilievo dell'esercizio
4. Assetto organizzativo e operatività di CDP Equity
5. Evoluzione prevedibile della gestione
6. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio
7. Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio di esercizio
8. Ulteriori informazioni ex art. 2428 del Codice Civile

1. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ

1.1 RUOLO E MISSIONE DI CDP EQUITY

CDP Equity S.p.A. (di seguito anche la “Società”, “CDP Equity” o “CDPE”) 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 Decreto-legge 269 del 2003 convertito con la Legge del 24 novembre 2003 n. 326.

CDP Equity è un’impresa che svolge principalmente l’attività imprenditoriale di assunzione di partecipazioni in “società di rilevante interesse nazionale”¹ caratterizzate da uno stabile equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, 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.

CDP Equity opera sia tramite investimenti diretti in società sia tramite investimenti indiretti attraverso la sottoscrizione di fondi.

1.2 AZIONARIATO DI CDP EQUITY

Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale di CDP Equity risulta interamente sottoscritto e versato per un importo pari a 2.946.027.110 euro detenuto al 100% da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito anche “CDP” o “Capogruppo”) per un totale di n. 294.602.711 azioni ordinarie.

1.3 ORGANI SOCIALI E GOVERNANCE DI CDP EQUITY

La Società, in linea con quanto determinato dalle disposizioni statutarie, è gestita da un Consiglio di Amministrazione composto da tre membri ed è dotata di un Collegio Sindacale in qualità di organo di controllo, che svolge altresì le funzioni di Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001.

Il Consiglio di Amministrazione della Società è stato nominato dall’Assemblea dei soci tenutasi il 24 ottobre 2025, nel corso della quale l’azionista unico CDP ha nominato per il triennio 2025 – 2027, ossia fino all’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2027, quali amministratori della Società: (i) il Dott. Paolo Perrone (in qualità di Presidente), (ii) il Dott. Fabio Barchiesi e (iii) l’Avv. Francesca Fonzi. In pari data si è riunito altresì il nuovo Consiglio di Amministrazione che ha, tra l’altro, nominato il Dott. Fabio Barchiesi quale Amministratore Delegato e Direttore Generale della Società.

Il Collegio Sindacale in carica è stato a sua volta nominato dall’Assemblea dei soci del 24 ottobre 2025 per il triennio 2025–2027, ossia fino all’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2027, ed è composto dal Presidente, Dott. Ottavio De Marco e dai Sindaci effettivi, Dott. Tullio Patassini e Prof.ssa Bettina Campedelli. In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al nuovo Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001, sotto la presidenza del Dott. Ottavio De Marco.

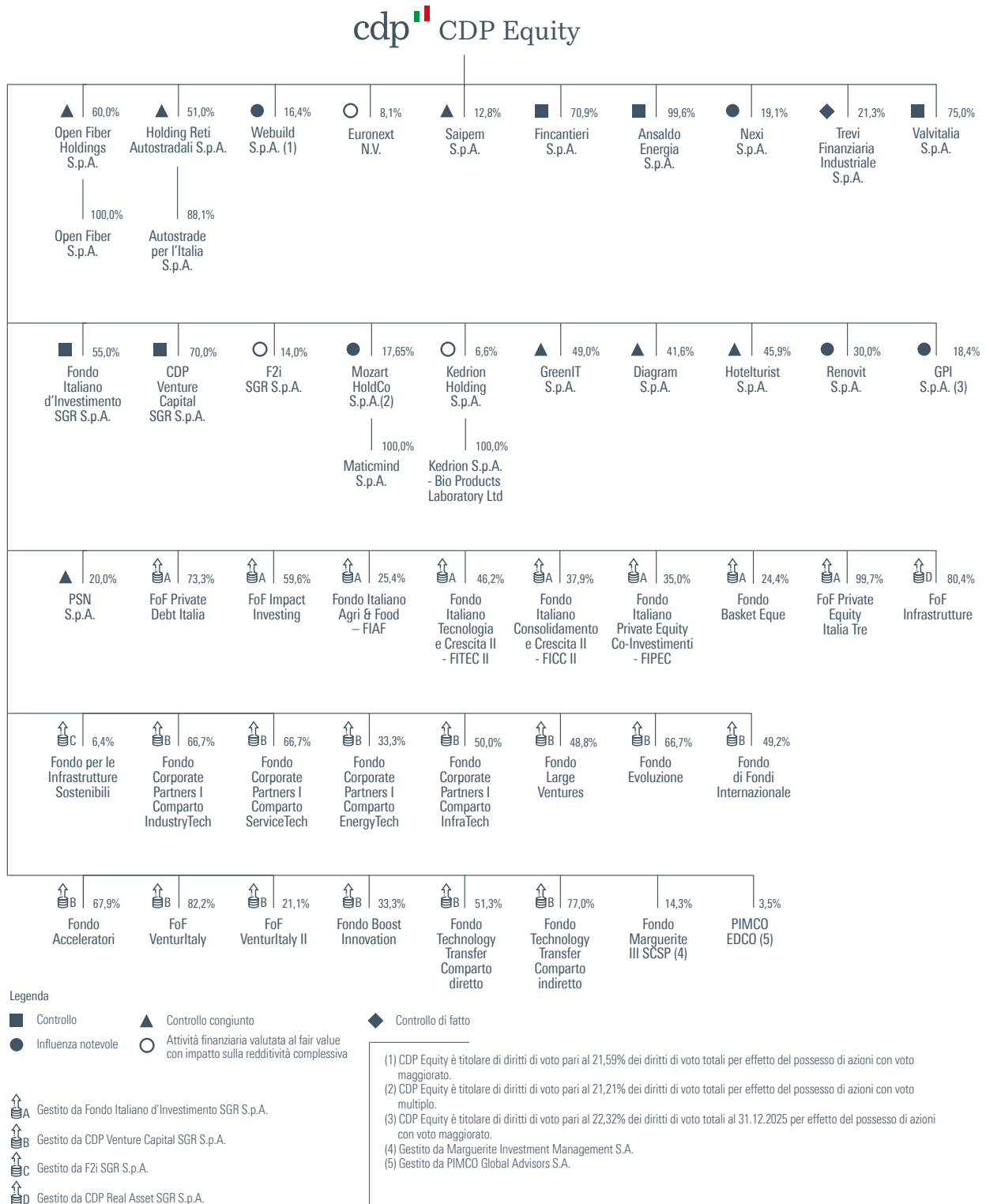
¹ Sono considerate di “rilevante interesse nazionale” (così come previsto nei decreti del Ministro dell’economia e delle finanze del 3 maggio 2011 e 2 luglio 2014, nonché dallo Statuto) le imprese operanti:

- a) nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell’energia, delle assicurazioni e dell’intermediazione finanziaria, della ricerca e dell’innovazione ad alto contenuto tecnologico, e dei pubblici servizi, turistico-alberghiero, dell’agroalimentare e della distribuzione, della gestione dei beni culturali e artistici;
- b) al di fuori dei sopracitati settori strategici, che, cumulativamente, presentino un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e un numero medio di dipendenti non inferiore a 250. La dimensione può essere ridotta fino a 240 milioni di euro di fatturato e 200 dipendenti nel caso di società che svolgano un’attività rilevante in termini di indotto e di benefici per il sistema economico-produttivo nazionale, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi.

Sono altresì di “rilevante interesse nazionale” le società che, seppur non costituite in Italia, operino nei settori menzionati al precedente punto I, e dispongano di società controllate o stabili organizzazioni nel territorio nazionale, le quali possiedono nel territorio medesimo i seguenti requisiti cumulati: (i) fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro; (ii) numero medio di dipendenti nel corso dell’ultimo esercizio non inferiore a 250.

2. IL PORTAFOGLIO DI CDP EQUITY IN SINTESI

Nel grafico seguente si rappresenta la struttura societaria di CDP Equity con il portafoglio di investimenti detenuti al 31 dicembre 2025, che fattorizza anche l'incorporazione (vedi par. 3.1.3. Acquisto azioni e fusione di CDPEI in CDP Equity) di CDPE Investimenti S.p.A. ("CDPEI"):



Nella tabella seguente si rappresenta il dettaglio delle società partecipate da CDP Equity al 31 dicembre 2025 (c.d. “investimenti diretti”).

Società partecipata	Descrizione	Tipo di rapporto
	Ansaldo Energia S.p.A. (di seguito “Ansaldo Energia” o “AEN”) è un protagonista internazionale nel campo della generazione elettrica, un <i>player</i> in grado di fornire all’industria un modello integrato, dagli impianti chiavi in mano, ai componenti (turbine a gas, turbine a vapore, generatori, microturbine), oltre alle attività di <i>service</i> connesse.	Controllo
	Autostrade per l’Italia S.p.A. (di seguito “Autostrade per l’Italia” o “ASPI”) ha come attività la gestione in concessione di autostrade a pedaggio con circa 3.000 km di rete gestita in Italia.	Controllo congiunto ^(a)
	Diagram S.p.A. (di seguito “Diagram”) è tra i principali operatori agritech attivi nello sviluppo di soluzioni digitali per l’agricoltura di precisione, la gestione sostenibile delle colture e la tracciabilità agroalimentare.	Controllo congiunto
	Euronext N.V. (di seguito “Euronext” o “ENX”) è la principale infrastruttura paneuropea che offre servizi di quotazione, negoziazione, compensazione, custodia e regolamento, soluzioni tecnologiche, servizi di mercato <i>live</i> , servizi aziendali e altri servizi finanziari legati alla negoziazione e alla Borsa.	Investimento partecipativo
	Fincantieri S.p.A. (di seguito “Fincantieri” o “FCT”) - quotata sull’Euronext Milano - è uno dei più importanti complessi cantieristici al mondo, gruppo italiano <i>leader</i> a livello globale nella progettazione e costruzione di navi da crociera, operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica ad alta tecnologia.	Controllo
	GPI S.p.A. (di seguito “GPI”) - quotata sull’Euronext Milano - è un operatore di riferimento tra i principali <i>player</i> nel settore della sanità digitale, in cui occupa una posizione di rilievo principalmente nell’ambito dei prodotti e servizi tecnologici, in quello dei servizi gestionali e amministrativi in <i>outsourcing</i> e in progetti di telemedicina.	Influenza notevole ^(b)
	GreenIT S.p.A. (di seguito “GreenIT”) è una <i>joint venture</i> tra CDP Equity ed ENI S.p.A. per lo sviluppo, la costruzione e la gestione di impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Italia.	Controllo congiunto
	Hotelturist S.p.A. (di seguito “Hotelturist”) è uno dei principali operatori turistici in Italia che adotta un modello di <i>leisure & hospitality</i> con il marchio TH Resort.	Controllo congiunto
	Kedrion S.p.A. & Bio Products Laboratory Limited (di seguito “Kedrion”) rappresentano due realtà, recentemente aggregate, che operano nel settore dei plasmaderivati, farmaci sviluppati dalle proteine estratte dal plasma umano ed utilizzati per la cura di malattie della coagulazione, malattie infettive, immunodeficienze primarie, neuropatie, ed altre aree terapeutiche.	Investimento partecipativo ^(c)
	Maticmind S.p.A. (di seguito “Maticmind”) è un <i>system integrator</i> italiano operante nel settore ICT con il <i>brand</i> Zenita in grado di progettare, integrare e gestire soluzioni tecnologiche innovative per mezzo di competenze specialistiche in ambito <i>Networking</i> , <i>Cyber Security</i> , <i>Digital Workplace</i> , <i>Data Center</i> , <i>Cloud</i> , <i>Enterprise Application</i> e <i>Automation</i> .	Influenza notevole ^(d)
	Nexi S.p.A. (di seguito “Nexi”) - quotata sull’Euronext Milano - è una <i>paytech</i> europea e <i>leader</i> in Italia nel mercato delle soluzioni di pagamento digitale. Assieme alle banche <i>partner</i> fornisce un’ampia gamma di servizi di pagamento e accettazione a consumatori, esercenti, aziende ed istituzioni pubbliche.	Influenza notevole ^(e)
	Open Fiber S.p.A. (di seguito “Open Fiber” o “OF”) è una società che ha come obiettivo la realizzazione di una rete in fibra ottica in modalità “ <i>fiber-to-the-home</i> ” su scala nazionale aperta a tutti gli operatori di settore.	Controllo congiunto ^(f)
	PSN S.p.A. (di seguito “PSN”) è una società di progetto che nasce per accompagnare le amministrazioni pubbliche nell’adozione di soluzioni <i>cloud</i> che sviluppino la digitalizzazione della PA e consentano maggior efficienza in grado di offrire servizi innovativi a cittadini e imprese, razionalizzando la spesa pubblica e riducendo l’impatto energetico.	Controllo congiunto
	Renovit S.p.A. promuove l’efficienza energetica di condomini, aziende e PA per lo sviluppo sostenibile e la transizione energetica del Paese. Si posiziona come abilitatore dell’ulteriore crescita del settore, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi nazionali di efficienza energetica al 2030 e alla decarbonizzazione del sistema economico.	Influenza notevole

Società partecipata	Descrizione	Tipo di rapporto
	Saipem S.p.A. (di seguito "Saipem") - quotata sull'Euronext Milano - opera nel campo dell'ingegneria avanzata per la progettazione, la realizzazione e l'esercizio di infrastrutture e impianti complessi, sicuri e sostenibili.	Controllo congiunto
	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A. (di seguito "Trevi" o "TreviFin") - quotata sull'Euronext Milano - è <i>leader</i> nell'ingegneria del sottosuolo (fondazioni speciali, gallerie, consolidamento di terreni, realizzazione e commercializzazione di macchinari e attrezzature specialistiche del settore). È inoltre attiva nella realizzazione di parcheggi sotterranei automatizzati.	Controllo di fatto ^(g)
	Valvitalia S.p.A. (di seguito "Valvitalia") è tra i principali produttori di componenti per il controllo dei flussi (valvole di intercettazione, sicurezza e controllo, attuatori, raccordi, flange e sistemi completi) e sistemi antincendio. I principali settori nei quali opera sono l' <i>Oil & Gas</i> , il ferroviario e il navale.	Controllo ^(g)
	Webuild S.p.A. (di seguito "Webuild") società quotata, è specializzata nella realizzazione di grandi infrastrutture complesse ed opera nelle costruzioni di dighe e impianti idroelettrici, opere idrauliche, ferrovie e metropolitane, aeroporti e autostrade, edilizia civile e industriale.	Influenza notevole ^(h)

- (a) Partecipazione detenuta per il tramite di Holding Reti Autostradali S.p.A., (di seguito "HRA") veicolo detenuto al 51% da CDP Equity che ne esercita il controllo congiunto unitamente agli altri due soci.
- (b) Al 31 dicembre 2025 CDP Equity è titolare di diritti di voto pari al 22,32% dei diritti di voto totali per effetto del possesso di azioni con voto maggiorato.
- (c) CDP Equity ha una partecipazione del 6,6% nel veicolo Kedrion Holding S.p.A., titolare del 100% del capitale sociale di Kedrion S.p.A., società a capo dell'omonimo gruppo attivo nei farmaci plasmaderivati ampliatisi nel 2022 con l'acquisizione trasformativa di Bio Products Laboratory Ltd.
- (d) CDP Equity detiene una partecipazione del 17,65% (con diritti amministrativi pari al 21,21%) nel veicolo Mozart HoldCo S.p.A. (di seguito "Mozart"), che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di Maticmind S.p.A.
- (e) A seguito del conferimento della partecipazione detenuta dalla Capogruppo e della fusione per incorporazione di CDPE Investimenti (di seguito "CDPEI"), CDPE detiene una partecipazione pari al 19,14%.
- (f) Partecipazione detenuta per il tramite di Open Fiber Holdings S.p.A. (di seguito "OFH"), veicolo partecipato al 60% da CDP Equity e su cui esercita il controllo congiunto unitamente all'altro socio che ne detiene il restante 40%.
- (g) Partecipazione detenuta in via diretta a seguito dell'operazione di fusione per incorporazione di CDPEI.
- (h) CDP Equity è titolare di diritti di voto pari al 21,59% dei diritti di voto totali per effetto del possesso di azioni con voto maggiorato.

Nelle tabelle seguenti si dettagliano le partecipazioni societarie detenute in società di gestione del risparmio ("SGR") e il portafoglio di fondi di investimento sottoscritti da CDP Equity al 31 dicembre 2025 (c.d. "investimenti indiretti").

SGR partecipata	Descrizione	Tipo di rapporto
 Fondo Nazionale Innovazione CDP Venture Capital Sgr	CDP Venture Capital SGR S.p.A. (di seguito "CDP VC SGR" o "CDP VC") ha l'obiettivo di rendere il <i>venture capital</i> un <i>asset</i> portante dello sviluppo economico e dell'innovazione del Paese, creando i presupposti per una crescita complessiva e sostenibile dell'ecosistema <i>venture capital</i> .	Controllo
	Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A. (di seguito "FII SGR" o "FII") opera per sostenere la competitività del sistema industriale italiano, supportando la crescita delle imprese italiane e contribuendo allo sviluppo dell'economia reale del Paese.	Controllo
	F2i SGR S.p.A. (di seguito "F2i SGR" o "F2i") opera per creare valore per gli investitori e per il Paese, trasformando risorse finanziarie degli investitori nazionali ed esteri in progetti di economia reale. Dal 2021 accanto agli investimenti in <i>equity</i> , F2i SGR è presente sul mercato con un fondo di debito, per finanziare lo sviluppo di progetti industriali infrastrutturali.	Investimento partecipativo

Fondo sottoscritto	Descrizione	Gestore
FoF Impact Investing	Fondo di fondi focalizzato sul mercato dell' <i>impact investing</i> in Italia e finalizzato allo sviluppo di questa strategia di investimento sostenibile, che permette di generare un impatto sociale e ambientale positivo, congiuntamente a rendimenti finanziari per l'investitore.	FII SGR
FoF Infrastrutture	Ha l'obiettivo di favorire lo sviluppo di progetti con finalità ambientali e sociali, in ambiti d'intervento caratterizzati da significativi fabbisogni di risorse finanziarie e maggiori potenzialità di sviluppo. I principali settori di riferimento sono la transizione energetica e digitale, l'economia circolare e le energie rinnovabili.	CDP Real Asset SGR S.p.A.
FoF Internazionale	Dedicato ad investimenti in fondi di <i>venture capital</i> gestiti da operatori internazionali che si impegnano ad allocare risorse in imprese italiane, con particolare riferimento a quelle operanti in settori dell'innovazione tecnologica, dal digitale al <i>life science</i> , e ad avere un presidio locale. La strategia di investimento si focalizza su fondi di gestori paneuropei consolidati con una comprovata esperienza nel settore di riferimento.	CDP VC SGR
FoF Private Debt Italia	Sostiene finanziariamente i progetti di crescita delle PMI italiane e favorisce lo sviluppo del mercato italiano del <i>Private Debt</i> .	FII SGR
FoF Private Equity Italia Tre	Fondo indiretto cross-industry ex art. 8 SFDR con l'obiettivo di promuovere aggregazione di filiere e/o settori di eccellenza nel rispetto dei principi ESG e di diversificazione del rischio.	FII SGR
FoF VenturItaly	Investe in fondi di <i>venture capital</i> in tutta la loro filiera: dal <i>seed</i> al <i>late stage</i> . Con focus specifico sull'Italia, l'obiettivo è generare ritorni per gli investitori e al contempo supportare lo sviluppo del mercato del <i>venture capital</i> nazionale.	CDP VC SGR
FoF VenturItaly II	È dedicato agli investimenti in fondi di <i>venture capital</i> con una <i>investment strategy</i> focalizzata su aziende high-tech in fase <i>seed</i> , <i>start-up</i> e <i>late stage</i> .	CDP VC SGR
Fondo Acceleratori	Supporta la nascita e lo sviluppo di una nuova generazione di <i>start up</i> focalizzate su tecnologie <i>disruptive</i> e ad alto potenziale di crescita a partire dai settori e dalle tecnologie più rilevanti per il tessuto industriale del Paese.	CDP VC SGR
Fondo Basket Eque	È dedicato alla realizzazione di operazioni di <i>equity</i> e <i>quasi-equity</i> in PMI con programmi di sviluppo nella regione Campania.	FII SGR
Fondo Boost Innovation	Supporta le <i>corporate</i> italiane nell'avvio e nel <i>funding</i> di <i>start-up</i> con un forte impatto innovativo per il <i>business</i> delle stesse e per lo sviluppo dei mercati nei quali operano o si apprestano ad entrare.	CDP VC SGR
Fondo Corporate Partners I - comparto EnergyTech	Supporta lo sviluppo dell'ecosistema italiano delle <i>start-up</i> e PMI innovative in settori strategici per il nostro Paese investendo e collaborando insieme alle più grandi aziende italiane, accompagnando gli imprenditori con supporto strategico e operativo, facendo leva sul <i>network</i> di aziende che partecipano al Fondo, creando opportunità di crescita e sviluppo per entrambi.	CDP VC SGR
Fondo Corporate Partners I - comparto IndustryTech		
Fondo Corporate Partners I - comparto InfraTech		
Fondo Corporate Partners I - comparto ServiceTech		
Fondo Evoluzione	Investe direttamente nelle migliori <i>start-up</i> e PMI innovative guidate da imprenditori talentuosi ed ambiziosi.	CDP VC SGR
Fondo Italiano Agritech & Food	Favorisce l'aggregazione del settore agroalimentare italiano in un'ottica di razionalizzazione e integrazione della catena del valore, supportando l'espansione in mercati internazionali attraverso investimenti e acquisizioni e contribuendo all'ammodernamento del settore.	FII SGR
Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II	Al fine di favorire lo sviluppo di campioni nazionali e futuri <i>player</i> a livello globale, investe in aziende operanti in settori e filiere di eccellenza dell'industria italiana, con possibilità di espandersi anche ad altri settori e filiere di eccellenza a condizione che vi sia l'opportunità di perseguire nelle aziende investite almeno uno dei temi di investimento del fondo, quali: la filosofia progettuale di consolidamento; l'espansione internazionale; l'innovazione tecnologica; la digitalizzazione dei processi e dei modelli di <i>business</i> ; la sostenibilità sociale e ambientale.	FII SGR
Fondo Italiano Private Equity Co-investimenti - FIPEC	Effettua investimenti in piccole e medie imprese italiane in coinvestimento con investitori in <i>private equity</i> italiani e internazionali.	FII SGR

Fondo sottoscritto	Descrizione	Gestore
Fondo Italiano Tecnologia e Crescita II	Investe in eccellenze italiane ad alto contenuto tecnologico che intendono avviare o consolidare progetti di espansione, favorendone i processi di innovazione e rafforzandone il posizionamento competitivo, con un focus particolare quindi sui settori <i>Information, Communication and Technology (ICT)</i> e <i>Industrial Innovation</i> .	FII SGR
Fondo Large Ventures Fund	Accelera lo sviluppo dell'ecosistema italiano in settori strategici per il Paese, investendo negli imprenditori più ambiziosi, supportandoli nella creazione di nuovi mercati e <i>leader</i> di categoria.	CDP VC SGR
Fondo Marguerite III	Effettua investimenti prevalentemente di tipo <i>greenfield</i> in società infrastrutturali, con <i>focus</i> crescente sulle nuove tecnologie e nuovi sottosettori.	Marguerite Investment Management S.A.
Fondo PIMCO EDCO	Fondo ex art. 8 SFDR dedicato allo sviluppo di data center in mercati tier 2 e tier 3 in ottica pan-europea.	PIMCO Global Advisors S.A.
Fondo per le Infrastrutture Sostenibili	Individua le aziende operanti nel comparto infrastrutturale che possano coniugare la crescita industriale con un continuo miglioramento dei parametri ambientali, sociali e di <i>governance</i> (ESG).	F2i SGR
Fondo Technology Transfer - comparto diretto	Valorizza i risultati della ricerca sul mercato attraverso la creazione di piattaforme integrate di trasferimento tecnologico specializzate in alcuni ambiti della ricerca scientifica e tecnologica, ad alto potenziale per la competitività e l'innovazione del sistema industriale italiano.	CDP VC SGR
Fondo Technology Transfer - comparto indiretto		

3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE ED EVENTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

3.1 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E ASSETTO DEL PORTAFOGLIO

3.1.1 CLOSING DIAGRAM

In data 7 maggio 2025, in linea con quanto previsto dal contratto preliminare di compravendita sottoscritto il 21 dicembre 2024, è stato perfezionato il *closing* dell'operazione di acquisizione della maggioranza del gruppo Diagram, azienda italiana operante nel settore *agritech*, da parte di CDPE e Trilantic Europe, primario investitore di *private equity* paneuropeo, (di seguito "TE"), per il tramite del neocostituito veicolo Agrinova Holding S.p.A (di seguito "ANH" o "Agrinova") che, a sua volta, deteneva il 100% del gruppo Diagram.

Al *closing*, a fronte di un esborso di 116,3 milioni di euro per la capitalizzazione di ANH, CDPE è entrata in possesso di una quota del 41,6% del capitale sociale dello stesso, pari alla quota detenuta anche da TE.

Inoltre, CDPE ha perfezionato un ulteriore accordo con TE per l'acquisizione di uno strumento finanziario opzionale (di seguito "Opzione *Call* Diagram") connesso alle azioni di ANH detenute da TE.

Con efficacia civilistica decorrente dalle ore 23:59 del giorno 31 dicembre 2025, è divenuta efficace la fusione per incorporazione delle società Agrinova Holding S.p.A., Next Agri S.p.A. e Agri Holding S.p.A. in Diagram S.p.A. Alla data del 31 dicembre 2025, pertanto, CDPE detiene una partecipazione in Diagram pari al 41,6% e, in ragione delle previsioni di *governance* contenute all'interno dell'accordo di coinvestimento, sulla base dei requisiti individuati nello IAS 28 e negli IFRS 10, 11 e 12 la stessa si configura quale partecipazione a controllo congiunto.

3.1.2 OPEN FIBER

Nel mese di maggio 2025 sono stati siglati, da Open Fiber e dai suoi azionisti e finanziatori, gli accordi vincolanti per disciplinare gli impegni assunti dagli azionisti nell'ambito della manovra finanziaria definita con le banche. Nel corso dell'esercizio 2025, ai sensi degli accordi di finanziamento, CDP Equity ha versato ad Open Fiber Holdings, proporzionalmente con l'altro socio, complessivi 285,9 milioni di euro a titolo di versamenti in conto capitale.

3.1.3 ACQUISTO AZIONI E FUSIONE DI CDPEI IN CDP EQUITY

In data 20 ottobre 2025, CDP Equity ha perfezionato l'acquisto della partecipazione detenuta da Kuwait Investment Authority in CDPEI, pari a circa il 22,88% del capitale sociale a fronte di un corrispettivo di circa 162 milioni di euro divenendo, quindi, titolare di una partecipazione rappresentativa dell'intero capitale sociale di CDPEI. Conseguentemente, in data 23 ottobre 2025, il Consiglio di Amministrazione di CDP Equity ha approvato l'operazione di fusione per incorporazione di CDPEI.

L'operazione ha perseguito l'obiettivo di razionalizzare la struttura del Gruppo CDP, in coerenza con il Piano Strategico 2025-2027 del Gruppo, consentendo tra l'altro: (i) risparmi di costo grazie a una razionalizzazione, sotto il profilo organizzativo, delle partecipazioni detenute indirettamente da CDPE, nonché (ii) la concentrazione in CDPE delle partecipazioni detenute dal Gruppo CDP in Nexi (vedi anche par. 3.1.4. Conferimento della partecipazione in Nexi detenuta da CDP S.p.A.).

La fusione è stata attuata nella forma semplificata ai sensi dell'art. 2505 c.c., trattandosi di fusione per incorporazione di società (*i.e.* CDPEI) il cui capitale sociale era interamente detenuto dall'incorporante (*i.e.* CDPE). L'operazione ha avuto efficacia giuridica a far data dal 10 dicembre 2025 con effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2025.

L'operazione, avente carattere di riorganizzazione, ha comportato nel bilancio di CDPE (i) la rilevazione in continuità di valori contabili delle poste contabili attive e passive del bilancio di CDPEI, (ii) la rilevazione di una riserva di fusione di 565,4 milioni di euro, (iii) la *derecognition* del valore di carico della partecipazione detenuta da CDPE in CDPEI e (iv) l'elisione dei crediti / debiti e costi / ricavi intercorrenti con l'incorporata.

3.1.4 CONFERIMENTO DELLA PARTECIPAZIONE IN NEXI DETENUTA DA CDP S.P.A.

In data 20 ottobre 2025 è stato perfezionato il conferimento in CDPE della partecipazione detenuta dalla Capogruppo in Nexi, pari al 3,97% del capitale sociale (di seguito "Conferimento Nexi"). A fronte del conferimento della partecipazione, la Capogruppo ha sottoscritto n. 5.544.364 azioni CDPE di nuova emissione per un controvalore complessivo di euro 232.591.190, di cui (i) euro 55.443.640 a titolo di capitale sociale e (ii) euro 177.147.550 a riserva sovrapprezzo. Alla data del 31 dicembre 2025, a seguito del Conferimento Nexi e della Fusione CDPEI, CDPE possiede n. 224.462.237 azioni Nexi corrispondenti a una partecipazione pari al 19,14%.

3.1.5 SOTTOSCRIZIONE FONDI DI INVESTIMENTO

Nel corso dell'esercizio 2025 CDP Equity ha:

- perfezionato la sottoscrizione di 150 milioni di euro nel FoF Private Equity Italia III - FoF PEI III gestito da FII SGR;
- perfezionato la sottoscrizione di ulteriori 50 milioni di euro nel Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II – FICC II gestito da FII SGR;
- perfezionato la sottoscrizione di 50 milioni di euro nel Fondo EDCO (*European Data Center Opportunity*) istituito da PIMCO GP IX S.à.r.l. (in qualità di General Partner) e gestito da PIMCO Global Advisors S.A.²;
- perfezionato la sottoscrizione di 75 milioni di euro nel Fondo Technology Transfer II (Comparto diretto) gestito da CDP VC SGR³.

3.2 ANDAMENTO DELLA GESTIONE

La Società, in qualità di *holding* finanziaria, è per sua natura indirettamente esposta, in considerazione dei propri investimenti ed impegni, ai rischi di *business* delle proprie partecipate ed ai principali elementi d'incertezza che ne condizionano le *performance* economico-finanziarie e i ritorni attesi; per questa ragione viene effettuato un costante monitoraggio dei risultati economici conseguiti ed attesi dalle proprie partecipate, valutando le proposte avanzate dal *management* delle stesse nell'ambito della gestione, tenendo conto del settore e del mercato di riferimento oltreché del generale contesto politico, economico e sociale.

Nel 2025 l'economia globale è stata interessata da un susseguirsi di eventi che ha alimentato incertezza e volatilità. La svolta protezionistica americana del 2 aprile, nel cosiddetto Liberation Day, ha aperto una nuova stagione per il sistema di scambi internazionali, basata sulla definizione di accordi bilaterali tra gli Stati Uniti e i suoi partner riguardo tariffe, energia, investimenti e materie prime critiche. Parallelamente, la Cina ha rafforzato le proprie politiche commerciali di prezzo verso mercati alternativi, in primis l'Europa, per allocare la propria sovracapacità produttiva. Il quadro geopolitico è rimasto instabile, con episodi di potenziale escalation dei grandi conflitti in corso alternatisi a iniziative diplomatiche e tentativi di de-escalation non ancora risolutivi. Inoltre, l'anno è stato ancora caratterizzato da un marcato dinamismo nel settore tecnologico, in particolare nell'ambito dell'intelligenza artificiale (IA) - con il lancio di nuovi modelli come Chat GPT5 di Open AI e Gemini 3 di Google, ma anche la sorpresa della start up cinese Deepseek - che ha continuato ad attrarre ingenti investimenti e a stimolare la crescita delle infrastrutture digitali. Contestualmente, si sono diffuse valutazioni più caute circa la sostenibilità delle aspettative di mercato in termini di produttività e redditività future.

² Dei 50 milioni di euro sottoscritti da CDP Equity, 30 milioni di euro rientrano nel perimetro della Garanzia InvestEU, per cui 15 milioni di euro sono coperti dalla garanzia della Commissione Europea.

³ Di cui 37,5 milioni di euro coperti da garanzia InvestEU. Il *closing* si è perfezionato a gennaio 2026.

In tale contesto, la crescita globale per il 2025 è stimata al 3,3%, sostenuta anche da una dinamica del commercio internazionale più vivace rispetto al 2024 (+4,1%), in parte riconducibile ad anticipazioni degli approvvigionamenti da parte delle imprese per via dei dazi. La crescita si sarebbe attestata su livelli superiori alle attese di metà anno negli Stati Uniti (2,1%) e in Cina (5,0%), mentre nell'Unione Europea il ritmo sarebbe più modesto (1,5%), sebbene in accelerazione rispetto al 2024. Germania (0,2%), Francia (0,8%) e Italia (0,5%) resterebbero al di sotto dell'1%. Nel 2025 le principali Banche Centrali hanno proseguito nel percorso di allentamento monetario avviato nell'anno precedente, in un contesto di progressiva riduzione dell'inflazione globale, scesa in media al 4,1% (dal 5,8% del 2024), con dinamiche più stabili nelle economie avanzate. In particolare, negli Stati Uniti, nonostante i timori legati agli effetti inflattivi dei dazi, la dinamica dei prezzi ha rallentato (2,8% in media d'anno), mentre nell'area euro l'inflazione si è confermata al 2,1%⁴ (1,6%, in Italia), consentendo alla Federal Reserve di effettuare tre tagli di 25 punti base nel secondo semestre, portando i tassi nel corridoio 3,50% - 3,75%, e alla BCE quattro tagli da 25 punti base, tutti nel primo semestre, con il tasso sui depositi giunto al 2%.

Sui mercati finanziari, pur in un contesto di volatilità è proseguita la dinamica positiva degli indici azionari. Negli Stati Uniti, S&P 500 e Nasdaq hanno registrato incrementi a doppia cifra (+20,3% e +16,9%), con una maggiore selettività all'interno del comparto tecnologico, evidenziata sia dalla dispersione nei risultati tra aziende che dall'allineamento della *performance* aggregata delle Magnifiche 7 (+21%) all'indice complessivo. D'altra parte, in Europa, la *performance* dei mercati azionari è risultata sostenuta in particolare dai settori bancario, della difesa, dell'energia e delle infrastrutture. Spiccano gli andamenti di Spagna (+50,4%), Italia (+30,1%) e Germania (+23,4%), mentre in Francia le tensioni di natura politica e di finanza pubblica hanno inciso sia sulla *performance* azionaria (+9,3%) sia sui rendimenti obbligazionari, con uno spread decennale rispetto al Bund che a fine anno risulta pari a quello italiano, al di sotto dei 70 punti base. I rendimenti tedeschi hanno registrato un incremento di circa 50 punti base rispetto a inizio anno, riflettendo le prospettive di maggiore spesa pubblica legata a difesa e infrastrutture.

In Italia, a fronte di una crescita contenuta, si è registrato un quadro di stabilità politica e finanziaria. L'avanzamento nell'attuazione del PNRR - con 153 miliardi di euro già ricevuti (79% dell'allocazione complessiva) e oltre 100 miliardi spesi a fine 2025 - ha rafforzato la credibilità istituzionale del Paese, come evidenziato dalle revisioni al rialzo del rating sovrano da parte delle principali agenzie, un risultato a cui ha ulteriormente contribuito il miglioramento del quadro fiscale. L'Italia è infatti tornata a un avanzo primario nel 2024 (0,5% del PIL), atteso in aumento nel 2025 (0,9%), con un deficit previsto al 3,0% del PIL, condizione che potrebbe consentire l'uscita dalla Procedura per Disavanzo Eccessivo. La riduzione dello spread e l'orientamento più accomodante della politica monetaria hanno, inoltre, favorito un miglioramento delle condizioni creditizie. I prestiti al settore privato sono tornati a crescere in termini di consistenze (+2,1% su base annua a novembre 2025), con un incremento diffuso tra famiglie (+2,4%) e imprese (+1,8%). Parimenti, la raccolta bancaria risulta in aumento (+6,5% a novembre rispetto a dodici mesi prima), sostenuta da una dinamica positiva dei depositi (sia di residenti che non) e delle obbligazioni emesse, con i primi che hanno beneficiato di una crescita delle retribuzioni contrattuali (3,1%) superiore rispetto all'inflazione e un tasso di risparmio mantenutosi storicamente elevato.

La Società ha posto quindi particolare attenzione sulle dinamiche e variabili che caratterizzano l'attuale scenario macroeconomico, in ragione degli impatti sui mercati finanziari e sull'economia reale internazionale, fattorizzando gli effetti dei già menzionati eventi nella valutazione del portafoglio partecipativo, declinandoli puntualmente in base alle specificità di ogni singola partecipata.

I test d'*impairment* sulle partecipazioni per le quali sono emersi indicatori di possibile riduzione di valore, sono stati quindi svolti considerando parametri valutativi che inglobassero gli elementi di incertezza sopra descritti e acquisendo al contempo informazioni finanziarie aggiornate dalle partecipate. Si è inoltre tenuto conto delle tematiche e dei rischi connessi al cambiamento climatico, nella misura in cui gli effetti di tali rischi possano incidere in modo significativo. Per i dettagli si rimanda alla sezione Partecipazioni delle Note al bilancio.

In merito alle altre attività finanziarie detenute dalla Società, il valore d'iscrizione in bilancio ne riflette il valore ragionevolmente recuperabile. L'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato dalle incertezze sopra menzionate, ha inciso sull'esposizione della Società al rischio di liquidità e al rischio di tasso di interesse. Pertanto, è stato effettuato un costante monitoraggio di tali rischi e profili per l'eventuale implementazione di azioni correttive e si rimanda alla sezione "4.2 L'attività svolta a presidio dei rischi e in ambito *compliance*" per ulteriori dettagli. La riduzione di *fair value* registrate su talune attività finanziarie e la misurazione dell'*expected credit loss* riflettono quindi le incertezze legate allo scenario macroeconomico che hanno comportato e/o potranno comportare sull'economia e sui settori di attività economica, oltretutto fattorizzando le tematiche connesse al cambiamento climatico.

⁴ Eurostat. I dati sono riferiti all'Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato (IPCA).

Si conclude infine che, anche a fronte delle rettifiche del valore di carico di alcune partecipazioni e della riduzione di *fair value* di talune attività finanziarie, non vi siano presupposti tali da mettere in discussione la continuità aziendale della Società.

Nei successivi paragrafi viene analizzata la situazione contabile al 31 dicembre 2025, proposta sulla base di schemi riclassificati secondo criteri gestionali, con l'obiettivo di rendere più chiara la lettura dei risultati dell'esercizio. I dati patrimoniali ed economici sono confrontati con quelli al 31 dicembre 2024.

3.3 SITUAZIONE ECONOMICA

L'andamento economico dell'esercizio, riclassificato a fini gestionali, è confrontato con quello rilevato nell'esercizio precedente, mentre si rimanda alle Note esplicative per la composizione analitica delle singole voci esposte.

Conto economico riclassificato

(migliaia di euro)	2025	2024	Delta	Delta %
Dividendi	432.009	414.418	17.591	+4%
Interessi su SHL	24.581	20.706	3.875	+19%
Variazione FV Fondi	(5.864)	(29.830)	23.966	-80%
Variazione TRES InvestEU	8.300	1.388	6.912	>100%
Variazioni FV attività finanziarie	154.538	48.235	106.303	>100%
Costi per investimenti	(5.121)	(4.594)	(527)	+11%
Risultato della gestione caratteristica	608.443	450.323	158.120	+35%
Rettifica di valore da impairment	(549.520)	-	(549.520)	n.a.
Rettifica IFRS 9	9.153	(12.166)	21.319	<100%
Costi di struttura/di gestione	(27.126)	(23.164)	(3.962)	+17%
Altri oneri e proventi di gestione	1.813	6.345	(4.532)	-71%
Proventi ed oneri finanziari	16.176	27.921	(11.745)	-42%
Risultato prima delle imposte	58.939	449.259	(390.320)	-87%
Imposte sul reddito	(33.876)	(5.909)	(27.967)	>100%
UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	25.063	443.350	(418.287)	-94%

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 rileva un utile di 25,1 milioni di euro.

La voce "Dividendi", pari a 432 milioni di euro, registra un incremento di 17,6 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024 per via sostanzialmente di:

- maggiori dividendi percepiti da HRA per 139,7 milioni di euro, da Nexi per 44,5 milioni di euro, da Saipem per 43,5 milioni di euro e da altre partecipate per complessivi 9,9 milioni di euro;
- assenza di dividendi distribuiti da CDPEI (220 milioni di euro nel 2024) in quanto incorporata nel corso dell'esercizio 2025.

La voce "Interessi su SHL" include gli interessi attivi maturati al tasso di interesse effettivo sui finanziamenti erogati ad AEN (22,8 milioni di euro) nonché gli interessi attivi maturati sui finanziamenti concessi a Valvitalia (1,7 milioni di euro). L'incremento di 3,9 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024 è principalmente riconducibile ai maggiori interessi maturati nel periodo sul finanziamento da 50 milioni di euro erogato ad AEN a settembre 2024 e alla rilevazione degli interessi attivi maturati sui finanziamenti a Valvitalia precedentemente iscritti nel bilancio di CDPEI, poi incorporata da CDPE.

La voce "Variazione *Fair Value* fondi", complessivamente negativa per 5,9 milioni di euro al 31 dicembre 2025, accoglie la variazione negativa di *fair value* degli investimenti nei fondi sottoscritti per adeguare i rispettivi valori di carico al *fair value* al 31 dicembre 2025; tale variazione è sostanzialmente determinata dal delta *fair value* negativo dei fondi di *venture capital* e *private equity* parzialmente compensata dall'effetto positivo della variazione del *fair value* dei fondi di *private debt* e infrastrutturali.

La voce "Variazione TRES InvestEU", pari a 8,3 milioni di euro, si compone di due componenti: *equity leg* (5,4 milioni di euro) e *funding cost* (2,9 milioni di euro). La variazione rispetto all'esercizio precedente (+6,9 milioni di euro) è dovuta principalmente alla componente *equity leg*.

La voce "Variazione *Fair Value* attività finanziarie" include, tra le altre, la valorizzazione dei *warrant* FCT, (delta positivo pari ad 146,2 milioni di euro) assegnati gratuitamente alla Società nell'ambito dell'aumento di capitale perfezionatosi a luglio 2024 e la valutazione dell'Opzione *Call* Diagram che ha determinato un delta negativo pari a 0,9 milioni di euro.

La voce "Costi per investimenti", pari a 5,1 milioni di euro al 31 dicembre 2025 fa riferimento principalmente a servizi di *advisory* finanziaria, *due diligence* e consulenze legali per progetti di investimento e per la gestione del portafoglio.

La voce "Rettifiche di valore da impairment" include la rettifica negativa operata, ad esito dell'impairment test, sulla partecipazione detenuta in Nexi per complessivi 549,5 milioni di euro.

La voce "Rettifiche IFRS 9 sulle attività finanziarie" include principalmente le riprese nette di valore IFRS 9 operate sul SHL 2019 pari a circa 10,0 milioni di euro e le rettifiche negative sul SHL 2024 pari a 0,9 milioni di euro.

La voce "Costi di struttura e di gestione" pari a 27,1 milioni di euro al 31 dicembre 2025, e in aumento di circa 3,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024, è costituita da (i) spese per il personale per circa 18,3 milioni di euro, (ii) altre spese amministrative per circa 8,6 milioni di euro e (iii) circa 0,2 milioni di euro per ammortamenti su immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Gli altri oneri e proventi di gestione sono costituiti principalmente da (i) proventi da *service agreement* e da incarichi societari per circa 0,9 milioni di euro, (ii) *admin fees* InvestEU di competenza del periodo (0,8 milioni di euro) e (iii) altri oneri e proventi di gestione per un saldo netto positivo di 0,1 milioni di euro.

La voce "Proventi ed oneri finanziari", positiva per 16,2 milioni di euro al 31 dicembre 2025, accoglie per 8,5 milioni di euro gli interessi attivi maturati sulla liquidità depositata presso primari istituti di credito e presso CDP e gli interessi per 7,7 milioni di euro maturati su titoli di debito a breve termine emessi da CDP (c.d. *commercial paper*). Il decremento complessivo della voce rispetto al 31 dicembre 2024 è dovuto sostanzialmente alla riduzione dei tassi d'interesse applicabili ed a minori giacenze maturate nel corso dell'esercizio.

La voce "Imposte sul reddito" registra un saldo negativo pari a 33,9 milioni di euro dovuto principalmente all'ammortamento di 44,6 milioni di euro delle imposte anticipate, riconducibile sostanzialmente agli avviamenti affrancati di SIA/Nexi (26,4 milioni di euro) e Open Fiber Holdings (17,5 milioni di euro) parzialmente compensato i) dal rilascio totale delle imposte differite per 7,0 milioni di euro iscritte a fronte del disallineamento tra il valore civilistico e quello fiscale della partecipazione detenuta in Nexi, esistente in capo all'incorporata CDPEI al 31 dicembre 2024, a seguito della rettifica di valore rilevata nell'esercizio, in parte compensato dalle maggiori imposte differite iscritte per effetto della variazione positiva del FV dei finanziamenti erogati a Valvitalia per 1,8 milioni di euro e ii) dal provento da consolidato fiscale per 5,7 milioni di euro a fronte della perdita fiscale trasferita alla consolidante e l'eccedenza di interessi attivi anch'essa trasferita.

3.4 SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Al 31 dicembre 2025 lo Stato patrimoniale si compone delle seguenti voci aggregate, la cui composizione analitica è approfondita all'interno delle Note esplicative, a cui si rimanda:

Stato patrimoniale riclassificato

(migliaia di euro)				
Attivo	31/12/2025	31/12/2024	Delta	Delta %
Disponibilità liquide ed equivalenti	334.199	458.248	(124.049)	-27%
Partecipazioni, titoli azionari	10.394.525	9.513.501	881.024	+9%
Fondi – Fair Value	946.604	620.970	325.634	+52%
Derivato InvestEU	18.868	13.557	5.311	+39%
Attività finanziarie non correnti	452.196	181.750	270.446	>100%
Attività finanziarie correnti	200.699	249.515	(48.816)	-20%
Altre attività	95.525	177.956	(82.431)	-46%
TOTALE ATTIVO	12.442.616	11.215.497	1.227.119	+11%

Al 31 dicembre 2025 il totale dell'attivo di bilancio è pari a 12.442,6 milioni di euro e si rileva un incremento di 1.227,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

Le "Disponibilità liquide ed equivalenti" riportano il saldo dei depositi a vista presso primari istituti di credito e presso CDP al 31 dicembre 2025 nonché le disponibilità liquide rilevate a seguito dell'incorporazione di CDPEI; per maggiori dettagli circa i flussi di cassa del periodo si rimanda al successivo rendiconto finanziario.

Nel dettaglio, l'incremento della voce "Partecipazioni e titoli azionari" di 881 milioni di euro è principalmente imputabile ai seguenti fatti di gestione:

- la fusione per incorporazione di CDPEI che ha comportato l'iscrizione nell'attivo di CDPE delle partecipazioni detenute dall'incorporata per complessivi 966,2 milioni di euro e la *derecognition* della relativa partecipazione in CPEI per 545,5 milioni di euro (383,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
- il conferimento della partecipazione detenuta dalla Capogruppo in Nexi per complessivi 232,6 milioni di euro;
- l'adeguamento del *fair value* delle interessenze in Euronext, Kedrion e F2i SGR complessivamente pari a 186,6 milioni di euro;
- l'investimento nella nuova partecipata Diagram (vedi par. 3.1.1 Closing Diagram) per 116,3 milioni di euro nell'ambito dell'accordo di coinvestimento siglato con TE;
- la patrimonializzazione di Open Fiber Holdings per 285,9 milioni di euro;
- la patrimonializzazione di GreenIT per 26,2 milioni di euro;
- rettifica di valore da *impairment* operata sulla partecipazione detenuta in Nexi per complessivi 549,5 milioni di euro.

La voce "Fondi sottoscritti" pari a 946,6 milioni di euro è costituita dal *fair value* delle quote dei fondi sottoscritti, in aumento di 325,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto di investimenti netti per 331,5 milioni di euro, parzialmente compensati dalla variazione netta negativa di *fair value* per 5,9 milioni di euro data dall'effetto di variazioni positive di *fair value* per 25,8 milioni di euro e dall'effetto di variazioni negative per 31,7 milioni di euro.

La voce "Derivato InvestEU" pari a 18,9 milioni di euro al 31 dicembre 2025, è assimilato contabilmente ad un *Total Return Equity Swap* e si articola in due componenti:

- *equity leg* (18,3 milioni di euro) che rappresenta l'attribuzione alla Commissione Europea della quota delle minus/plusvalenze nette maturate sui fondi garantiti;
- *interest leg* (0,6 milioni di euro) che rappresenta il cd. *funding cost*, ossia il rateo della remunerazione delle disponibilità impegnate per conto della Commissione Europea nell'ambito della garanzia da essa accordata.

La voce “Attività finanziarie non correnti”, pari a 452,2 milioni di euro, è costituita principalmente:

- dai finanziamenti soci erogati ad Ansaldo Energia per 165,5 milioni di euro, esposizione che è composta dal valore nominale di 250 milioni di euro, dagli interessi maturati per 115,7 milioni di euro e dall’adeguamento negativo IFRS 9 per 200,2 milioni di euro;
- dai *warrant* Fincantieri, pari a 194,4 milioni di euro, assegnati gratuitamente alla Società nell’ambito dell’aumento di capitale perfezionatosi a luglio 2024;
- dall’Opzione *Call* Diagram per un importo pari a 4,6 milioni di euro;
- dalle attività finanziarie precedentemente iscritte nel bilancio dell’incorporata CDPEI rappresentate dalla quota a lungo termine del finanziamento *super senior* (*fair value* pari a 47,9 milioni di euro) e chirografario (*fair value* pari a 35,1 milioni di euro) erogati a Valvitalia, dall’*earn-in* sorto in seguito alla cessione della partecipazione in Kedrion per 3,9 milioni di euro e dagli Strumenti Finanziari Partecipativi (“SFP”) emessi da Valvitalia per 0,6 milioni di euro.

La voce “Attività finanziarie correnti” è costituita principalmente dalla *commercial paper* con scadenza al 13 febbraio 2026 emessa da CDP e sottoscritta da CDP Equity il 18 settembre 2025, nonché dalla quota capitale delle rate dei due finanziamenti concessi a Valvitalia in scadenza nei successivi dodici mesi (1,2 milioni di euro).

Le “Altre attività” sono pari a circa 95,5 milioni di euro e sono costituite principalmente da (i) 81,7 milioni di euro di fiscalità anticipata in prevalenza correlata ai benefici economici futuri attesi dalle operazioni di affrancamento degli avviamenti SIA (ora Nexi) e Open Fiber Holdings, (ii) 7,6 milioni di euro per crediti verso CDP per consolidato fiscale e (iii) 6,2 milioni di euro da crediti operativi e tributari, di cui 1,2 milioni di euro relativi a crediti per *admin fee* InvestEU.

Stato patrimoniale riclassificato

(migliaia di euro)				
Passivo	31/12/2025	31/12/2024	Delta	Delta %
Patrimonio netto	12.414.039	11.196.947	1.217.092	+11%
Fondi rischi e oneri e altre passività non correnti	15.665	8.825	6.840	+78%
Debiti tributari e altre passività	11.451	8.094	3.357	+41%
Derivato InvestEU	1.461	1.631	(171)	-10%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	12.442.616	11.215.497	1.227.118	+11%

Al 31 dicembre 2025, il patrimonio netto è pari a 12.414,0 milioni di euro e registra un incremento netto di 1.217,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. La variazione è riconducibile principalmente a:

- l’iscrizione della riserva di fusione nel contesto della Fusione CDPEI per 561,5 milioni di euro;
- l’incremento del capitale sociale (55,4 milioni di euro) e della riserva sovrapprezzo azioni (177,1 milioni di euro) nel contesto del Conferimento Nexi;
- il risultato positivo dell’esercizio pari a 25,1 milioni di euro;
- i versamenti in conto capitale concessi dalla Capogruppo durante l’esercizio a copertura degli esborsi per investimenti per 318,0 milioni di euro;
- la registrazione dell’adeguamento, al netto degli effetti fiscali, per complessivi 180,0 milioni di euro del *fair value* di Kedrion, Euronext, F2i SGR e del SFP Valvitalia;
- l’erogazione del dividendo al socio per 100 milioni di euro.

I “Fondi rischi e oneri e le altre passività non correnti” sono pari a 15,7 milioni di euro. La variazione netta della voce in aumento di 6,8 milioni di euro rispetto al precedente esercizio è ascrivibile principalmente all’iscrizione di un maggior fondo (i) per imposte differite (+4,8 milioni di euro, di cui 2,5 milioni di euro dal FV positivo dei finanziamenti erogati a Valvitalia valutati a FVTPL, incorporati da CDPEI, e 2,2 milioni di euro dalla variazione positiva netta dei titoli di capitale FVOCI), (ii) per *indemnities* sorte in sede di cessione di una partecipazione da parte di CDPEI (+1,0 milioni di euro) e (iii) per stime di probabili oneri futuri legati al personale aziendale (+ 0,7 milioni di euro).

I “Debiti tributari e le altre passività correnti” sono pari a circa 11,5 milioni di euro e sono composti principalmente da debiti commerciali verso terzi e debiti operativi verso CDP correlati all’erogazione dei servizi in *outsourcing* ed a competenze relative al personale distaccato.

La voce "Derivato InvestEU" pari a 1,5 milioni di euro al 31 dicembre 2025, si articola in due componenti:

- *equity leg* (-1,7 milioni di euro);
- *interest leg* (0,2 milioni di euro).

3.5 OPERAZIONI SUL CAPITALE

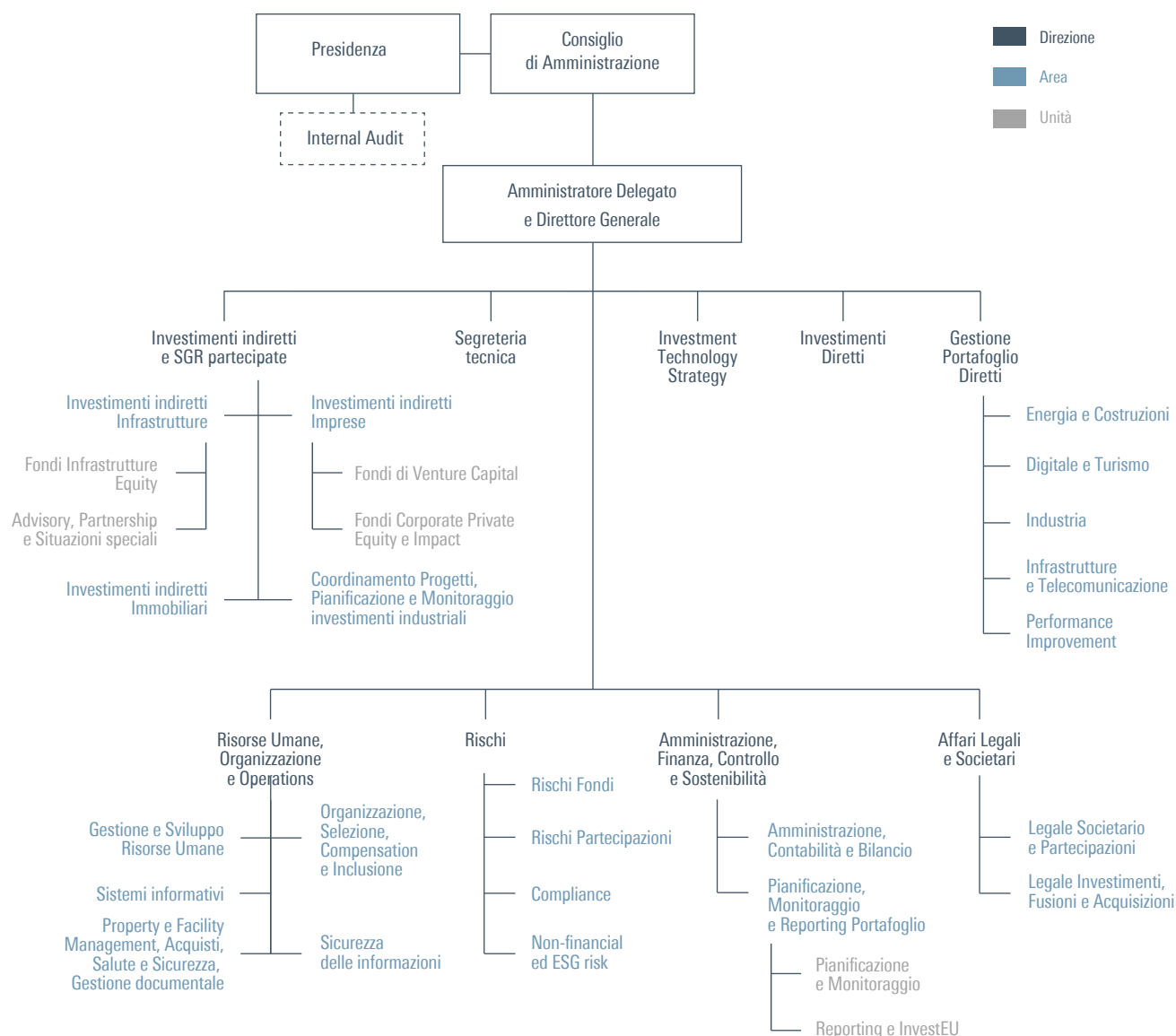
Nel corso del 2025:

- come riportato nel paragrafo 3.1.4., nell'ambito del conferimento della partecipazione detenuta da Capogruppo in Nexi, CDPE ha emesso n. 5.544.364 azioni per un controvalore complessivo di euro 232.591.190, di cui (i) euro 55.443.640 imputati a capitale sociale e (ii) euro 177.147.550 a riserva sovrapprezzo;
- la Società ha ricevuto da CDP 318 milioni di euro a titolo di versamento in conto capitale per dotarla delle risorse finanziarie necessarie all'attività di investimento;
- è stata perfezionata la Fusione CDPEI che ha determinato gli impatti sul patrimonio netto descritti nel paragrafo 3.1.3.

4. ASSETTO ORGANIZZATIVO E OPERATIVITÀ CDP EQUITY

4.1 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DI CDP EQUITY

La struttura organizzativa di CDP Equity al 31 dicembre 2025 è rappresentata nel seguente diagramma:



Nel corso del 2025, al fine di supportare al meglio le attività previste nel Piano Strategico 2025-27 ed in considerazione della necessità di gestire il portafoglio partecipativo, attraverso una più solida partecipazione di CDP Equity nelle società e nei fondi partecipati, si è reso necessario rivedere l'assetto organizzativo della Società come segue:

- è stata istituita la Direzione *"Investment Technology Strategy"*, con la *mission* di assicurare supporto tecnico e strategico su tecnologie chiave per le operazioni di investimento in settori ad elevato contenuto tecnologico;
- è stata istituita la Direzione *"Investimenti Diretti"*, con la *mission* di curare tutte le attività connesse alle operazioni di investimento in società e valutare e coordinare la realizzazione delle operazioni di natura straordinaria e di sviluppo e razionalizzazione del portafoglio partecipativo;

- all'interno della Direzione "*Gestione Portafoglio Diretti*" (prima "*Investimenti e Gestione delle Partecipazioni*") è stata istituita l'Area "*Performance Improvement*", con la *mission* di supportare trasversalmente la Direzione nel miglioramento delle *performance* delle società che compongono il portafoglio partecipativo aziendale, contribuendo all'implementazione delle relative strategie e piani di *business* attraverso il monitoraggio ed il supporto alle iniziative di *value creation* e/o riposizionamento industriale;
- all'interno della Direzione "*Investimenti Indiretti e SGR Partecipate*" (prima "*Investimenti e Gestione Fondi*") è stata / stato:
 - istituita l'Area "*Investimenti Indiretti Infrastrutture*" con la *mission* di: (a) garantire il coordinamento delle attività relative alle operazioni di investimento e disinvestimento in quote di fondi di investimento diversi dai fondi diversificati di credito e società di gestione in relazione alle seguenti "aree di competenza": (i) Fondi Infrastrutture Equity *multi-asset*, (ii) altre potenziali tipologie di Fondi – *Special Situations* (es., fondi che investono lungo tutta la struttura di capitale, fondi e strutture assimilabili che investono in singoli *asset* in ottica di co-investimento, etc.) in collaborazione con le altre strutture aziendali di gruppo competenti, nonché monitorare gli investimenti in essere contribuendo alla predisposizione del relativo *reporting*; (b) svolgere, per l'*asset class* di competenza, attività di *advisory* per le SGR partecipate in coerenza con le strategie aziendali e di Gruppo;
 - istituita l'Unità "*Advisory, Partnership e Situazioni Speciali*", a riporto dell'Area "*Investimenti Indiretti Infrastrutture*";
 - modificato il *naming* dell'Unità "*Fondi Infrastrutture Equity*" (prima "*Fondi Infrastrutture*") ricollocandola a riporto della nuova Area "*Investimenti Indiretti Infrastrutture*";
 - modificato il *naming* dell'Area "*Investimenti Indiretti Imprese*" (prima "*Fondi di Investimento Imprese e Infrastrutture*");
 - modificato il *naming* dell'Unità "*Fondi Corporate Private Equity e Impact*" (prima "*Fondi Private Equity*");
 - modificato il *naming* dell'Area "*Investimenti Indiretti Immobiliari*" (prima "*Fondi di Investimento Immobiliari e Diversificati*");
 - modificato il *naming* dell'Area "*Coordinamento Progetti, Pianificazione e Monitoraggio Investimenti Indiretti*" (prima "*Gestione e Coordinamento Attività Trasversali Fondi*");
- all'interno della Direzione "*Rischi*" è stata istituita l'Area "*Non Financial ed ESG Risk*", con la *mission* di assicurare l'identificazione, la valutazione e la gestione dei rischi ESG del portafoglio diretto e indiretto e dei rischi operativi e ICT - "*Information and Communication Technology*" - di CDP Equity, attraverso presidi volti a garantire i controlli di II livello, in coordinamento e conformemente alle linee guida di Gruppo;
- all'interno della Direzione "*Risorse Umane, Organizzazione e Operations*" è stata l'istituita l'Area "*Sicurezza delle Informazioni*", con la *mission* di assicurare, in coordinamento con le competenti funzioni della Capogruppo CDP e anche avvalendosi dei servizi resi da quest'ultima per il tramite di contratti di servizio, la definizione del percorso strategico nell'ambito della Sicurezza delle Informazioni e dei piani a protezione degli *asset* informativi, nonché l'implementazione dei necessari presidi normativi e tecnologici volti a mitigare i rischi di sicurezza.

Inoltre, è stato aggiornato il *naming* di "*Property e Facility Management, Acquisti, Salute e Sicurezza e Gestione Documentale*" in "*Property e Facility Management, Acquisti, Salute e Sicurezza, Ambiente e Gestione Documentale*";

Infine, sono state soppresse le seguenti strutture organizzative:

- Direzione "*Sviluppo e Governance Business Equity*";
- Direzione "*Fusioni e Acquisizioni*";
- Direzione "*Rapporti con co-investitori e Fundraising*".

4.2 LA GESTIONE DELLE RISORSE UMANE

Con riferimento al dimensionamento dell'organico⁵, CDP Equity al 31 dicembre 2025 conta su 124 risorse complessive, ossia 14 risorse in più rispetto alle 110 di fine 2024. La Società adotta, sia per i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali che per i dirigenti, i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro applicabili alle imprese creditizie, finanziarie e strumentali.

L'età media del personale è pari a 34,43 anni, la componente maschile è pari al 55% e quella femminile al 45%.

Tale struttura organizzativa consente a CDP Equity di adempiere compiutamente alla missione aziendale, massimizzando le sinergie operative con l'azionista unico. In questo contesto, CDP Equity e CDP operano in stretto coordinamento con riguardo alle principali funzioni aziendali di *staff* e supporto.

⁵ Il valore fa riferimento ai dipendenti iscritti a libro matricola alla data, senza considerare i distacchi *in/out*.

Al termine del processo di *Performance Management* e a seguito degli incontri con tutti i responsabili, nel bimestre maggio/giugno 2025 è stato definito il piano di formazione di CDP Equity. Il piano si è focalizzato sulle *soft skills* e sulle competenze tecniche, con l'obiettivo di supportare lo sviluppo professionale e personale di tutta la popolazione aziendale.

Parallelamente, con il supporto della funzione Compliance, sono stati individuati i corsi di formazione obbligatori – tra i quali Anticorruzione, Conflitti di Interesse e Operazioni con Parti Correlate, Sanzioni ed Embarghi – mentre, in collaborazione con la funzione Audit, è stato avviato l'aggiornamento del corso 231 "*Approfondimento sul Modello 231 adottato da CDP Equity*".

Al 31 dicembre 2025 tutti i corsi obbligatori hanno registrato il 100% di completamento.

Nel corso dell'anno sono state erogate complessivamente circa 5.484 ore di formazione a tutto il personale dipendente, su tematiche quali ambiente, anticorruzione, *diversity & inclusion*, competenze tecniche, *soft skills* e sostenibilità.

Sono stati inoltre progettati percorsi di *coaching* dedicati a persone selezionate, con l'obiettivo di favorire lo sviluppo e il rafforzamento delle competenze di *leadership* e di gestione delle persone.

A luglio 2025, su richiesta della funzione Audit di CDP Equity, è stato aggiornato il regolamento Gestione della Formazione.

A gennaio 2025 si è costituita in CDP Equity la Rappresentanza Sindacale della sigla UILCA. Attraverso un confronto costante e costruttivo tra le parti, nel mese di novembre 2025 è stata sottoscritta un'intesa che ha definito i contenuti di alcuni istituti di particolare rilevanza, introducendo elementi di innovazione rispetto al precedente assetto normativo interno. L'accordo ha consentito di ordinare in modo sistematico gli istituti già esistenti e di introdurne di nuovi, in un'ottica di maggiore coerenza e trasparenza.

L'intesa è finalizzata alla tutela degli interessi delle lavoratrici e dei lavoratori di CDP Equity e al consolidamento, nel medio-lungo periodo, dei benefici derivanti dalla sua applicazione. Particolare attenzione è stata dedicata agli istituti a più elevata valenza sociale e previdenziale, al riequilibrio dei trattamenti a favore delle lavoratrici e dei lavoratori più giovani, nonché all'affermazione di principi e diritti volti a favorire una sempre maggiore conciliazione tra tempi di vita e di lavoro.

L'accordo prevede inoltre specifici meccanismi di monitoraggio dei processi di inclusione sociale e di pari opportunità, rafforzando l'impegno dell'organizzazione verso uno sviluppo sostenibile, equo e responsabile.

4.3 SISTEMI INFORMATIVI E INIZIATIVE PROGETTUALI

Nel corso del 2025, CDP Equity ha avviato un importante percorso di evoluzione digitale e rafforzamento della propria Governance ICT. In primis, si segnala l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Piano Strategico ICT 2025-27, che definisce le direttrici di sviluppo tecnologico e di supporto al *business* per il triennio. Contestualmente, è stato aggiornato e approvato il Piano di Continuità Operativa, a garanzia della resilienza dei processi critici.

Per favorire la gestione della domanda IT e l'allineamento con le esigenze del *business*, sono stati condotti *workshop* interfunzionali che hanno coinvolto le principali aree di *business* di CDPE. Parallelamente, è stato avviato un programma di rafforzamento della Governance ICT, con la definizione e messa a terra dei processi chiave e l'adozione di strumenti di monitoraggio e controllo.

Sul fronte progettuale, il 2025 ha visto la realizzazione di iniziative strategiche volte alla digitalizzazione di alcuni processi *core*, attraverso: l'introduzione di un portale integrato per la gestione delle richieste di acquisto e delle regolari esecuzioni, semplificando il *workflow* e riducendo i tempi di approvazione; una soluzione per automatizzare la reportistica e i calcoli operativi legati alla gestione della garanzia InvestEU; evoluzioni per il *back office* dei fondi e delle partecipazioni, migliorando l'integrazione tra piattaforme e la qualità dei dati. È stato inoltre sviluppato un modulo dedicato all'analisi delle società operanti in settori regolamentati all'interno del sistema di valutazione e *compliance* delle partecipazioni, ampliando le funzionalità dell'applicativo e migliorando la capacità di analisi e tracciamento delle informazioni societarie.

Sul fronte HR, sono state realizzate *dashboard* evolute e report automatizzati per il monitoraggio di indicatori chiave relativi alla gestione del personale, con analisi dettagliate per struttura organizzativa e altre dimensioni, al fine di migliorare la tempestività e la qualità delle informazioni a supporto delle decisioni strategiche.

Infine, il 2025 ha segnato un passo importante verso l'adozione dell'intelligenza artificiale generativa, con la diffusione e la formazione sull'utilizzo di una piattaforma *leader* di mercato. Questa iniziativa ha coinvolto tutte le direzioni aziendali, promuovendo un cambiamento culturale orientato alla produttività e all'innovazione, e introducendo strumenti che consentono di velocizzare la redazione di documenti, analisi e attività operative quotidiane.

Si è concluso, infine, il Progetto Zero Trust compreso nel piano di sicurezza di CDP Equity.

Il progetto finalizzato alla sicurezza delle identità digitali, laptop e ambienti cloud ha previsto:

- *assessment* di sicurezza per la gestione delle identità digitali e analisi delle applicazioni esposte per estensione MFA;
- analisi *as-is* esigenze per estensione policy sicurezza mobile/integrazione strumenti MDM-MTD (*airwatch*);
- definizione perimetro applicativo e ottimizzazione accesso servizi *cloud*.

In ambito Sicurezza delle Informazioni, sono state realizzate tutte le iniziative incluse nel Piano della Sicurezza 2025 determinando un miglioramento della postura di sicurezza aziendale ed è stato formalizzato il Piano della Sicurezza 2026. Inoltre, si è conclusa l'iniziativa Security Score CDP Group volta alla valutazione della postura di sicurezza delle società partecipate, nonché è stato svolto un evento in presenza in ambito Cyber Fraud Management.

Relativamente ai *service agreement* con la Capogruppo, è stato rivisto quello ICT includendo la cessione di servizi *helpdesk* di primo livello in linea con quanto avvenuto per altre società del Gruppo CDP.

In ambito Acquisti si è passati alla digitalizzazione delle Richieste di Acquisto e delle Regolari Esecuzioni tramite il tool RDA WEB in linea con quanto già avviene nelle società di Gruppo.

In ambito Salute e Sicurezza e Ambiente sono state svolte numerose iniziative sia per il mantenimento delle relative certificazioni sia per rendere sempre più consapevole la popolazione aziendale dei temi inerenti.

4.4 L'ATTIVITÀ SVOLTA A PRESIDIO DEI RISCHI E IN AMBITO COMPLIANCE

L'attività di gestione dei rischi di CDP Equity si basa sul Regolamento Gestione del Rischio approvato dal Consiglio di Amministrazione, che definisce i principi base di operatività e le relative linee guida, al fine di identificare, valutare e gestire le varie tipologie di rischio a cui CDP Equity è soggetta nello svolgimento delle proprie attività.

ATTIVITÀ DI GESTIONE DEI RISCHI

Nel corso del 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.

In particolare, nel periodo indicato la Direzione Rischi ha espresso parere in merito ad operazioni di (i) nuovo investimento diretto, (ii) investimento in società già partecipate e (iii) investimento indiretto in fondi. In particolare, nell'ambito delle suddette operazioni la Direzione Rischi ha collaborato con le funzioni di *business* in relazione all'analisi delle stesse.

Con riferimento al monitoraggio del profilo di rischio del portafoglio, l'attività è stata condotta nel continuo dalla Direzione Rischi anche sulla base della reportistica periodica ricevuta dalle società e dai gestori, di incontri effettuati con i referenti dei *risk management* delle società partecipate e con i gestori dei fondi in portafoglio, nonché delle informazioni pubbliche a disposizione. In aggiunta, la Direzione ha svolto specifici approfondimenti sulle partecipate (e.g. analisi sui principali impatti legati all'introduzione dei dazi da parte dell'amministrazione statunitense) e sui fondi sottoscritti. In particolare, la Direzione Rischi ha aggiornato la normativa interna al fine di recepire l'aggiornamento della metodologia in essere ai fini della valutazione del profilo di rischio delle partecipazioni; tale aggiornamento si è reso necessario per esplicitare alcuni fattori di rischio (e.g. rischio Paese, rischio cyber) ritenuti significativi nell'attuale contesto macroeconomico e previsti dalle prassi di mercato. Infine, la Direzione Rischi ha effettuato una specifica valutazione dei rischi ESG connessi agli investimenti diretti e ai fondi. L'insieme delle analisi svolte ha consentito di monitorare il profilo di rischio del portafoglio.

La Direzione Rischi ha poi svolto, nell'ambito della propria reportistica trimestrale, un'attività di monitoraggio in merito all'esposizione di CDP Equity ai profili di rischio di liquidità e di tasso di interesse, nonché all'esposizione della Società ai rischi non finanziari, con particolare riferimento ai rischi operativi e ai rischi ICT e di sicurezza delle informazioni. Inoltre, la Direzione Rischi ha introdotto il processo di *Loss Data Collection*, che costituisce una fase di controllo *ex-post* e prevede la raccolta sistematica dei dati relativi alle perdite operative⁶ derivanti da eventi di rischio verificatisi all'interno della Società. Tali dati contribuiscono a fornire una rappresentazione del profilo di rischio aziendale attraverso la valutazione *ex-post* della solidità delle prassi e dei processi aziendali.

Infine, sempre nel corso del periodo e nel rispetto della *risk policy* in essere, la Direzione Rischi ha 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. In tale contesto, la Direzione Rischi ha collaborato con la Direzione AFCS nell'ambito del processo contabile. Le valutazioni di tali componenti opzionali sono state effettuate, in ottica di *fair value*, con il supporto di un consulente esperto indipendente.

Le principali risultanze di tali attività sono state oggetto di reportistica portata all'attenzione del Consiglio di Amministrazione.

ATTIVITÀ DI COMPLIANCE

Nel corso del 2025, la funzione *Compliance* ha proseguito l'attività di propria competenza, orientata (i) all'esecuzione delle verifiche di secondo livello previste dal piano annuale e (ii) all'analisi di rischio reputazionale connesso alle operazioni di investimento diretto e indiretto.

Nel periodo di riferimento, la funzione *Compliance* ha poi (i) erogato corsi di formazione in aula afferenti ad alcuni degli ambiti normativi ritenuti più significativi (e.g. *Anticorruzione*, *Conflitti di interesse* e *Operazioni con parti correlate*); (ii) supportato le competenti strutture nell'attività di rendicontazione nell'ambito del Progetto *InvestEU*; (iii) integrato gli strumenti dedicati all'analisi del rischio reputazionale; (iv) avviato un progetto volto al rafforzamento del monitoraggio normativo.

Le risultanze di tale attività sono portate all'attenzione degli Organi Societari mediante attività di *reporting* periodica.

⁶ Perdite operative effettive o *near miss*.

5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Si prevede che nel 2026 la Società prosegua nell'attività di ricerca di nuove opportunità d'investimento e nella gestione, monitoraggio e valorizzazione delle partecipazioni in portafoglio.

6. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, avvenuta il 30 marzo 2026, non sono intervenuti fatti che comportino variazioni ai dati approvati in tale sede.

7. EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

I recenti accadimenti del Medio Oriente, che hanno visto l'insorgere di un aperto conflitto armato su vasta scala sono una causa di incertezza in relazione alla profondità ed estensione degli impatti che ne potranno derivare in ragione dell'evoluzione degli accadimenti.

Considerata la dinamica degli eventi, la situazione, i cui esiti e sviluppi sono di difficile lettura e previsione, potrebbe avere ulteriori effetti negativi sull'economia reale e sui mercati finanziari, fortemente globalizzati e interconnessi.

Il management è impegnato attivamente nel monitoraggio degli eventi rilevanti che potrebbero avere impatti diretti e indiretti sulle attività della Società, per quanto, a oggi, non vi siano strumenti e metodologie sufficientemente attendibili per determinare l'eventuale occorrenza e l'entità degli stessi.

Si rappresenta che i potenziali effetti connessi agli eventi sopra sinteticamente descritti sono teorici e non fanno riferimento a dati consuntivati in quanto, ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2025, il conflitto si configura un evento non *adjusting* ai sensi dello IAS 10 in quanto relativo a condizioni verificatesi dopo la data di bilancio.

Con riferimento agli ulteriori eventi successivi alla data del bilancio si segnala che:

- il 16 febbraio 2026 è stato sottoscritto un nuovo *commercial paper* emesso da CDP, con scadenza al 18 maggio 2026 e un valore nominale di 300 milioni di euro;
- nel corso del mese di gennaio, febbraio e marzo 2026 sono stati effettuati tre ulteriori versamenti in conto capitale in OFH per complessivi di 138 milioni di euro a supporto del piano di sviluppo di Open Fiber;
- il 20 febbraio 2026, a seguito della conclusione della consultazione scritta da parte degli investitori, sono divenute efficaci con effetto retroattivo dal mese di dicembre 2025 alcune modifiche al regolamento del fondo Boost Innovation gestito da CDP Venture Capital SGR che hanno, inter alia, ridotto il *commitment* (da 50 milioni di euro a circa 27 milioni di euro nel caso di CDP Equity);
- il 24 febbraio 2026 CDP Equity ha incassato un versamento in conto capitale dalla controllante CDP pari a circa 204 milioni di euro.

8. ULTERIORI INFORMAZIONI EX ART. 2428 DEL CODICE CIVILE

Con riferimento alle ulteriori informazioni richieste dall'art. 2428 del Codice Civile si segnala che: (i) la Società non ha svolto nell'esercizio attività di ricerca e sviluppo; (ii) i rapporti della Società, relativi all'esercizio di riferimento, con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono riportati nella sezione V delle Note esplicative, alla quale si rinvia; (iii) la Società non detiene, né ha acquistato né ha alienato nel corso dell'esercizio di riferimento, azioni proprie e azioni della propria controllante né direttamente né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, (iv) la Società ha una sede secondaria in Roma, via Goito n. 4 presso gli uffici della Capogruppo.

Milano, 30 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Fabio Barchiesi

2 BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025



1. Prospetti di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025
2. Note esplicative
3. Relazione della Società di Revisione
4. Relazione del Collegio Sindacale

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Conto economico complessivo;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- Rendiconto finanziario;
- Note esplicative.

Le Note esplicative sono costituite da:

- Premessa;
- I – Principi di redazione e principi contabili;
- II – Informazioni sullo Stato patrimoniale;
- III – Informazioni sul Conto economico;
- IV – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- V – Operazioni con parti correlate;
- VI – Informativa su erogazioni pubbliche.

Nella sezione "Allegati di bilancio", che forma parte integrante del presente bilancio d'esercizio, sono stati inseriti i prospetti del bilancio separato al 31 dicembre 2024 della società controllante CDP.

INDICE

1. Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2025	32
Stato patrimoniale	32
Conto economico	34
Conto economico complessivo	35
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2025	36
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2024	36
Rendiconto finanziario (metodo indiretto)	38
2. Note esplicative	39
Premessa	39
Informazioni sulla società	39
Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio	39
Revisione del bilancio	39
Direzione e coordinamento da parte di CDP	40
Esonero dalla redazione del bilancio consolidato	40
Esonero dalla redazione della rendicontazione individuale e consolidata di sostenibilità	40
Operazioni di aggregazione aziendale	40
I. Principi di redazione e principi contabili	41
I.1 Parte generale	41
I.1.1 Principi generali di redazione e dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	41
I.1.2 Altri aspetti	42
I.1.2.1 Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio	42
I.1.2.2 Utilizzo di stime contabili	43
I.1.2.3 Pillar II	43
I.1.2.4 Proposta di destinazione del risultato d'esercizio	43
I.1.2.5 Comunicazione congiunta Banca d'Italia / Consob del 6 marzo 2025	44
I.1.2.6 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	44
I.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio	44
II. Informazioni sullo stato patrimoniale	55
II.1 Attività non correnti	55
II.1.1 Immobili, impianti e macchinari	55
II.1.2 Attività immateriali	55
II.1.3 Partecipazioni	56
II.1.4 Attività finanziarie non correnti	64
II.1.5 Attività fiscali anticipate	65
II.1.6 Altre attività non correnti	66
II.2 Attività correnti	66
II.2.1 Crediti verso partecipate	66
II.2.2 Attività finanziarie correnti	66
II.2.3 Crediti tributari	66
II.2.4 Altre attività correnti	67
II.2.5 Disponibilità liquide	67
II.3 Patrimonio netto	67
II.3.1 Capitale sociale	67
II.3.2 Riserve	68
II.4 Passività non correnti	69
II.4.1 Fondi per rischi e oneri	69
II.4.2 Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	70
II.4.3 Altre passività finanziarie	71
II.4.4 Passività fiscali differite	71
II.4.5 Altre passività non correnti	72

II.5	Passività correnti	72
II.5.1	Debiti tributari	72
II.5.2	Risconti passivi	73
II.5.3	Altre passività correnti	73
II.6	Informativa rilevante ai fini IAS/IFRS sugli strumenti finanziari	73
II.7	Altre informazioni	76
II.7.1	Garanzie rilasciate e impegni	76
II.7.2	Titoli di proprietà depositati presso terzi	77
III.	Informazioni sul conto economico	78
III.1	Risultato della gestione caratteristica	78
III.1.1	Dividendi	78
III.1.2	Interessi su strumenti finanziari	78
III.1.3	Riprese di valore di attività non correnti	78
III.1.4	Variazioni positive valore strumenti finanziari	78
III.1.5	Altri proventi	79
III.1.6	Spese per investimenti	79
III.1.7	Svalutazioni di attività non correnti	79
III.1.8	Rettifica di valore da impairment	79
III.1.9	Variazioni negative valore strumenti finanziari	80
III.1.10	Altri oneri	80
III.2	Risultato della gestione operativa	80
III.2.1	Proventi e oneri finanziari	80
III.2.2	Spese amministrative	80
III.2.3	Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	82
III.2.4	Riprese e svalutazioni di valore di attività correnti	83
III.3	Altri proventi e oneri di gestione	83
III.4	Imposte sul reddito dell'esercizio	84
IV.	Informazioni sui rischi e sulle politiche di copertura	85
V.	Operazioni con parti correlate	85
V.1	Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica	85
V.2	Informazioni sulle transazioni con parti correlate	86
VI.	Informativa su erogazioni pubbliche	87
VII.	Nome e sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato	87
Allegati al bilancio		88
Prospetto riepilogativo del bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento		88
Prospetti di bilancio separato al 31 dicembre 2024 di CDP		88
Stato patrimoniale		89
Conto economico		90
Prospetto della redditività complessiva		90

1. PROSPETTI DI BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'Attivo

	31/12/2025	31/12/2024	Note
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	282.615	301.476	II.1.1.
Attività immateriali	714.032	248.724	II.1.2.
Partecipazioni	9.148.892.829	8.454.476.427	II.1.3.
Attività finanziarie non correnti	2.663.299.925	1.875.300.855	II.1.4.
Attività fiscali anticipate	81.733.280	125.637.999	II.1.5.
Altre attività non correnti	241.569	240.567	II.1.6.
Totale attività non correnti	11.895.164.250	10.456.206.048	
Attività correnti			
Crediti verso partecipate	564.127	4.539.211	II.2.1.
Attività finanziarie correnti	200.698.699	249.514.772	II.2.2.
Crediti tributari	345.220	152.598	II.2.3.
Altre attività correnti	11.645.050	46.835.797	II.2.4.
Disponibilità liquide	334.198.897	458.248.350	II.2.5.
Totale attività correnti	547.451.993	759.290.728	
TOTALE ATTIVO	12.442.616.243	11.215.496.776	

(unità di euro)

Voci del Patrimonio netto e del Passivo	31/12/2025	31/12/2024	Note
Patrimonio netto			
Capitale sociale	2.946.027.110	2.890.583.470	II.3.1.
Riserve	8.622.813.605	7.544.505.148	II.3.2.
Riserva da valutazione	461.497.234	281.495.602	II.3.2.
Utili (Perdite) portati a nuovo	358.638.415	37.013.044	
Utile (Perdita) di esercizio (+/-)	25.062.633	443.349.838	
Totale patrimonio netto	12.414.038.997	11.196.947.102	
Passività non correnti			
Fondi per rischi ed oneri	5.834.258	4.157.498	II.4.1.
Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	460.497	402.924	II.4.2.
Altre passività finanziarie	1.460.711	1.631.332	II.4.3.
Passività fiscali differite	8.190.790	3.418.976	II.4.4.
Altre passività non correnti	1.179.508	845.641	II.4.5.
Totale passività non correnti	17.125.764	10.456.371	
Passività correnti			
Debiti tributari	1.320.611	519.551	II.5.1.
Risconti passivi	119.212	55.194	II.5.2.
Altre passività correnti	10.011.659	7.518.558	II.5.3.
– <i>Debiti verso fornitori</i>	<i>3.348.839</i>	<i>2.262.785</i>	
– <i>Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza</i>	<i>905.464</i>	<i>447.592</i>	
– <i>Debiti verso controllanti</i>	<i>4.070.546</i>	<i>4.016.707</i>	
– <i>Altri debiti</i>	<i>1.686.810</i>	<i>791.474</i>	
Totale passività correnti	11.451.482	8.093.303	
TOTALE DEL PATRIMONIO NETTO E DEL PASSIVO	12.442.616.243	11.215.496.776	

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci	2025	2024	Note
Ricavi della gestione caratteristica			
Dividendi	432.008.947	414.417.783	III.1.1.
Interessi su strumenti finanziari	24.581.133	20.706.217	III.1.2.
Riprese di valore di attività non correnti	10.035.502	-	III.1.3.
Variazioni positive valore strumenti finanziari	189.511.029	65.164.175	III.1.4.
Altri proventi	762.964	207.187	III.1.5.
Totale ricavi della gestione caratteristica	656.899.575	500.495.362	
Costi della gestione caratteristica			
Spese per investimenti	(5.120.971)	(4.594.107)	III.1.6.
Svalutazioni di attività non correnti	(870.864)	(12.271.676)	III.1.7.
Rettifica di valore da impairment	(549.520.483)	-	III.1.8.
Variazioni negative valore strumenti finanziari	(32.536.619)	(45.371.387)	III.1.9.
Altri oneri	(365.458)	-	III.1.10.
Totale costi della gestione caratteristica	(588.414.395)	(62.237.170)	
Risultato della gestione caratteristica	68.485.180	438.258.192	
Proventi finanziari	16.176.128	27.921.042	III.2.1.
Oneri finanziari	-	(35)	III.2.1.
Spese amministrative:	(26.908.574)	(22.984.476)	III.2.2.
– Spese per il personale	(18.304.442)	(16.060.701)	
– Altre spese amministrative	(8.604.132)	(6.923.775)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali	(218.135)	(180.116)	III.2.3.
Riprese e svalutazioni di valore di attività correnti	(11.979)	105.983	III.2.4.
Risultato della gestione operativa	(10.962.560)	4.862.398	
Altri proventi/oneri di gestione:	1.415.939	6.138.189	III.3.
– Altri proventi	2.829.373	6.152.835	
– Altri oneri	(1.413.434)	(14.646)	
Risultato prima delle imposte	58.938.559	449.258.779	
Imposte sul reddito, correnti e differite	(33.875.926)	(5.908.941)	III.4.
UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	25.062.633	443.349.838	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(unità di euro)		
Voci	2025	2024
Utile (Perdita) di esercizio	25.062.633	443.349.838
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a Conto economico	184.042.657	260.525.735
Attività materiali	-	-
Piani a benefici definiti	-	-
Titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sul Conto economico complessivo	186.281.945	263.591.580
Effetto fiscale	(2.239.288)	(3.065.845)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a Conto economico	-	-
Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al <i>fair value</i> con impatto sul Conto economico complessivo	-	-
Copertura dei flussi finanziari	-	-
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	184.042.657	260.525.735
UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVO	209.105.290	703.875.573

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2025

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2024	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2025
Capitale sociale	2.890.583.470	-	2.890.583.470
Riserva sovrapprezzo azioni	21.978.820	-	21.978.820
Riserve:			
a) di utili	83.411.142	-	83.411.142
b) altre	7.476.128.230	-	7.476.128.230
Riserve da valutazione:			
a) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	281.495.602	-	281.495.602
Utile (Perdita) di esercizio	443.349.838	-	443.349.838
PATRIMONIO NETTO	11.196.947.102	-	11.196.947.102

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2024

(unità di euro)	Esistenze al 31/12/2023	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2024
Capitale sociale	2.890.583.470	-	2.890.583.470
Riserva sovrapprezzo azioni	21.978.820	-	21.978.820
Riserve:			
a) di utili	83.411.142	-	83.411.142
b) altre	7.304.016.816	-	7.304.016.816
Riserve da valutazione:			
a) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	20.969.867	-	20.969.867
Utile (Perdita) di esercizio	(119.736.202)	-	(119.736.202)
PATRIMONIO NETTO	10.201.223.913	-	10.201.223.913

	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio				Patrimonio netto al 31/12/2025
			Operazioni sul patrimonio netto				
	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazione di capitale sociale e di riserve	Incorporazione CDPEI	Distribuzione straordinaria dividendi	Redditività complessiva al 31/12/2025	
	-	-	55.443.640	-	-	-	2.946.027.110
	-	-	177.147.550	-	-	-	199.126.370
	343.349.838	-	-	569.489.368	(8.009.225)	-	988.241.123
	-	-	317.956.297	-	-	-	7.794.084.527
	-	-	-	(4.041.025)	-	184.042.657	461.497.234
	(343.349.838)	(100.000.000)	-	-	-	25.062.633	25.062.633
	-	(100.000.000)	550.547.487	565.448.343	(8.009.225)	209.105.290	12.414.038.997

	Allocazione risultato esercizio precedente	Variazioni dell'esercizio			Patrimonio netto al 31/12/2024
		Operazioni sul patrimonio netto			
	Riserve	Variazione di capitale sociale e di riserve	Distribuzione straordinaria dividendi	Redditività complessiva al 31/12/2024	
	-	-	-	-	2.890.583.470
	-	-	-	-	21.978.820
	-	-	-	-	83.411.142
	(119.736.202)	291.847.616	-	-	7.476.128.230
	-	-	-	260.525.735	281.495.602
	119.736.202	-	-	443.349.838	443.349.838
	-	291.847.616	-	703.875.573	11.196.947.102

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

(unità di euro)

2025

2024

A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
- utile/perdita d'esercizio (+/-)	25.062.633	443.349.838
1. Accantonamenti, svalutazioni, rivalutazioni e altre variazioni	431.546.911	23.740.285
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(154.858.884)	(17.591.659)
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito (+/-)	(8.903.424)	12.171.097
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	219.024	180.116
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	549.520.483	-
- (perdite)/utili da realizzo su partecipazioni (+/-)	-	-
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri (+/-)	3.370.327	3.685.376
- imposte sul reddito (+/-)	33.875.926	5.908.941
- oneri e proventi finanziari (+/-)	(40.757.261)	(48.627.224)
- utilizzi fondi rischi	(6.237.290)	(2.869.637)
- variazione crediti/debiti per imposte sul reddito (incasso/pagamenti) (+/-)	39.408.108	41.895.983
- oneri e proventi finanziari (pagati/incassati) (-/+)	15.614.330	27.756.032
- altre variazioni (+/-)	295.572	1.231.260
2. Liquidità generata/assorbita dalla variazione delle altre attività e passività	47.009.847	2.498.243
- variazione delle attività finanziarie non correnti	(5.026.715)	2.346.751
- variazione delle altre attività non correnti	-	(130.738)
- variazione dei crediti verso partecipate	(44.361)	1.301.564
- variazione delle attività finanziarie correnti	51.192.515	(3.624.770)
- variazione delle altre attività correnti	(649.237)	2.199.025
- variazione delle altre passività non correnti	135.844	(51.451)
- variazione delle altre passività correnti	1.401.801	457.862
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	503.619.391	469.588.366
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	22.961.129	8.915.807
- vendite di partecipazioni	-	4.744.866
- vendite di investimenti partecipativi	-	-
- disinvestimenti in fondi	22.611.129	4.170.941
- vendite di attività materiali e immateriali	-	-
- rimborso di finanziamenti da partecipate	350.000	-
2. Liquidità assorbita da	(945.420.422)	(909.838.691)
- acquisti di partecipazioni	(590.646.243)	(547.846.201)
- acquisti di investimenti partecipativi	-	(44.247.820)
- investimenti in fondi	(354.108.708)	(267.438.797)
- acquisti di attività materiali e immateriali	(665.471)	(305.873)
- erogazione di finanziamenti a partecipate	-	(50.000.000)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(922.459.293)	(900.922.884)
C. ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale (versamento/rimborso capitale sociale e riserve)	317.956.297	291.847.616
- distribuzione dividendi e altre finalità	(108.009.225)	-
- operazioni straordinarie	84.843.377	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	294.790.449	291.847.616
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(124.049.453)	(139.486.902)

RICONCiliaZIONE

Voci di bilancio

31/12/2025

31/12/2024

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	458.248.350	597.735.252
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(124.049.453)	(139.486.902)
CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	334.198.897	458.248.350

2. NOTE ESPLICATIVE

PREMESSA

INFORMAZIONI SULLA SOCIETÀ

In merito alle informazioni sulla Società si rinvia alla Relazione sulla gestione.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Il bilancio d'esercizio di CDP Equity è stato predisposto in base ai Principi contabili internazionali IFRS, avvalendosi della facoltà, prevista nel Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, come modificato dal D.L. 91/2014 ("Decreto Competitività") che ha esteso la possibilità di redigere il bilancio in conformità ai principi contabili internazionali ("IAS/IFRS") a tutte le società, diverse da quelle obbligate alla redazione del bilancio secondo i principi IAS/IFRS o in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-*bis* del Codice Civile (D.Lgs. 38/2005 art. 4 comma 6).

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Conto economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle presenti Note esplicative e risulta corredato della Relazione sulla gestione.

Il bilancio d'esercizio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Il bilancio trova corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni occorse nell'esercizio.

Gli schemi di bilancio forniscono, oltre al dato contabile al 31 dicembre 2025, l'informativa comparativa relativa all'ultimo bilancio d'esercizio approvato e riferito al 31 dicembre 2024. Al fine di migliorare la comprensione dei dati di confronto e per garantirne un'efficace comparabilità con i dati riferiti al 2025 si è provveduto, ove necessario ed in alcune specifiche fattispecie, a modificarne l'esposizione in alcune delle tabelle riportate nelle note informative.

Tutti gli schemi di bilancio di esercizio sono redatti in unità di euro, così come le tabelle delle Note esplicative. Nello schema di Conto economico e nel Prospetto del Conto economico complessivo, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati fra parentesi. Nelle tabelle delle Note esplicative i costi sono indicati tra parentesi, ove esposti all'interno di tabelle che includono anche voci di ricavo. L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sotto voci.

Le Note esplicative evidenziano, come dettagliatamente illustrato di seguito, tutte le informazioni previste dalla normativa IAS/IFRS, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

REVISIONE DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio di CDP Equity è sottoposto a revisione legale a cura della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. ("Deloitte"), in esecuzione della delibera assembleare del 26 aprile 2023 che ha attribuito a detta società l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2023-2025.

DIREZIONE E COORDINAMENTO DA PARTE DI CDP

CDP Equity è direttamente controllata al 100% da CDP ed è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della stessa. I Principi generali sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento attualmente vigenti sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di CDP nella seduta del 3 agosto 2020 e successivamente aggiornati da ultimo il 22 gennaio 2026. Tali principi sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento individuano e circoscrivono l'oggetto e le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di CDP, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalla Società e da CDP nell'ottica dell'interesse di Gruppo. In ogni caso, l'attività di direzione e coordinamento è esercitata in modo da non violare la normativa europea in materia di aiuti di Stato e, in particolare, i principi di cui alla Comunicazione della Commissione Europea n. 2001/C 235/03, in tema di "Aiuti di Stato e capitale di rischio".

ESONERO DALLA REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

La Società non redige il bilancio consolidato ai sensi dell'IFRS 10, rientrando in una delle casistiche di esenzione di cui al paragrafo 4 dello stesso IFRS 10; CDP Equity è controllata da CDP che redige il bilancio consolidato e, pertanto, offre a CDP Equity un'esimente dall'obbligo di redazione dello stesso.

ESONERO DALLA REDAZIONE DELLA RENDICONTAZIONE INDIVIDUALE E CONSOLIDATA DI SOSTENIBILITÀ

CDP Equity, sulla base delle previsioni dell'art. 3 del Decreto Legislativo n.125/2024 (il Decreto) che recepisce la Direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD), non rientra per il 2025 tra le imprese tenute a predisporre la rendicontazione individuale di sostenibilità.

CDP Equity, inoltre, pur essendo qualificabile come "società madre di un gruppo di grandi dimensioni", ai sensi dell'art. 2, comma 5, del Decreto⁷, dovrebbe predisporre la rendicontazione consolidata di sostenibilità solo con riferimento alle società sulle quali essa esercita direzione e coordinamento, fattispecie non presente alla data del 31 dicembre 2025. Si evidenzia infine, che CDP Equity è inclusa nel perimetro della rendicontazione consolidata della controllante CDP (avente sede legale in Via Goito 4 – 00185 Roma, che viene reso disponibile al seguente link: www.cdp.it/sitointernet/it/bilanci_e_presentazioni_2025.page).

OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE

A far data dal 10 dicembre 2025 ha avuto efficacia giuridica con effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2025 l'operazione di fusione per incorporazione in CDPE di CDPEI. L'operazione non è stata rilevata in conformità a quanto previsto dall'IFRS 3 Aggregazioni aziendali ma nel rispetto del principio della continuità dei valori contabili applicato nelle c.d. "*business combination under common control*" in quanto avente carattere di riorganizzazione tra società interamente possedute dalla capogruppo CDP. L'operazione di fusione ha comportato nel bilancio di CDPE (i) la rilevazione in continuità di valori contabili delle poste contabili attive e passive del bilancio di CDPEI, (ii) la rilevazione di una riserva di fusione di 565,4 milioni di euro, (iii) la *derecognition* del valore di carico della partecipazione detenuta da CDPE in CDPEI e (iv) l'elisione dei crediti/debiti e costi/ricavi intercorrenti con l'incorporata.

Nelle Note Esplicative, laddove i saldi rivenienti da CDPEI siano significativi, sono riportati i dettagli a commento delle rispettive voci di bilancio.

⁷ "Ai fini della predisposizione della rendicontazione consolidata di sostenibilità CDP è tenuta a fare esclusivo riferimento alle informazioni relative alle società sulle quali essa esercita attività di direzione e coordinamento, e alle società sulle quali queste ultime esercitano tale attività, ai sensi e per gli effetti degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile, ad eccezione delle società controllate da organismi di investimento collettivo del risparmio. I medesimi criteri si applicano alle società soggette all'attività di direzione e coordinamento di cui al primo periodo ai fini della relativa rendicontazione consolidata di sostenibilità".

I. PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

I.1 PARTE GENERALE

I.1.1 PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE E DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il bilancio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data di chiusura del bilancio e omologati dalla Commissione Europea come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 dell'11 settembre 2002.

Ai fini interpretativi e di 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);
- Documenti emanati da ESMA e Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS;
- Documenti emanati dall'ESMA e dalla Consob in merito agli *assessment* e all'informativa previsti per la rendicontazione finanziaria⁸.

Laddove le informazioni richieste dai Principi contabili internazionali non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle Note esplicative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del bilancio d'esercizio è stato applicato il principio della competenza economica con l'assunzione di funzionamento e continuità dell'attività aziendale (*going concern*). Si è, altresì, tenuto conto dei principi generali di rilevanza e significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

In tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 *revised*, CDP Equity ha effettuato una valutazione della capacità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine, nonché apprezzando opportunamente alcuni fattori di instabilità derivanti dagli impatti del conflitto russo-ucraino, dall'aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse e dal generale deterioramento dello scenario macroeconomico. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, CDP Equity ritiene appropriato effettuare le valutazioni di bilancio nel presupposto della continuità aziendale.

Non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e i costi salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito da un principio contabile o da una interpretazione.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI OMOLOGATI ED IN VIGORE DAL 2025

Sono di seguito riportati i Regolamenti della Commissione Europea che hanno adottato ("*endorsed*") nuovi principi contabili internazionali, o modifiche di 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).

⁸ Tali riferimenti sono rappresentati da:

- Public Statement ESMA del 4 ottobre 2025 "European common enforcement priorities for 2025 corporate reporting";
- Comunicato Consob "ESMA: le nuove priorità di vigilanza nelle rendicontazioni 2025".

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 relative interpretazioni) già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2025:

- Regolamento (UE) 2025/1047 della Commissione del 27 maggio 2025 che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9 e l'International Financial Reporting Standard 7;
- Regolamento (UE) 2025/1266 della Commissione del 30 giugno 2025 che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9 e l'International Financial Reporting Standard 7;
- Regolamento (UE) 2025/1331 della Commissione, del 9 luglio 2025, che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard 1, 7, 9 e 10 e il Principio contabile internazionale n. 7;
- Regolamento (UE) 2026/338 della Commissione del 13 febbraio 2026 che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 18.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

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

- IFRS 19 "*Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*" (emesso il 9 maggio 2024);
- *Amendments* allo IAS 21 "*The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to Hyperinflationary Presentation Currency*" (emesso il 13 novembre 2025);
- *Amendments* all'IFRS 19 "*Subsidiary without Public Accountability: Disclosures*" (emesso il 21 agosto 2025).

L'elenco completo dei principi contabili internazionali e delle modifiche agli stessi pubblicati dallo IASB, con indicazione dell'adozione o meno da parte dell'Unione Europea è disponibile sul sito dell'EFRAG al seguente indirizzo: www.efrag.org/en/financial-reporting/endorsement-status.

I.1.2 ALTRI ASPETTI

I.1.2.1 EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Successivamente al 31 dicembre 2025 non sono intervenuti fatti ulteriori di rilievo rispetto a quelli già riflessi in bilancio o eventi che comportino una rettifica dei dati di bilancio o tali da richiedere una modifica dell'informativa finanziaria fornita.

I recenti accadimenti del Medio Oriente, che hanno visto l'insorgere di un aperto conflitto armato su vasta scala sono una causa di incertezza in relazione alla profondità ed estensione degli impatti che ne potranno derivare in ragione dell'evoluzione degli accadimenti.

Considerata la dinamica degli eventi, la situazione, i cui esiti e sviluppi sono di difficile lettura e previsione, potrebbe avere ulteriori effetti negativi sull'economia reale e sui mercati finanziari, fortemente globalizzati e interconnessi.

Il management è impegnato attivamente nel monitoraggio degli eventi rilevanti che potrebbero avere impatti diretti e indiretti sulle attività della Società, per quanto, a oggi, non vi siano strumenti e metodologie sufficientemente attendibili per determinare l'eventuale occorrenza e l'entità degli stessi.

Si rappresenta che i potenziali effetti connessi agli eventi sopra sinteticamente descritti sono teorici e non fanno riferimento a dati consuntivati in quanto, ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2025, il conflitto si configura un evento *non adjusting* ai sensi dello IAS 10 in quanto relativo a condizioni verificatisi dopo la data di bilancio.

Con riferimento agli ulteriori eventi successivi alla data del bilancio si segnala che:

- il 16 febbraio 2026 è stato sottoscritto un nuovo *commercial paper* emesso da CDP, con scadenza al 18 maggio 2026 e un valore nominale di 300 milioni di euro;
- nel corso del mese di gennaio, febbraio e marzo 2026 sono stati effettuati tre ulteriori versamenti in conto capitale in OFH per complessivi di 138 milioni di euro a supporto del piano di sviluppo di Open Fiber oltre che diversi tiraggi da parte dei fondi sottoscritti;
- il 20 febbraio 2026, a seguito della conclusione della consultazione scritta da parte degli investitori, sono divenute efficaci con effetto retroattivo dal mese di dicembre 2025 alcune modifiche al regolamento del fondo Boost Innovation gestito da CDP Venture Capital SGR che hanno, *inter alia*, ridotto il *commitment* (da 50 milioni di euro a circa 27 milioni di euro nel caso di CDP Equity);
- il 24 febbraio 2026 CDP Equity ha incassato un versamento in conto capitale dalla controllante CDP pari a circa 204 milioni di euro.

I.1.2.2 UTILIZZO DI STIME CONTABILI

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio d'esercizio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento in cui vengono effettuate, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio d'esercizio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottate, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

Le poste soggette a stima alla data del presente bilancio d'esercizio sono riconducibili a quelle relative alle imposte correnti e differite, alle attività e alle passività finanziarie, alla determinazione del fondo rischi e oneri, nonché al valore recuperabile delle partecipazioni iscritte al costo al fine di verificare se esistono evidenze che il valore delle partecipazioni possa aver subito una riduzione.

L'effettuazione dell'*impairment test* comporta l'assunzione di stime che dipendono da fattori che possono cambiare nel corso del tempo, con conseguenti effetti anche significativi rispetto alle valutazioni delle poste oggetto del test effettuate negli esercizi precedenti.

Ai fini della redazione del presente bilancio sono state elaborate le migliori stime possibili sulla base delle ultime informazioni disponibili, che riflettono il contesto e lo scenario macroeconomico in cui la Società opera.

La descrizione, nel proseguo, delle politiche applicate nella valutazione delle principali voci del bilancio d'esercizio, fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione dello stesso.

I.1.2.3 PILLAR II

Nel corso del 2025 è proseguito il percorso di adeguamento alle previsioni del *Pillar II* del Gruppo CDP ai fini dell'assolvimento degli obblighi dichiarativi e di versamento previsti dalla normativa. Con riferimento all'Italia, giurisdizione di riferimento di CDP Equity, non risulta dovuta alcuna imposta integrativa domestica (*i.e. Qualified Domestic Minimum Top up Tax o QDMTT*) avendo registrato un *effective tax rate* superiore alla soglia minima del 15% prevista dalla normativa di riferimento.

I.1.2.4 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

CDP Equity chiude l'esercizio 2025 con un utile di 25.062.633,07 euro. Si propone all'Assemblea di destinare la somma di euro 1.253.131,65 a riserva legale e la somma di euro 19.541.504,67 quale ammontare non distribuibile ex art. 6 comma 2 del D.Lgs. N. 38/05. Inoltre, si rimette alla volontà dell'Azionista unico un'eventuale distribuzione, anche parziale, a valere sull'utile residuo, pari a euro 4.267.996,75 con destinazione a nuovo dell'eventuale eccedenza. In considerazione del fatto che il patrimonio netto della Società presenta riserve distribuibili, si rimette alla volontà dell'Azionista unico un'eventuale distribuzione utilizzando anche tali riserve.

I.1.2.5 COMUNICAZIONE CONGIUNTA BANCA D'ITALIA / CONSOB DEL 6 MARZO 2025

Con riferimento alla Comunicazione congiunta Banca d'Italia / Consob relativa alle "cripto-attività e informativa di bilancio" si evidenzia che, nel corso del 2025, CDPE non ha effettuato operazioni che abbiano avuto ad oggetto criptovalute / cripto attività.

I.1.2.6 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Non si rilevano trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

I.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio.

Un'attività o una passività è stata classificata come "corrente" quando ne è prevista la negoziazione, la realizzazione o l'estinzione entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio o entro il normale ciclo operativo dell'impresa se maggiore di dodici mesi; tutte le altre attività e passività sono state classificate come "non correnti".

ATTIVITÀ MATERIALI

Le "Attività materiali" comprendono sia gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, disciplinate dallo IAS 16, sia gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) disciplinati dallo IAS 40, sia i Beni materiali utilizzati in locazione finanziaria disciplinati dall'IFRS 16. Nella voce sono inoltre ricomprese le eventuali migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità e utilizzabilità.

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle eventuali rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. I costi di manutenzione e riparazione, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate a incremento del valore dei cespiti. In assenza di benefici economici futuri, tali costi sono rilevati a conto economico.

L'ammontare iscritto in bilancio esprime il valore contabile delle immobilizzazioni al netto degli ammortamenti effettuati, le cui quote sono state calcolate in base ad aliquote ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene o valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata e ammortizzata separatamente.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo Stato patrimoniale al momento della dismissione o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali" ai sensi dello IAS 38 sono attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica e sono rappresentate prevalentemente da licenze e da diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno.

Un'attività immateriale è rilevata se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa;
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa;
- l'attività genererà futuri benefici economici.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate per il periodo della loro prevista utilità futura che, alla chiusura di ogni esercizio, viene sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della stima.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dello Stato patrimoniale esclusivamente se è accertato che:

- è probabile che affluiscano benefici economici futuri attribuibili all'attività considerata;
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene svalutata, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione stessa.

PARTECIPAZIONI

La voce comprende le interessenze detenute in società controllate (ai sensi dell'IFRS 10), in società collegate (ai sensi dello IAS 28) ed in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali CDP Equity dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso la capacità di CDP Equity di esercitare i poteri al fine di influenzare i rendimenti variabili a cui è esposta per effetto del suo rapporto con la stessa.

Al fine di verificare l'esistenza del controllo, CDP Equity considera i seguenti fattori:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se CDP Equity ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti. A tal fine sono considerati solamente i diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se CDP Equity ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni derivanti da variazioni nella *performance* della partecipata;
- esistenza di potenziali relazioni principale – agente.

Laddove le attività rilevanti sono governate attraverso diritti di voto, i seguenti fattori forniscono evidenza di controllo:

- si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- si possiede la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea e si dispone della capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso:
 - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
 - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
 - il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo;
 - il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario o di nominarne la maggioranza dei componenti, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo. L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche eventuali "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi per la valutazione del controllo, ivi incluse società a destinazione specifica ("*special purpose entities*") e fondi di investimento.

Le entità strutturate sono considerate controllate laddove CDP Equity:

- dispone di potere attraverso diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti;
- è esposta ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale due o più controparti dispongono di controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Una Joint Venture è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività nette dell'accordo.

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata né una joint-venture. L'influenza notevole si presume quando la partecipante:

- detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società,
- oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un'influenza significativa attraverso:
 - la rappresentanza nell'organo di governo dell'impresa;
 - la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;
 - l'esistenza di transazioni significative;
 - lo scambio di personale manageriale;
 - la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

La rilevazione iniziale e la valutazione successiva delle partecipazioni, conformemente a quanto previsto dallo IAS 27 paragrafo 10 avviene al costo, alla data regolamento (intesa, in presenza di operazioni di natura straordinaria, quale la data di efficacia delle stesse), comprensivo dei costi o proventi direttamente attribuibili alla transazione.

Ad ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno. In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di *impairment* secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Nel dettaglio, tenuto conto delle caratteristiche del portafoglio partecipativo, nonché del ruolo di investitore di lungo periodo, sono considerati indicatori di *impairment*, almeno i seguenti elementi:

- il conseguimento di risultati economici negativi⁹ o comunque un significativo scostamento rispetto ad obiettivi di *budget* (o previsti da piani pluriennali), qualora, a seguito di specifiche analisi, risultino rilevanti ai fini dei loro effetti sulla stima dei flussi futuri attesi nell'eventuale predisposizione del test di *impairment*;
- significative difficoltà finanziarie della società partecipata e/o probabilità che la società partecipata dichiari bancarotta o sia soggetta ad altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato superiore al valore contabile, nel bilancio consolidato di CDP, dell'attivo netto della partecipazione (inclusivo dell'eventuale avviamento);
- la distribuzione di un dividendo da parte della società partecipata superiore all'utile del Conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie)¹⁰ nell'esercizio in cui lo dichiara.

Con riferimento alle partecipazioni quotate, sono, inoltre, considerati indicatori di *impairment*:

- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% ovvero per un periodo superiore a 24 mesi;
- *downgrade* del *rating* di almeno quattro *notches* dal momento in cui è stato effettuato l'investimento nella partecipazione, se valutato rilevante congiuntamente ad altre informazioni disponibili.

⁹ Il conseguimento di risultati economici negativi potrebbe non essere considerato rilevante se in linea con gli obiettivi di budget e/o piano industriale della partecipazione (e.g. investimenti recentemente realizzati); al contrario si considerano sempre rilevanti risultati negativi riconducibili a fattispecie previste dal Codice Civile (e.g. artt. 2446, 2447).

¹⁰ L'indicatore prevede di considerare la distribuzione di un dividendo maggiore del risultato del Conto economico complessivo (o redditività complessiva per le società finanziarie) dell'esercizio in cui si dichiara il dividendo (ad esempio, dividendi dichiarati nel 2022, rappresentativi della distribuzione dell'utile netto dell'esercizio 2021, superiori al totale della redditività complessiva dell'esercizio 2022). Ai fini dell'esercizio di impairment test per la data di riferimento del bilancio semestrale, in assenza di dati omogenei di confronto, la verifica di tale indicatore è effettuata facendo riferimento ai dati relativi all'esercizio precedente.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel Conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, sono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a Conto economico fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna perdita in precedenza.

La quota di pertinenza di CDP Equity di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui CDP Equity è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo Stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

1) ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO (FVTPL)

Formano oggetto di rilevazione:

- le attività finanziarie detenute per la negoziazione¹¹;
- le attività designate al *fair value* con i risultati valutativi iscritti nel Conto economico sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese dall'IFRS 9 (c.d. *fair value option*), che consente di designare irrevocabilmente un'attività finanziaria come valutata al *fair value* con impatto a Conto economico se, e solo se, così facendo si elimina una incoerenza valutativa;
- le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*, ossia quelle attività diverse da quelle designate al *fair value* con impatto a Conto economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva o che non hanno finalità di negoziazione. Sono sostanzialmente rappresentate da quelle attività finanziarie i cui termini contrattuali prevedono dei flussi periodici che non sono rappresentati solo da rimborsi di capitale e pagamenti dell'interesse sul capitale da restituire (dunque caratterizzati dal mancato superamento del test SPPI), o quelle attività che non rispettano i termini di *business model* del portafoglio valutato al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

In merito ai derivati, si precisa che gli stessi vengono classificati nella voce attività finanziarie detenute per la negoziazione se il loro *fair value* è positivo. In caso contrario, vengono iscritti nella voce passività finanziarie di negoziazione. La voce include, inoltre, anche i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata in quanto:

- le caratteristiche economiche ed i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al *fair value* con le relative variazioni imputate a Conto economico.

Con specifico riferimento alla garanzia InvestEU, si segnala che la stessa è stata assimilata, ai fini dell'inquadramento contabile ad un Total Return Equity Swap (TRES), dunque un derivato di negoziazione, che prevede il riconoscimento alla (in caso di strumenti plusvalenti) / dalla (in caso di strumenti minusvalenti) Commissione Europea del differenziale, sulla quota da essa garantita, tra il valore di sottoscrizione delle quote di OICR garantite ed il loro *fair value*, inclusivo della componente rappresentata dalla stima del costo del *funding* impiegato per la sottoscrizione della quota della Commissione stessa.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a Conto economico avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR, e data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

¹¹ Un'attività finanziaria è classificata come posseduta per la negoziazione se: (i) è acquisita principalmente al fine di essere venduta a breve; (ii) è parte di un portafoglio di strumenti finanziari che sono gestiti congiuntamente e per il quale esiste una strategia volta al conseguimento di profitti nel breve periodo; (iii) è un contratto derivato non designato nell'ambito di operazioni di copertura contabile, ivi compresi i derivati aventi *fair value* positivo incorporati in passività finanziarie diverse da quelle valutate al *fair value* con iscrizione degli effetti reddituali a Conto economico.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico vengono rilevate al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, senza i costi o proventi di transazione che sono immediatamente contabilizzati a Conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al *fair value* con gli effetti valutativi imputati nelle voci "variazione positiva/negativa valore strumenti finanziari". Il *fair value* è determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del *fair value* soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del *fair value*, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Se il *fair value* di un'attività finanziaria diventa negativo, tale attività viene contabilizzata nella voce "Passività" di Stato patrimoniale.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che, per le attività finanziarie detenute per la negoziazione, non venga modificato il modello di *business*. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a Conto economico avviene al momento dell'incasso, ovvero quando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte nel bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

2) ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA (FVOCI)

Nella presente voce figurano tutte le attività finanziarie (titoli di debito, titoli di capitale e finanziamenti) classificate nel portafoglio valutato al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

Nello specifico, tale portafoglio contiene gli strumenti di debito e i finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è gestita nell'ambito di un business model il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta di flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, titoli di capitale, oppure alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva avviene al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal *fair value* al momento della rilevazione iniziale, la contabilizzazione dello strumento avviene come segue:

- se la stima del *fair value* utilizza solo dati osservabili sul mercato, allora la differenza è riconosciuta a Conto economico;
- in tutti gli altri casi, la differenza è differita come un aggiustamento del valore contabile dello strumento finanziario.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale, per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, viene effettuata al *fair value* determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il *fair value* viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti simili, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del *fair value* soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del *fair value*, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* degli strumenti di debito e dei finanziamenti, ad eccezione degli utili/perdite per riduzione di valore e utili/perdite su cambi¹², sono rilevati nel prospetto del Conto economico complessivo.

Se le attività finanziarie in oggetto sono eliminate contabilmente, l'utile/la perdita cumulato/a, precedentemente rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, è riclassificato dal patrimonio netto all'utile/perdita d'esercizio.

Tali strumenti sono inoltre soggetti alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (*impairment*) prevista dall'IFRS 9, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese. Nello specifico, sugli strumenti classificati in *stage 1* (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'*origination*, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di *reporting* successiva, una perdita attesa relativa ai 12 mesi successivi alla data di *reporting*. Invece per gli strumenti classificati in *stage 2* (attività finanziarie *in bonis* per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in *stage 3* (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

L'esercizio dell'opzione del *fair value through OCI* per gli strumenti di capitale, comporta una differente contabilizzazione rispetto ai titoli di debito, in quanto:

- i valori iscritti nella riserva da valutazione non sono mai riclassificati a conto economico, neanche in occasione dell'eliminazione contabile;
- tutte le differenze di cambio sono rilevate nella riserva di patrimonio netto e quindi imputati nella redditività complessiva;
- i requisiti di *impairment* dell'IFRS 9 non sono applicabili agli strumenti di capitale.

Solo i dividendi sono rilevati a conto economico.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che non venga modificato il modello di *business*. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante attribuibile ad altri soggetti terzi.

¹² Gli utili e le perdite per riduzione di valore e gli utili e le perdite su cambi vengono rilevati nell'utile/perdita dell'esercizio.

3) ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Includono i titoli di debito ed i finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di *business* il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo di capitale da restituire.

Nello specifico, formano oggetto di rilevazione i saldi dei conti correnti bancari, i titoli di debito ed i finanziamenti concessi a partecipate.

L'iscrizione iniziale di tali attività avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, oppure alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore a cui l'attività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale meno i rimborsi del capitale, più o meno l'ammortamento cumulato, secondo il criterio dell'interesse effettivo di qualsiasi differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza, rettificato per l'eventuale fondo a copertura perdite. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa dell'attività finanziaria, in modo da ottenere esattamente il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, che comprende sia i costi di transazione direttamente attribuibili sia i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In alcuni casi, l'attività finanziaria è considerata deteriorata al momento della rilevazione iniziale poiché il rischio di credito è molto elevato e, in caso di acquisto, è acquisita con significativi sconti. In tal caso, per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il rischio di credito, includendo nelle stime dei flussi finanziari le perdite attese su crediti iniziali.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Le attività valutate al costo ammortizzato sono oggetto di calcolo di un fondo a copertura delle perdite attese secondo le regole IFRS 9 e l'importo di tali perdite è rilevato, ove presente, nelle voci di conto economico relative a "Riprese (Svalutazioni) di attività correnti/non correnti". Nello specifico, sugli strumenti classificati in *stage 1* (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'*origination*, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad un anno. Invece, per gli strumenti classificati in *stage 2* (attività finanziarie *in bonis* per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in *stage 3* (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa per l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano *in bonis* (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da *probability of default* (PD), *loss given default* (LGD) ed *exposure at default* (EAD). Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (stage 3), l'importo della perdita viene misurata come differenza tra i flussi finanziari contrattuali che sono previsti contrattualmente e tutti i flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente ad ogni posizione e tiene conto di informazioni *forward looking* e dei possibili scenari alternativi di recupero.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi e del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione iniziale, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

L'eliminazione dallo Stato patrimoniale delle attività valutate al costo ammortizzato avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante attribuibile ad altri soggetti terzi.

È possibile, inoltre, che nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali. In tal caso, occorre verificare se le modifiche contrattuali intervenute diano luogo ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (*derecognition*) ed alla iscrizione del nuovo strumento finanziario o meno.

L'analisi necessaria a valutare quali modifiche diano luogo alla *derecognition* piuttosto che alla *modification*, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio.

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa ed alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale (*derecognition*).

Nel caso di modifiche considerate non significative, si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso originario dell'esposizione (*modification*). La differenza fra valore lordo dello strumento finanziario prima e dopo la rinegoziazione delle condizioni contrattuali (*modification*) è iscritta a Conto Economico.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le "Disponibilità liquide" sono valutate al *fair value*. La liquidità è rappresentata dal saldo dei conti correnti accesi con le banche e dal contratto di deposito con CDP, con rendimenti allineati alle condizioni di mercato.

La disponibilità è incrementata degli interessi maturati sulle giacenze, ancorché non ancora liquidati.

FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello Stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci dell'attivo "Imposte differite attive" e del passivo "Imposte differite passive".

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: (i) nelle Imposte differite attive, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero; (ii) nelle Imposte differite passive laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: (i) crediti tributari, che includono le eventuali imposte versate in acconto ed i crediti per ritenute d'acconto subite; (ii) debiti tributari, rappresentati dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; (iii) imposte differite attive, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) imposte differite passive, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Per quanto concerne l'IRES, a seguito dell'adesione al cd. "consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117- 129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D.lgs. n. 344/2003, del Gruppo CDP e in conformità a quanto previsto sia dal Regolamento di consolidamento sia dalla prevalente dottrina e prassi in materia, la Società ha provveduto alla determinazione del proprio carico "potenziale" rilevando quale contropartita un debito nei confronti della Società consolidante che in conformità a tale istituto è la sola obbligata a regolare il rapporto con l'Amministrazione Finanziaria.

Le imposte differite attive e passive sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

FONDI PER RISCHI E ONERI

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Un accantonamento viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

L'accantonamento, quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, è rappresentato dal valore attuale (ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti. Allorquando si ritenesse non più probabile l'onerosità dell'adempimento dell'obbligazione, l'accantonamento viene stornato tramite riattribuzione al Conto economico.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine dell'esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex art. 2120 Codice Civile) e ai contratti di lavoro vigenti. Il TFR, ai sensi dello IAS 19, rappresenta un "Piano a benefici definiti per il dipendente" e, quindi, comporta la rappresentazione di tale debito verso i dipendenti tramite il valore attuale dell'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente e il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti). Dato il limitato numero dei dipendenti della Società, il valore nominale del debito maturato è stato considerato una ragionevole approssimazione del valore attuale dell'obbligazione.

DIVIDENDI

I dividendi deliberati da una società controllata, collegata o *joint venture*, contabilizzate con il metodo del costo, sono imputati a Conto economico nell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione.

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel Conto economico per tutti gli strumenti in base al costo ammortizzato, secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

COSTI

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio, iscritti sulla base della competenza temporale.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Viene data informativa delle operazioni con parti correlate individuate con i criteri definiti ai sensi dello IAS 24.

METODOLOGIE DI CALCOLO DELLE EXPECTED CREDIT LOSSES ("ECL")

Nella valutazione delle *Expected Credit Losses*, CDP Equity utilizza la metodologia sviluppata internamente dalla Capogruppo, 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 essendo gli effetti del mutevole contesto economico finora scarsamente visibili sulle controparti in portafoglio, la Capogruppo 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 osservati nel modello. L'applicazione di tale *overlay*, coerente con le raccomandazioni dell'Autorità di Vigilanza in ambito bancario volte a limitare un'eccessiva volatilità nella quantificazione delle riserve, è da intendersi riferita alla situazione contingente: la Capogruppo valuterà l'evoluzione del quadro economico per procedere alla sua rimozione in caso di ritorno a una situazione caratterizzata da minori anomalie.

MISURAZIONE DEL FAIR VALUE

La presente sezione comprende l'informativa sul *fair value* secondo quanto richiesto dall'IFRS 13.

Il *fair value* (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento a una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di *default* della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del *fair value* di uno strumento finanziario in tre livelli (cd. "gerarchia del *fair value*"); il livello a cui la misurazione di *fair value* è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli *input* utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il *fair value* corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione, o il più possibile in prossimità di essa (Livello 1).

Un mercato è considerato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione.

Il *fair value* di strumenti finanziari non quotati è classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli *input* utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o *input* basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, *credit spread* o curve di rendimento. Se utilizzati nel *pricing* di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il *fair value* di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano *input* di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

È possibile che *input* di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "*expert-based*" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di *fair value* viene classificata nel livello 3, relativo agli *input* non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili.

Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di *fair value* di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.

Nella scelta dei modelli di valutazione applicati per le valutazioni di Livello 2 la Società tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito a uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi e i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli *standard* la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura.

L'individuazione dei parametri di mercato di *input* per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il *fair value* dello strumento finanziario oggetto di valutazione come *fair value* relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

In alcuni casi per la determinazione del *fair value* è necessario ricorrere a modelli valutativi che richiedono parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato, stime di tipo statistico o "*expert-based*" da parte di chi effettua la valutazione (Livello 3).

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

II. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

II.1 ATTIVITÀ NON CORRENTI

II.1.1 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

La voce include il saldo, al netto dei fondi di ammortamento, dei beni materiali al 31 dicembre 2025 che comprendono mobili e impianti elettronici di proprietà per 283 migliaia di euro.

Immobili, impianti e macchinari: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Impianti elettronici	247.995	278.870
b) Mobili	34.620	22.606
TOTALE	282.615	301.476

Gli impianti elettronici rilevano un decremento netto rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 di 31 migliaia di euro determinato principalmente da circa 55 migliaia di euro di nuove immobilizzazioni per materiale *hardware* per ufficio, da decrementi da dismissione per circa 68 migliaia di euro e da 85 migliaia di euro quale effetto degli ammortamenti dell'esercizio. I mobili rilevano un incremento di circa 12 migliaia di euro riconducibile alla capitalizzazione di nuovi arredi e agli ammortamenti di periodo.

Attività materiali: variazioni annue

(unità di euro)	Mobili	Impianti elettronici	2025	2024
A. Esistenze iniziali lorde	50.919	701.422	752.341	587.933
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(28.313)	(422.552)	(450.865)	(395.556)
A.2 Esistenze iniziali nette	22.606	278.870	301.476	192.377
B. Aumenti	16.108	121.898	138.006	226.891
B.1 Acquisti	16.108	54.523	70.631	226.891
B.2 Altre variazioni	-	67.375	67.375	-
C. Diminuzioni	4.094	152.773	156.867	117.792
C.1 Ammortamenti	4.094	84.509	88.603	87.509
C.2 Altre variazioni	-	68.264	68.264	30.283
D. RIMANENZE FINALI NETTE	34.620	247.995	282.615	301.476
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(32.407)	(439.686)	(472.093)	(450.865)
D.2 Rimanenze finali lorde	67.027	687.681	754.708	752.340

II.1.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La voce include il saldo, al netto dei relativi ammortamenti, delle licenze d'uso di software e la capitalizzazione dei costi di progetto per l'implementazione del software dedicato all'automazione delle attività InvestEU.

Il saldo al 31 dicembre 2025 di tale voce è pari a 714 migliaia di euro, pertanto, rispetto al 31 dicembre 2024, si rileva un incremento di circa 465 migliaia di euro determinato dall'effetto combinato di nuove immobilizzazioni immateriali per circa 595 migliaia di euro, relative all'acquisto di nuove licenze e degli ammortamenti di periodo per 130 migliaia di euro.

Attività immateriali: variazioni annue

(unità di euro)	2025	2024
A. Esistenze iniziali	802.250	723.267
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(553.526)	(460.582)
A.2 Esistenze iniziali nette	248.724	262.685
B. Aumenti	594.840	78.983
B.1 Acquisti	594.840	78.983
C. Diminuzioni	129.532	92.944
C.1 Rettifiche di valore	129.532	92.608
– Ammortamenti	129.532	92.608
C.2 Altre variazioni	-	336
D. RIMANENZE FINALI NETTE	714.032	248.724
D.1 Rettifiche di valore totali nette	(683.058)	(553.526)
E. Rimanenze finali lorde	1.397.090	802.250

II.1.3 PARTECIPAZIONI

Nella voce “Partecipazioni” vengono iscritte le quote di partecipazione rappresentate o meno da titoli, che danno luogo a un rapporto di controllo o di collegamento o a una *joint venture* secondo quanto previsto dal combinato disposto dello IAS 28 e dei principi IFRS 10, 11 e 12.

Si dà atto che nel caso delle partecipazioni detenute da CDP Equity, ricorre l’esenzione relativa all’applicazione del metodo del patrimonio netto prevista dallo IAS 28 paragrafo 17. Le rilevazioni iniziali e quelle successive sono effettuate al costo di iscrizione, al netto di eventuali rettifiche di valore.

Di seguito si riepiloga il dettaglio delle partecipazioni detenute da CDP Equity al 31 dicembre 2025.

Denominazione	Tipo di rapporto	Diritti economici (%)	Diritti amministrativi (%) (*)
1. Ansaldo Energia	Controllo	99,62%	99,62%
2. CDP VC	Controllo	70,00%	70,00%
3. Fincantieri	Controllo	70,91%	70,91%
4. FIL	Controllo	55,00%	55,00%
5. Valvitalia	Controllo	75,00%	75,00%
6. Trevi	Controllo di fatto	21,27%	21,27%
7. Diagram	Controllo congiunto	41,61%	41,61%
8. GreenIT	Controllo congiunto	49,00%	49,00%
9. HRA	Controllo congiunto	51,00%	51,00%
10. Hotelturist	Controllo congiunto	45,95%	45,95%
11. OFH	Controllo congiunto	60,00%	60,00%
12. PSN	Controllo congiunto	20,00%	20,00%
13. Saipem	Controllo congiunto	12,82%	12,82%
14. GPI	Collegamento	18,42%	22,32%
15. Mozart	Collegamento	17,65%	21,21%
16. Nexi	Collegamento	19,14%	19,14%
17. Renovit	Collegamento	30,00%	30,00%
18. Webuild	Collegamento	16,44%	21,59%

(*) Le percentuali relative ai diritti amministrativi sono state calcolate sul totale delle azioni emesse, comprensive delle azioni proprie detenute dalla società.

Partecipazioni: composizione

(unità di euro) Denominazione	31/12/2025	31/12/2024
HRA	3.605.990.351	3.605.990.351
OFH	1.768.018.813	1.482.092.272
Nexi	1.217.321.660	598.386.182
Fincantieri	939.881.856	939.881.856
Ansaldo Energia	542.200.277	542.200.277
Saipem	353.433.374	353.433.374
Webuild	250.247.012	250.247.012
GreenIT	128.957.130	102.716.160
Diagram	116.302.690	-
GPI	68.915.784	68.915.784
Mozart	46.747.166	46.747.166
Renovit	32.474.505	32.474.505
Trevi	27.633.536	-
Hotelturist	18.872.127	18.872.127
PSN	14.000.000	14.000.000
FII	8.329.265	8.329.265
CDP VC	6.912.500	6.912.500
Valvitalia	2.654.783	-
CDPEI	-	383.277.596
TOTALE	9.148.892.829	8.454.476.427

Partecipazioni: variazioni annue

(unità di euro)	2025	2024
A. Esistenze iniziali	8.454.476.427	7.910.143.532
B. Aumenti	1.789.390.523	549.130.421
B.1 Acquisti	1.789.390.523	547.846.202
– di cui: acquisti	823.237.432	547.846.202
– di cui: fusione per incorporazione CDPEI	966.153.091	-
B.2 Riprese di valore	-	-
B.3 Rivalutazioni	-	-
B.4 Altre variazioni	-	1.284.219
C. Diminuzioni	1.094.974.121	4.797.526
C.1 Vendite/Rimborsi di capitale	-	4.744.866
C.2 Rettifiche di valore	549.520.483	-
C.3 Altre variazioni	545.453.638	52.660
– di cui: fusione per incorporazione CDPEI	545.453.638	-
D. RIMANENZE FINALI	9.148.892.829	8.454.476.427
E. Rettifiche totali	2.392.285.034	1.842.764.551

Nel corso dell'anno, la voce "Partecipazioni" ha registrato un incremento, rispetto al dato al 31 dicembre 2024, di 694.416 migliaia di euro.

Nel dettaglio la variazione della voce è riconducibile sostanzialmente ai seguenti fatti di gestione:

- fusione per incorporazione di CDPEI che ha comportato la *derecognition* della relativa partecipazione per 545.454 migliaia di euro (383.278 migliaia al 31 dicembre 2024 incrementata nel corso del 2025 a seguito dell'acquisto da KIA della quota da essa posseduta) e la contestuale iscrizione nell'attivo di CDP Equity delle partecipazioni detenute dall'incorporata, come di seguito dettagliato:
 - Valvitalia per 2.655 migliaia di euro;
 - Trevi per 27.634 migliaia di euro;
 - Nexi per 935.865 migliaia di euro, con conseguente incremento della quota di partecipazione già detenuta da CDP Equity;
- versamenti in conto capitale in favore di OFH per complessivi 285.927 migliaia di euro;
- conferimento della partecipazione detenuta dalla Capogruppo in Nexi per complessivi 232.591 migliaia di euro;
- versamenti in conto capitale in favore di GreenIT per 26.241 migliaia di euro;
- esborso per l'acquisto della partecipazione in Diagram nell'ambito dell'operazione descritta nel paragrafo 3.1.1.
- rettifiche di valore rilevate in esito alle verifiche di recuperabilità effettuate sulle stesse. In particolare, nell'ambito delle procedure di impairment test sono state rilevate svalutazioni sulla partecipazione detenuta in Nexi per complessivi 549.520 migliaia di euro, al fine di allinearne il valore di iscrizione in bilancio al relativo valore recuperabile.

Ad ogni data di riferimento del bilancio, CDP Equity 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, le incertezze, le stime, le assunzioni e le valutazioni nonché le 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 all'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 maggiore 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, principalmente connesse alle tensioni della situazione geopolitica internazionale, all'inasprimento dei rapporti commerciali e all'intensificazione delle politiche protezionistiche (dazi) (che hanno determinato una persistente volatilità dei prezzi dell'energia e delle materie prime, interruzioni nelle catene di approvvigionamento e cambiamenti negli schemi del commercio globale), all'attuale scenario macroeconomico e all'evoluzione delle condizioni di politica monetaria;
- le valutazioni condotte hanno comportato anche l'utilizzo di dati previsionali. Tali dati previsionali sono, per loro natura, aleatori ed 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 ad 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 geopolitico, dello scenario macroeconomico e alla complessità di prevederne gli effetti anche nel breve e medio periodo; ciò comporta una elevata complessità ed aleatorietà delle stime effettuate, i cui esiti sono descritti nelle specifiche sezioni richiamate, in ragione della possibilità che le assunzioni ed 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.

Con riferimento alla stima del valore recuperabile delle partecipazioni e delle altre attività, CDP Equity 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 Equity considera anche le indicazioni delle autorità di settore sui profili di informativa finanziaria relativi ai rischi, le incertezze, le stime, le assunzioni e le valutazioni nonché le 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 31 dicembre 2025, si sono attivati *trigger d'impairment* sulle seguenti partecipazioni: Nexi, TreviFin, Fincantieri, Saipem, We-build, Mozart, GreenIT, OFH, Ansaldo Energia, Hotelturist, Valvitalia e FII SGR; si segnala che il *trigger event*, con riferimento alle partecipazioni detenute in Ansaldo Energia, Nexi, OFH e Hotelturist, è rappresentato dal fatto che tali investimenti sono già stati oggetto di rettifica di valore in esercizi passati, in linea con quanto previsto dallo IAS 36.

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 Equity 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 ed 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 generali chiave 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 (e.g. revisioni delle attese di inflazione nonché delle aspettative sui tassi di interesse)¹³;
- 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 (e.g. beta) tale da mitigare e normalizzare eventuali fattori contingenti in considerazione della prospettiva di medio-lungo periodo dei sottostanti flussi finanziari.

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

- il costo del capitale 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 la potenziale volatilità dei corsi azionari legata al generalizzato contesto di incertezza.

¹³ 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.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa delle partecipazioni iscritte nel bilancio di CDP Equity per le quali è stato rilevato un *trigger* e delle metodologie utilizzate nella determinazione del valore recuperabile ai fini dell'*impairment test*.

Partecipazione	Valore recuperabile	Metodologia
1. Nexi	Value in Use	Discounted Cash Flow
2. TreviFin	Fair Value	Quotazione di borsa
3. Fincantieri	Fair Value	Quotazione di borsa
4. Saipem	Fair Value	Quotazione di borsa
5. Webuild	Fair Value	Quotazione di borsa
6. Mozart	Value in Use	Discounted Cash Flow
7. GreenIT	Value in Use	Dividend Discount Model (sum of the parts)
8. OFH	Value in Use	Dividend Discount Model ¹⁴
9. Ansaldo Energia	Value in Use	Discounted Cash Flow
10. Hotelturist	Value in Use	Multipli di mercato
11. Valvitalia	Value in Use	Discounted Cash Flow ¹⁵
12. FIL	Value in Use	Dividend Discount Model

NEXI

Al 31 dicembre 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 gli anni 2026-2028 e (ii) calcolo del valore residuo ("*Terminal Value*") con l'algoritmo 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 comunicazioni rese al mercato dalla società e dalle stime predisposte dagli analisti finanziari che seguono il titolo.

Nel dettaglio:

- i valori del periodo esplicito 2026-2028 sono stati desunti dalle comunicazioni rese al mercato dalla società e dalle stime pubbliche predisposte da una selezione di analisti finanziari;
- 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 sulla base dell'ultimo anno di periodo esplicito;
- 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 il capitale di debito, attraverso un'analisi della struttura delle fonti di finanziamento delle principali società operanti nel settore.

L'*impairment test* svolto al 31 dicembre 2025 ha risentito, tuttavia, rispetto alla precedente *reporting date*, di variazioni negative relativamente ad alcune tra le principali assunzioni e variabili utilizzate nella stima del value in use e che possono essere ricondotte principalmente a:

- un deterioramento dei flussi previsionali, rivisti a seguito dell'aggiornamento, da parte della società, dei propri obiettivi finanziari di medio termine;
- una riduzione del tasso di crescita perpetuo, per effetto della revisione al ribasso delle stime di crescita di lungo periodo degli analisti finanziari che seguono il titolo.

Ciò considerato, il valore recuperabile della partecipazione che emerge dall'*impairment test* risulta pari ad 1.217 milioni di euro, determinando una rettifica di valore nel bilancio di CDP Equity per un importo pari ad 550 milioni di euro.

Per la descrizione degli eventi che hanno interessato la partecipata nel corso del 2025 si rimanda al par. 3 della Relazione sulla gestione.

¹⁴ CDP Equity detiene la partecipazione in OFH, *holding company* di Open Fiber. La determinazione del valore d'uso di Open Fiber è stata effettuata attraverso il *Dividend Discount Model*, e successivamente la stima del valore recuperabile della partecipazione detenuta in OFH attraverso una metodologia patrimoniale in ottica *Net Asset Value*.

¹⁵ Si veda quanto rappresentato nel paragrafo dedicato a Valvitalia.

TREVIFIN

Il valore recuperabile della partecipazione in Trevi 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 dicembre 2025 (metodo "VWAP").

Dall'*impairment test* effettuato il *fair value* è risultato superiore al valore contabile della partecipazione e conseguentemente si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Si evidenzia che al fine di allineare il *fair value* così stimato al valore contabile della partecipazione (ipotesi di *break-even*) occorrerebbe una riduzione del VWAP di dicembre 2025 di circa il 34%.

FINCANTIERI

Il valore recuperabile della partecipazione in Fincantieri 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 dicembre 2025 (metodo "VWAP").

Dall'*impairment test* effettuato il *fair value* è risultato ampiamente superiore al valore contabile della partecipazione e conseguentemente si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Si evidenzia che al fine di allineare il *fair value* così stimato al valore contabile della partecipazione (ipotesi di *break-even*) occorrerebbe una riduzione del VWAP di dicembre 2025 di circa il 76%.

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 dicembre 2025 (metodo "VWAP").

Dall'*impairment test* effettuato il *fair value* è risultato superiore al valore contabile della partecipazione e conseguentemente si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Si evidenzia che al fine di allineare il *fair value* così stimato al valore contabile della partecipazione (ipotesi di *break-even*) occorrerebbe una riduzione del VWAP di dicembre 2025 di circa il 42%.

WEBUILD

Il valore recuperabile della partecipazione in Webuild 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 dicembre 2025 (metodo "VWAP").

Dall'*impairment test* effettuato il *fair value* è risultato ampiamente superiore al valore contabile della partecipazione e conseguentemente si è proceduto a confermare il valore di carico della stessa. Si evidenzia che al fine di allineare il *fair value* così stimato al valore contabile della partecipazione (ipotesi di *break-even*) occorrerebbe una riduzione del VWAP di dicembre 2025 di circa il 56%.

MOZART

Il valore recuperabile della partecipazione detenuta in Mozart è stato determinato 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 gli anni 2026-2029, desunti dal piano industriale 2025-2027 approvato dal Consiglio di Amministrazione e, per gli anni successivi, da un'estrapolazione delle proiezioni economico-finanziarie predisposta dalla società, e (ii) calcolo del *Terminal Value* con l'algoritmo della rendita perpetua. Il tasso di attualizzazione è pari al WACC stimato: (i) per il costo del capitale proprio mediante la teoria del *Capital Asset Pricing Model*, (ii) per il costo dell'indebitamento sulla base del rendimento implicito della recente emissione obbligazionaria dalla società, e (iii) il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito attraverso un'analisi della struttura delle fonti di finanziamento di alcune società operanti nel settore.

Dall'*impairment test* effettuato è risultato un valore recuperabile superiore al valore contabile della partecipazione 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 ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle 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 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 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 (i) un incremento del WACC di circa 30 bps, o (ii) una riduzione del tasso di crescita di lungo periodo di circa 40 bps.

GREENIT

Il valore recuperabile della partecipazione detenuta in GreenIT è stato determinato come *Sum Of The Parts* ("SOTP") dei singoli progetti di investimento detenuti dalla società al 31 dicembre 2025, al loro volta valorizzati tramite *Dividend Discount Model* (DDM), sulla base dei flussi finanziari futuri attesi dal 2026 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, volto a riflettere alcuni 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 ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle 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 circa 15 bps.

Per la descrizione degli eventi che hanno interessato la partecipata nel corso del 2025 si rimanda al par. 3 della Relazione sulla gestione.

OPEN FIBER HOLDINGS

Il valore recuperabile della partecipazione in OFH è stato determinato, anche con il supporto di un valutatore indipendente, attraverso la stima del *Net Asset Value* ("NAV") della società al 31 dicembre 2025, computando il valore recuperabile della partecipazione totalitaria detenuta in OF 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 gli anni 2026-2044¹⁶ desunti dalla proiezioni economico-finanziarie basate sulle stime desumibili dall'ultimo 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 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.

¹⁶ 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.

Dall'*impairment test* effettuato è risultato un valore recuperabile superiore al valore contabile della partecipazione 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 ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle 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) e all'EBITDA utilizzato per la stima del *Terminal Value*, che evidenziano che eventuali variazioni negative delle principali assunzioni alla base dell'esercizio determinerebbero un valore recuperabile inferiore a quello individuato alla data di riferimento, ma comunque superiore al valore di carico della partecipazione. 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: (i) un incremento del costo del capitale proprio di circa 60 bps, o (ii) una riduzione dell'EBITDA utilizzato per la stima del *Terminal Value* di circa l'11%.

Per la descrizione degli eventi che hanno interessato la partecipata nel corso del 2025 si rimanda al par. 3 della Relazione sulla gestione.

ANSALDO ENERGIA

Il valore recuperabile della partecipazione detenuta in Ansaldo Energia è stato determinato, anche con il supporto del 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 gli anni 2026-2030, desunte dalle proiezioni pluriennali contenute nell'ultimo Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione predisposte dalla società, e (ii) calcolo del *Terminal Value* utilizzando la formula della rendita perpetua. Il tasso di attualizzazione è pari al WACC 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 alcune società operanti nel settore.

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 stessa. Poiché il *value in use* viene determinato attraverso il ricorso a stime ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle 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 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 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 (i) un incremento del WACC di circa 15 bps, o (ii) una riduzione del tasso di crescita di lungo periodo di circa 20 bps.

HOTELTURIST

Il valore recuperabile della partecipazione detenuta in Hotelturist è stato determinato nella configurazione del valore d'uso con il metodo dei multipli di mercato, applicando all'EBITDA 2025 di Hotelturist il moltiplicatore EV/EBITDA 2025 medio desunto da alcune società operanti nel settore.

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 stessa. Poiché il *value in use* viene determinato attraverso il ricorso a stime ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle 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 multiplo di mercato EV/EBITDA utilizzato, 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 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 decremento del multiplo di mercato di circa 0,15 volte.

VALVITALIA

Il valore recuperabile della partecipazione in Valvitalia è stato determinato attraverso due fasi, che hanno previsto dapprima la determinazione dell'*Enterprise Value* della società attraverso la metodologia del *Discounted Cash flows* e, successivamente a partire da tale dato, sono stati simulati, attraverso il metodo Black & Scholes, diversi scenari di *waterfall* dei pagamenti che hanno portato a considerare recuperabile l'attuale valore di carico della partecipazione.

FII SGR

Il valore recuperabile della partecipazione detenuta in FII SGR è stato determinato nella configurazione del valore d'uso con il metodo dei flussi di cassa scontati (i.e. DDM in configurazione Excess Capital) sulla base di previsioni pluriennali fino al 2035, così come derivate dalla prevedibile evoluzione dei ricavi per commissioni di gestione dei fondi attualmente gestiti. 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.

Dall'*impairment test* effettuato è risultato un valore recuperabile superiore al valore contabile della partecipazione, 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 ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state inoltre condotte delle 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 delle principali assunzioni alla base dell'esercizio determinerebbero un valore recuperabile inferiore a quello individuato alla data di riferimento, ma comunque superiore al valore di carico della partecipazione. 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 superiore a 500 bps.

II.1.4 ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

Attività finanziarie non correnti

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Credito vs AEN	165.496.280	133.490.709
b) Titoli di capitale	1.245.746.966	1.059.063.575
c) Investimenti in fondi	946.603.731	620.970.097
d) Derivato InvestEU	18.868.424	13.556.606
e) Warrant Fincantieri	194.450.436	48.219.868
f) Call option Diagram	4.613.612	-
g) Finanziamenti Valvitalia	82.961.514	-
h) Earn-in Kedrion	3.925.395	-
i) SFP Valvitalia	633.567	-
TOTALE	2.663.299.925	1.875.300.855

L'incremento della voce di 787.999 migliaia di euro rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2024, è dovuto principalmente a:

- valutazione a *fair value* con impatto a Conto economico per i seguenti strumenti finanziari iscritti nell'attivo a seguito dell'efficacia della Fusione CDPEI:
 - quota a lungo termine dei finanziamenti con opzione PIK erogati a Valvitalia che non hanno superato l'SPPI test costituiti dal finanziamento *super senior* per 47.903 migliaia di euro e dal finanziamento chirografario per 35.059 migliaia di euro;
 - earn-in Kedrion per 3.925 migliaia di euro iscritto a seguito del perfezionamento della cessione della partecipata, che dà diritto a CDP Equity, sulla base dei parametri indicati nel contratto di vendita, al riconoscimento di un prezzo differito al verificarsi di predeterminate condizioni;

- valutazione a *fair value* con impatto a patrimonio netto degli Strumenti Finanziari Partecipativi ("SFP") emessi da Valvitalia e iscritti nel bilancio di CDP Equity a seguito della Fusione CDPEI (634 migliaia di euro);
- la rilevazione dei versamenti netti¹⁷ del periodo in favore dei fondi sottoscritti, al netto delle variazioni di *fair value* del periodo, per complessivi 325.634 migliaia di euro;
- l'adeguamento positivo per 164.998 migliaia di euro del *fair value* dell'investimento detenuto in Euronext (907.070 migliaia di euro al 31 dicembre 2024);
- l'adeguamento positivo per 21.911 migliaia di euro del *fair value* dell'investimento detenuto in Kedrion (140.075 migliaia di euro al 31 dicembre 2024);
- l'adeguamento negativo del *fair value* dell'investimento detenuto in F2i per 301 migliaia di euro (11.880 migliaia di euro al 31 dicembre 2024);
- l'incremento netto per 32.006 migliaia di euro del credito verso Ansaldo Energia per l'effetto combinato dei maggiori interessi maturati nel periodo sui finanziamenti e della rettifica effettuata ai sensi dell'IFRS 9;
- ai *warrant* FCT assegnati gratuitamente con l'aumento di capitale della partecipata avvenuto a dicembre 2024 e valutati a FVTPL per un valore al 31 dicembre 2025 pari a 194.450 migliaia di euro sulla base dell'ultimo prezzo di quotazione disponibile dello strumento al 30 dicembre 2025;
- Opzione *Call* Diagram connessa alle azioni detenute, direttamente e indirettamente, dal co-investitore Trilantic in Diagram e valutata al 31 dicembre 2025 a 4.613 migliaia di euro;
- variazione positiva della componente *equity leg* legata alla Garanzia InvestEU relativa al prodotto *RIDW Intermediated Equity Financial Product* per circa 5.283 migliaia di euro.

Con riferimento agli investimenti in quote di OICR, si segnala che è stata riscontrata, per alcuni dei fondi investiti, la sussistenza di un rapporto di controllo nei confronti degli stessi in ragione della quota di partecipazione al fondo e del rapporto di controllo nei confronti della SGR cui è stata affidata la gestione dello stesso.

II.1.5 ATTIVITÀ FISCALI ANTICIPATE

L'importo al 31 dicembre 2025, pari a 81.733 migliaia di euro, è correlato principalmente ai benefici economici futuri attesi dalle operazioni di affrancamento degli avviamenti SIA (ora Nexi, 26.357 migliaia di euro) e OFH (52.547 migliaia di euro).

Variazioni delle attività fiscali anticipate (in contropartita del conto economico)

(unità di euro)	2025	2024
1. Importo iniziale	125.637.999	169.539.444
2. Aumenti	2.031.185	1.044.681
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	1.293.764	1.044.681
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	1.293.764	1.044.681
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	737.421	-
– di cui: derivanti da incorporazione CDPEI	737.421	-
3. Diminuzioni	45.935.904	44.946.126
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	45.935.904	44.946.126
a) rigiri	45.935.904	44.946.126
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	-	-
c) mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altri diminuzioni	-	-
4. IMPORTO FINALE	81.733.280	125.637.999

¹⁷ Versamenti ai fondi al netto degli incassi dagli stessi (ie rimborsi di capitale e/o equalizzazioni).

II.1.6 ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

Le “Altre attività non correnti”, pari a 242 migliaia di euro, fanno principalmente riferimento al deposito cauzionale versato in favore della controllante CDP in relazione al contratto di servizi sottoscritto in data 1° ottobre 2023, relativo agli spazi attrezzati ed ai servizi connessi messi a disposizione di CDP Equity.

II.2 ATTIVITÀ CORRENTI

II.2.1 CREDITI VERSO PARTECIPATE

I crediti verso le partecipate, pari complessivamente a circa 564.127 migliaia di euro, maturati a fronte di servizi prestati da CDP Equity, sono di seguito dettagliati:

Crediti verso partecipate: dettaglio

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Crediti verso GreenIT	356.151	342.113
b) Crediti verso Ansaldo Energia	68.284	50.916
c) Crediti verso Diagram	52.386	-
d) Crediti verso GPI	34.233	-
e) Crediti verso Maticmind	28.500	34.120
f) Crediti verso altre partecipate	24.573	43.787
g) Crediti verso CDPEI	-	4.068.275
TOTALE	564.127	4.539.211

II.2.2 ATTIVITÀ FINANZIARE CORRENTI

Attività finanziarie correnti: dettaglio

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Commercial paper CDP	199.477.484	249.514.772
b) Finanziamenti Valvitalia quota a breve	1.221.215	-
TOTALE	200.698.699	249.514.772

Il saldo delle “Attività finanziarie correnti” è costituito (i) dalla *commercial paper* emessa da CDP e sottoscritta da CDP Equity il 18 settembre 2025 scaduta e rimborsata il 13 febbraio 2026, per un valore nominale di 200 milioni di euro e (ii) dalla componente a breve termine dei due finanziamenti concessi a Valvitalia in scadenza nei successivi dodici mesi.

II.2.3 CREDITI TRIBUTARI

Il saldo dei “Crediti tributari” pari ad 345 migliaia di euro fa riferimento principalmente all’acconto IVA versato nel mese di dicembre per 146 migliaia di euro ed ai crediti per acconti Irap per il periodo d’imposta 2025 versati da CDPEI prima dell’incorporazione per 130 migliaia di euro.

II.2.4 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Il saldo delle “Altre attività correnti” è pari a 11.645 migliaia di euro in decremento di 35.191 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio. La variazione è dovuta principalmente all’incasso del credito da consolidato fiscale maturato per il periodo d’imposta 2024 ed all’incremento della voce per l’iscrizione del credito maturato relativamente all’anno di imposta 2025.

Altre attività correnti: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Altri crediti vs istituti di previdenza e sicurezza	5.452	4.159
b) Ratei e risconti attivi	478.369	301.242
c) Anticipi vari	32.462	21.951
d) Crediti vs CDP per consolidato fiscale	7.608.285	43.341.941
e) Crediti diversi	3.520.482	3.166.504
TOTALE	11.645.050	46.835.797

II.2.5 DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le “Disponibilità liquide” di CDP Equity sono costituite da depositi presso CDP e presso primari istituti di credito.

Nella tabella che segue sono riepilogate le “Disponibilità liquide” di CDP Equity al 31 dicembre 2025 comprensive delle disponibilità liquide rilevate a seguito dell’incorporazione di CDPEI e al netto dei fondi rettificativi, confrontate con quelle al 31 dicembre 2024.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Banche e istituti finanziari	64.966.332	14.444.894
b) Depositi liberi presso CDP	269.231.029	443.800.724
c) Carta prepagata	1.536	2.732
Totale	334.198.897	458.248.350

Per la movimentazione delle Disponibilità liquide intervenuta nell’esercizio si rimanda al Rendiconto finanziario.

II.3 PATRIMONIO NETTO

II.3.1 CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale di CDP Equity, pari a 2.946.027 migliaia di euro, è interamente detenuto da CDP che detiene n. 294.602.711 azioni ordinarie, rappresentative del 100% del capitale sociale e dei diritti di voto di CDP Equity. Nel periodo il capitale sociale di CDP Equity si è incrementato di euro 55.443.640 per effetto del già citato conferimento da parte della controllante CDP della partecipazione da essa detenuta in Nexi, pari al 3,97% del capitale sociale.

La Società non possiede al 31 dicembre 2025 azioni proprie né direttamente, né attraverso interposta persona.

Capitale sociale: dettaglio

(unità di euro) Voci/Tipologie	Ordinarie	Privilegiate	%
A. Capitale	2.946.027.110	-	100,00%
– CDP S.p.A.	2.946.027.110	-	100,00%
B. Capitale versato	2.946.027.110	-	100,00%
C. Aumenti/diminuzioni di capitale nel periodo	55.443.640	-	
D. Capitale da versare alla fine dell'esercizio	-	-	

II.3.2 RISERVE

Al 31 dicembre 2025 la Società presenta i seguenti valori nella voce "Riserve":

Riserve: altre informazioni

(unità di euro) Voci/Tipologie	31/12/2025	31/12/2024
Riserva sovrapprezzo azioni	199.126.370	21.978.820
Riserve di utili	988.241.123	83.411.142
Riserva legale	68.122.565	45.955.073
Utili (perdite) di esercizi precedenti	358.638.415	37.466.876
Riserva FTA IFRS 9	-	(10.807)
Riserva avanzo di fusione CDPEI	561.480.143	-
Altre riserve	7.794.084.527	7.476.128.230
Riserva per versamenti in conto capitale	6.780.776.526	6.462.820.229
Riserva avanzo di fusione CDP Industria	1.013.308.001	1.013.308.001
Riserve di valutazioni	461.497.234	281.495.602
Riserva su attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sul Conto economico complessivo	461.497.234	281.495.602

Per quanto attiene:

- la riserva legale ha registrato un incremento pari a 22,2 milioni di euro, per effetto dell'allocazione di una quota dell'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024;
- la riserva sovrapprezzo azioni è sorta in seguito al conferimento delle SGR da parte della controllante per 22,0 milioni di euro ed ha subito un incremento nel corso dell'esercizio nell'ambito del conferimento di Nexi, operazione che ha richiesto un aumento di capitale (come meglio dettagliato nel paragrafo 3.1.4.), con 177,1 milioni di euro imputati a riserva sovrapprezzo;
- la riserva per versamenti in conto capitale fa riferimento ai versamenti effettuati da CDP per complessivi 6.780,8 milioni di euro, di cui 318 milioni di euro ricevuti durante l'esercizio;
- la riserva avanzo di fusione CDP Industria è sorta per effetto della fusione di CDP Industria S.p.A., per 1.013,3 milioni di euro;
- la riserva avanzo di fusione CDPEI pari a 561,4 milioni di euro è sorta per effetto della fusione per incorporazione di CDPEI.

Le riserve di valutazione includono (i) la riserva di rivalutazione dei titoli di capitale classificati tra le attività finanziarie FVOCI (Euronext, F2i SGR e Kedrion); nonché (ii) quella ricostituita a seguito dell'efficacia della fusione di CDPEI e connessa alla valutazione degli SFP Valvitalia. Nel 2025, registrano un incremento positivo pari a 180.002 migliaia di euro, al netto dell'effetto fiscale.

Si forniscono, di seguito, le informazioni richieste dall'art. 2427 punto 7-bis del Codice Civile circa il dettaglio analitico delle voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, della possibilità di utilizzazione e distribuzione, nonché della loro eventuale utilizzazione nei precedenti esercizi:

(unità di euro) Voci/Tipologie	Saldo al 31/12/2025	Possibilità di utilizzo (*)	di cui quota disponibile	di cui quota distribuibile
Riserva sovrapprezzo azioni (**)	199.126.370			
RISERVE DI UTILI	988.241.123			
Riserva legale	68.122.565	B	68.122.565	
Utili (perdite) di esercizi precedenti (***)	358.638.415	A, B, C	345.111.850	345.111.850
Riserva avanzo di fusione CDPEI	561.480.143	A, B, C	561.480.143	561.480.143
ALTRE RISERVE	7.794.084.527			
Riserva per versamenti in conto capitale (****)	6.780.776.526	A, B, C	6.259.693.669	6.259.693.669
Riserva avanzo di fusione CDP Industria	1.013.308.001	A, B, C	1.013.308.001	1.013.308.001
RISERVE DI VALUTAZIONI	461.497.234			
Riserva su attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sul Conto economico complessivo	461.497.234			

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci.

(**) Ai sensi dell'art. 2431 c.c. la riserva per sovrapprezzo di emissioni non può essere distribuita fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale (limite stabilito dall'art. 2.430 del cc).

(***) La quota non distribuibile è riferita alla componente di utili non distribuibili in applicazione di quanto previsto dall'art. 6 del D.Lgs. 38/2005. Tale quota è stata interamente ancorata, per fini gestori, a valle dell'efficacia giuridica della fusione per incorporazione di CDPEI, alla Riserva di utili di esercizi precedenti anche per la quota riferibile alla ricostituzione del vincolo presente sulle riserve dell'incorporata alla data di efficacia della fusione.

(****) La riserva per versamenti in conto capitale è da considerarsi disponibile e distribuibile ad eccezione dell'importo necessario alla riserva legale per raggiungere il quinto del capitale sociale.

II.4 PASSIVITÀ NON CORRENTI

II.4.1 FONDI PER RISCHI E ONERI

Il saldo della voce "Fondi per rischi ed oneri" al 31 dicembre 2025 è pari a 5.834 migliaia di euro ed accoglie per (i) 4.152 migliaia di euro l'accantonamento per premi al personale, per (ii) 1.015 migliaia di euro l'accantonamento, derivante dall'incorporazione di CDPEI, per impegni contrattuali sorti in sede di cessione di una partecipazione e per (iii) 661 migliaia di euro l'accantonamento dell'onere futuro stimato relativo all'istituzione, in analogia con quanto previsto dalla Capogruppo CDP, della borsa di studio "Chessa" destinata ai figli di dipendenti deceduti. L'accantonamento riflette la futura passività massima rilevabile a cui la Società potrebbe far fronte, in via probabile, sulla base dei casi effettivamente riscontrati.

I fondi per rischi e oneri hanno rilevato variazioni principalmente riconducibili a:

- iscrizione dei fondi rischi ed oneri per effetto della Fusione CDPEI per complessivi 4.544 migliaia di euro, di cui (i) 2.133 migliaia di euro relativi alla stima di oneri futuri principalmente legati ad una componente variabile, prevista nell'ambito degli accordi d'investimento tra gli azionisti della incorporata CDPEI, correlata ad un piano d'incentivazione in funzione del raggiungimento di determinati *target* di rendimento del capitale (di seguito Fondo "PIP") e (ii) 2.411 migliaia di euro per l'accantonamento relativo ad impegni contrattuali sorti in sede di cessione di una partecipazione;
- ai maggiori accantonamenti relativi ai premi al personale, al netto di rilasci ed utilizzi dell'esercizio, per circa 658 migliaia di euro;
- alla riduzione del fondo per impegni contrattuali per 1.396 migliaia di euro riconducibile all'utilizzo per l'indennizzo corrisposto a seguito della risoluzione di un contenzioso di cui era parte una società ceduta da CDPEI (ora CDP Equity) ed il cui onere, in sede di definizione del contratto di cessione di tale partecipazione, era stato posto a carico dei relativi venditori, tra cui CDPEI (ora CDP Equity), e al rilascio di quanto precedentemente stanziato essendo venuto meno il presupposto dell'accantonamento stesso;
- all'azzeramento dell'accantonamento per il Fondo PIP, iscritto a seguito dell'incorporazione di CDPEI, essendosi verificate le condizioni per il pagamento di quanto previsto negli accordi disciplinanti tale strumento.

Fondi per rischi e oneri: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
Oneri per il personale ed amministratori	4.158.113	3.498.893
Altri	1.676.145	658.605
TOTALE	5.834.258	4.157.498

Di seguito è riportata la movimentazione dei fondi rischi e oneri intervenuta nell'esercizio:

Fondi per rischi e oneri: composizione: variazioni dell'esercizio

(unità di euro)	Oneri personale ed amministratori	Altri fondi	Totale
A. Saldo iniziale	3.498.893	658.605	4.157.498
B. Aumenti	4.193.647	4.546.125	8.739.772
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	4.193.647	2.403	4.196.050
B.2 Altre variazioni	-	4.543.722	4.543.722
— di cui: fusione per incorporazione CDPEI	-	4.543.722	4.543.722
C. Diminuzioni	3.534.427	3.528.585	7.063.012
C.1 Utilizzo nell'esercizio	3.331.490	2.905.800	6.237.290
C.2 Rilasci	202.937	622.785	825.722
D. SALDO FINALE	4.158.113	1.676.145	5.834.258

Si rappresenta che CDP Equity, in qualità di socio di Polo Strategico Nazionale, ha ricevuto due atti di citazione dinanzi al Tribunale Ordinario di Roma da parte di Fastweb S.p.A. e di Aruba S.p.A. quali componenti del R.T.I., concorrente originariamente aggiudicatario ("RTI Fastweb"), poi sopravanzato nell'affidamento della concessione per effetto dell'esercizio del diritto di prelazione da parte di PSN, avente ad oggetto la richiesta di pagamento delle spese sostenute dal RTI Fastweb per la predisposizione dell'offerta. La Società, a fronte di quanto detto sopra, ha valutato, anche con il supporto dei propri consulenti legali esterni, l'eventuale rischio di soccombenza come possibile; pertanto, in ottemperanza alle previsioni dello IAS 37 con riferimento alle passività potenziali, non ha provveduto ad effettuare alcun accantonamento in bilancio.

Si informa, inoltre, che la Società, a fronte di ulteriori contenziosi legali ha valutato, anche con il supporto dei propri consulenti legali esterni affidatari delle pratiche, l'eventuale rischio di soccombenza remoto, pertanto, in ottemperanza alle previsioni dello IAS 37 con riferimento alle passività potenziali, non ha provveduto ad effettuare alcun accantonamento in bilancio.

II.4.2 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La voce "Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato", pari a 460 migliaia di euro, risulta in incremento rispetto al 31 dicembre 2024 per 58 migliaia di euro in conseguenza degli accantonamenti effettuati nell'esercizio e delle liquidazioni del periodo; di seguito si espone la movimentazione del fondo:

Trattamento fine rapporto del personale: variazioni annue

(unità di euro)	2025	2024
A. Esistenze iniziali	402.924	363.713
B. Aumenti	78.963	94.685
B.1 Accantonamento dell'esercizio	74.814	90.661
B.2 Altre variazioni in aumento	4.149	4.024
C. Diminuzioni	21.390	55.474
C.1 Liquidazioni effettuate	18.667	54.244
C.2 Altre variazioni in diminuzione	2.723	1.230
D. RIMANENZE FINALI	460.497	402.924

II.4.3 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Il saldo delle "Altre passività finanziarie" si riferisce al TRES di InvestEU relativo al prodotto *SIW Intermediated Equity Financial Product* che, al 31 dicembre 2025, presenta un valore negativo pari 1.461 migliaia di euro.

II.4.4 PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Il saldo delle "Passività fiscali differite", al 31 dicembre 2025 pari a 8.191 migliaia di euro, si riferisce:

- alle imposte differite con impatto a Conto economico derivanti dalla Fusione CDPEI. Tali imposte sono calcolate su differenze temporanee, tra valori civilistici e fiscali, che nei futuri esercizi daranno luogo ad importi imponibili e sono principalmente imputabili al disallineamento riconducibile ai finanziamenti erogati a Valvitalia, che nel corso del periodo hanno registrato una variazione positiva di FV;
- alle imposte differite con impatto a patrimonio netto maturate a fronte della valutazione al *fair value* delle partecipazioni in Euronext, Kedrion e F2i, ricomprese nella categoria delle attività finanziarie FVOCI. La fiscalità è stata calcolata in base al regime della *participation exemption* (PEX).

Variazioni delle passività fiscali differite (in contropartita del conto economico)

(unità di euro)	2025	2024
1. Importo iniziale	-	-
2. Aumenti	9.487.438	-
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	1.851.726	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	1.851.726	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	7.635.712	-
– di cui: derivanti da incorporazione CDPEI	7.635.712	-
3. Diminuzioni	6.954.912	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	6.954.912	-
a) rigiri	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	6.954.912	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altri diminuzioni	-	-
4. IMPORTO FINALE	2.532.526	-

Variazioni delle passività fiscali differite (in contropartita del patrimonio netto)

(unità di euro)	2025	2024
1. Importo iniziale	3.418.976	353.131
2. Aumenti	2.242.902	3.072.396
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	2.242.902	3.072.396
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	2.242.902	3.072.396
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	3.614	6.551
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	3.614	6.551
a) rigiri	3.614	6.551
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altri diminuzioni	-	-
4. IMPORTO FINALE	5.658.264	3.418.976

II.4.5 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI

Il saldo delle "Altre passività non correnti", pari a 1.180 migliaia di euro al 31 dicembre 2025 (846 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), fa riferimento esclusivamente alla componente non corrente dei risconti passivi delle *admin fee* riconosciute dalla Commissione Europea nell'ambito della Garanzia InvestEU.

II.5 PASSIVITÀ CORRENTI**II.5.1 DEBITI TRIBUTARI**

Il saldo dei "Debiti tributari", pari a 1.321 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, è riconducibile ai debiti maturati verso l'Erario ed accoglie le passività fiscali, il debito IVA e le ritenute d'acconto da versare nel mese di gennaio 2026. Gli altri debiti verso l'Erario accolgono i debiti per imposta sostitutiva su TFR.

Debiti tributari: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Ritenute d'acconto su redditi da lavoro	1.127.053	363.351
b) Ritenute d'acconto lavoratori autonomi	25.891	23.962
c) Debiti per IVA	167.166	131.762
d) Altri debiti verso Erario	501	476
Totale	1.320.611	519.551

II.5.2 RISCONTI PASSIVI

La voce, con un saldo pari a 119 migliaia di euro, accoglie la componente corrente dei risconti passivi delle *admin fee* riconosciute dalla Commissione Europea nell'ambito della Garanzia InvestEU.

II.5.3 ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

La tabella che segue riporta il dettaglio delle Altre passività correnti:

Altre passività correnti: composizione

(unità di euro)	31/12/2025	31/12/2024
a) Debiti verso fornitori	3.348.839	2.262.785
b) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	905.464	447.592
c) Debiti verso controllanti	4.070.546	4.016.707
d) Altri debiti	1.686.810	791.474
TOTALE	10.011.659	7.518.558

In particolare:

- i debiti verso fornitori, pari a 3.349 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, fanno riferimento per 1.836 migliaia di euro a debiti per fatture da ricevere ed a 1.513 migliaia di euro a debiti per fatture ricevute;
- i debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, pari a 905 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, fanno riferimento principalmente a passività previdenziali saldate nel mese di gennaio 2026;
- i debiti verso controllante pari a circa 4.071 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, fanno riferimento principalmente a passività per personale distaccato per 3.275 migliaia di euro ed a passività operative correlate all'erogazione dei servizi in *outsourcing* prestati da CDP in favore di CDP Equity e ai compensi per amministratori per 787 migliaia di euro;
- gli altri debiti, pari a 1.687 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, fanno riferimento a (i) 859 migliaia di euro di debiti diversi derivanti dall'incorporazione di CDPEI, (ii) 552 migliaia di euro verso dipendenti, (iii) 185 migliaia di euro verso il Fondo pensione e (iv) 91 migliaia di altri debiti di varia natura.

II.6 INFORMATIVA RILEVANTE AI FINI IAS/IFRS SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

Nel corso del 2025 non sono stati effettuati passaggi di livello relativamente ad attività o passività finanziarie.

Attività e passività al *fair value* su base ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

(unità di euro) Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	31/12/2025			31/12/2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie non correnti	1.266.518.404	-	1.232.506.456	955.289.875	-	786.520.271
TOTALE	1.266.518.404	-	1.232.506.456	955.289.875	-	786.520.271
Passività finanziarie non correnti	-	-	1.460.711	-	-	1.631.332
TOTALE	-	-	1.460.711	-	-	1.631.332

Variazioni dell'esercizio delle attività finanziarie valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

(unità di euro)	Attività finanziarie non correnti
1. Esistenze iniziali	786.520.271
2. Aumenti	504.821.777
2.1 Acquisti	438.700.249
– di cui: fusione per incorporazione CDPEI	79.091.542
2.2 Profitti imputati a:	62.751.795
2.2.1 Conto economico	40.841.231
– di cui: plusvalenze	40.841.231
2.2.2 Patrimonio netto	21.910.564
2.3 Trasferimento da altri livelli	-
2.4 Altre variazioni in aumento	3.369.733
3. Diminuzioni	58.835.592
3.1 Vendite	-
3.2 Rimborsi	23.569.577
3.3 Perdite imputate a:	33.163.199
3.3.1 Conto economico	32.536.619
– di cui: minusvalenze	32.536.619
3.3.2 Patrimonio netto	626.580
3.4 Trasferimento da altri livelli	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	2.102.816
4. RIMANENZE FINALI	1.232.506.456

Variazioni dell'esercizio delle passività finanziarie valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

(unità di euro)	Passività finanziarie non correnti
1. Esistenze iniziali	1.631.332
2. Aumenti	715.117
2.1 Emissioni	-
2.2 Perdite imputate a:	-
2.2.1 Conto economico	-
– di cui: minusvalenze	-
2.2.2 Patrimonio netto	-
2.3 Trasferimento da altri livelli	-
2.4 Altre variazioni in aumento	715.117
3. Diminuzioni	885.738
3.1 Rimborsi	-
3.2 Riacquisti	-
3.3 Profitti imputati a:	323.705
3.3.1 Conto economico	323.705
– di cui: plusvalenze	323.705
3.3.2 Patrimonio netto	-
3.4 Trasferimento da altri livelli	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	562.033
4. RIMANENZE FINALI	1.460.711

Attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

(unità di euro)	31/12/2025				31/12/2024			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
Attività non correnti	165.496.280	-	-	165.496.280	133.490.709	-	-	133.490.709
Attività finanziarie non correnti	165.496.280	-	-	165.496.280	133.490.709	-	-	133.490.709
Altre attività non correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività correnti	533.676.381	-	199.477.484	334.198.897	707.763.122	-	249.514.772	458.248.350
Attività finanziarie correnti	199.477.484	-	199.477.484	-	249.514.772	-	249.514.772	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	334.198.897	-	-	334.198.897	458.248.350	-	-	458.248.350
TOTALE	699.172.661	-	199.477.484	499.695.177	841.253.831	-	249.514.772	591.739.059

AGGIUSTAMENTO DEL NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività e le passività di un Organismo di investimento collettivo del risparmio (OICR, di seguito anche “fondo”). Nella fattispecie il *fair value* corrisponde al NAV del fondo eventualmente rettificato per tenere conto di alcune caratteristiche specifiche, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, elementi verificatisi tra la data di riferimento dell’ultimo NAV disponibile e la data di valutazione, transazioni sulle quote del fondo oggetto di valutazione, eventuali sconti relativi a potenziali illiquidità delle quote detenute e ulteriori informazioni eventualmente rese note dal gestore con impatti significativi sul *fair value* degli asset detenuti dal fondo.

VALUTAZIONE DEL *FAIR VALUE* DELLE COMPONENTI OPZIONALI DELLE PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2025 la Società ha valutato, in termini di componenti opzionali collegate ad una partecipazione e valutate al *fair value*: (i) i *warrant* relativi a Fincantieri acquisiti contestualmente all’aumento di capitale effettuato nel 2024, (ii) l’opzione *call* Diagram acquistata nell’ambito dell’investimento iniziale in Diagram, (iii) le due tranche del finanziamento e gli Strumenti Finanziari Partecipativi (“SFP”) relativi all’investimento in Valvitalia e (iv) l’*earn in* sorto contestualmente alla cessione della partecipazione detenuta in Kedrion da parte dell’incorporata CDPEI.

WARRANT FINCANTIERI

In considerazione della tipologia di dati di input utilizzati per la valutazione, la valutazione di tale strumento ricade all’interno della categoria Livello 1.

La valutazione alla data di riferimento è stata effettuata mediante un modello basato sull’ultimo prezzo di chiusura disponibile (30 dicembre 2025). Il valore di mercato così determinato è stato successivamente moltiplicato per il numero di *warrant* detenuti dalla Società.

La metodologia adottata sopra descritta è coerente con i principi contabili IFRS e con la prassi comunemente osservata in materia.

OPZIONE CALL DIAGRAM

Poiché lo strumento finanziario non è scambiato nell’ambito di mercati finanziari pubblici, la Società ne ha stimato, con il supporto di un *advisor* esterno, il *fair value* utilizzando modelli valutativi largamente diffusi nella prassi professionale. In tale contesto, pur massimizzando l’utilizzo di input osservabili, si è proceduto all’utilizzo di input non osservabili. Di conseguenza, la valutazione dello strumento è categorizzata come Livello 3.

Il *fair value* dello strumento è stato stimato simulando, mediante metodo MonteCarlo, il valore dell'*equity value* di Diagram all'*exit* utilizzando quali parametri rilevanti del modello il *fair value* di Diagram, il tasso di attualizzazione, la volatilità storica ed il valore del premo di controllo.

Ai fini della verifica della solidità della valutazione effettuata, è stata poi svolta una *sensitivity analysis*. A riguardo, si evidenzia che una variazione di +/-0,50% del premio di controllo utilizzato determinerebbe una variazione del *fair value* dell'opzione pari a ca. +/-0,58 milioni di euro.

FINANZIAMENTI VALVITALIA

Poiché gli strumenti non sono scambiati nell'ambito di mercati finanziari pubblici, la Società ne ha stimato, con il supporto di un *advisor* esterno, i *fair value* utilizzando modelli valutativi largamente diffusi nella prassi professionale. In tale contesto, pur massimizzando l'utilizzo di input osservabili, si è proceduto all'utilizzo di input non osservabili. Di conseguenza, le valutazioni degli strumenti sono categorizzate come Livello 3.

I *fair value* degli strumenti sono stati stimati mediante un modello unificato di *waterfall* dei pagamenti, nel quale sono stati simulati, attraverso metodo MonteCarlo, diecimila scenari di rimborso. Per ciascuno scenario, la valutazione è stata effettuata sulla base dei flussi di cassa al servizio della *waterfall*.

Ai fini della verifica della solidità della valutazione effettuata sui finanziamenti, è stata poi svolta una *sensitivity analysis*. In tal senso, si evidenzia che una variazione di +/-2% del tasso di attualizzazione applicato nello scenario no-exit comporterebbe una variazione del *fair value* dei due strumenti pari a ca. 0,3%.

EARN-IN KEDRION HOLDING

Poiché lo strumento finanziario non è scambiato nell'ambito di mercati finanziari pubblici, la Società ne ha stimato, con il supporto di un *advisor* esterno, il *fair value* utilizzando modelli valutativi largamente diffusi nella prassi professionale. In tale contesto, pur massimizzando l'utilizzo di input osservabili, si è proceduto all'utilizzo di input non osservabili. Di conseguenza, le valutazioni dello strumento sono categorizzate come Livello 3.

Il *fair value* dello strumento è stato stimato simulando, mediante applicazione del metodo MonteCarlo, ca. diecimila scenari, utilizzando come parametri rilevanti il tasso di attualizzazione e l'*Enterprise Value* di Kedrion Holding alla data di valutazione, che rappresenta un parametro valutativo rilevante e non osservabile.

Ai fini della verifica della solidità della valutazione effettuata, è stata poi svolta una *sensitivity analysis*. A riguardo, si evidenzia che una variazione di +/-50 milioni di euro del *fair value* della partecipazione detenuta in Kedrion Holding determinerebbe una variazione del *fair value* dell'*earn-in* pari a ca. +/-0,35 milioni di euro.

II.7 ALTRE INFORMAZIONI

II.7.1 GARANZIE RILASCIATE E IMPEGNI

Con riferimento alle garanzie e agli impegni rilasciati, CDP Equity al 31 dicembre 2025 ha impegni per un massimo di 2.750.124 migliaia di euro, di cui 1.772.511 migliaia di euro connessi ad investimenti indiretti e i residui 977.613 migliaia di euro connessi ad impegni verso partecipate.

II.7.2 TITOLI DI PROPRIETÀ DEPOSITATI PRESSO TERZI

La Società detiene presso il conto Monte Titoli gestito da CDP a favore di CDP Equity:

- le azioni di Fincantieri pari a n. 230.311.085;
- i *warrant* di Fincantieri pari a n. 109.094.724;
- le azioni di Webuild pari a n. 167.555.145;
- i *warrant* di Webuild pari a n. 14.194.260;
- le azioni di Nexi pari a n. 224.462.237;
- le azioni di Euronext pari a n. 8.375.531;
- le azioni di GPI pari a n. 5.323.193;
- le azioni di Saipem pari a n. 255.841.728;
- le azioni di Trevi pari a n. 66.418.769;
- la *commercial paper* emessa da CDP per un valore nominale di 200 milioni di euro.

III. INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

III.1 RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

III.1.1 DIVIDENDI

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio dei dividendi dell'esercizio:

Dividendi: composizione

(unità di euro)	2025	2024
Euronext	24.289.040	20.771.317
Webuild	13.571.967	11.896.415
CDPEI	-	219.977.190
F2i SGR	1.697.250	1.762.350
HRA	296.310.000	156.570.000
GPI	2.661.596	3.440.511
NEXI	44.486.000	-
FII	5.500.000	-
Saipem	43.493.094	-
TOTALE	432.008.947	414.417.783

III.1.2 INTERESSI SU STRUMENTI FINANZIARI

La voce Interessi su strumenti finanziari di importo pari a 24.581 migliaia di euro (20.706 migliaia al 31 dicembre 2024) include quanto maturato nel corso dell'esercizio 2025 sui due finanziamenti concessi alla partecipata Ansaldo Energia, nonché gli interessi maturati sui due finanziamenti erogati a Valvitalia rilevati dalla Società nell'ambito della Fusione CDPEI. L'aumento di 3.875 migliaia di euro rispetto all'esercizio 2024 è attribuibile principalmente ai maggiori interessi attivi maturati sul finanziamento da 50 milioni di euro ad Ansaldo Energia a settembre 2024 e alla rilevazione degli interessi attivi maturati sui finanziamenti concessi a Valvitalia.

Interessi su strumenti finanziari partecipate

(unità di euro)	2025	2024
Ansaldo Energia	22.840.931	20.706.217
Valvitalia	1.740.202	-
TOTALE	24.581.133	20.706.217

III.1.3 RIPRESE DI VALORE DI ATTIVITÀ NON CORRENTI

La voce pari a circa 10.036 migliaia di euro accoglie gli effetti economici positivi della ripresa della posizione creditoria verso la partecipata Ansaldo Energia sul finanziamento concesso nel 2019 secondo quanto previsto dal principio IFRS 9.

III.1.4 VARIAZIONI POSITIVE VALORE STRUMENTI FINANZIARI

Tale voce accoglie: (i) per 146.231 migliaia di euro la variazione positiva derivante dalla valutazione al 31 dicembre 2025 dei *warrant* FCT, (ii) per 8.300 migliaia di euro il provento relativo alla variazione positiva dei derivati InvestEU (prodotti *RIDW* e *SIM*), di cui 2.116 migliaia di euro

ricongrueibili ai *funding cost* incassati nei primi tre trimestri dell'esercizio, (iii) per 25.786 migliaia di euro la variazione positiva di *fair value* degli investimenti nei fondi sottoscritti per adeguare i rispettivi valori di carico sulla base della stima del *fair value* al 31 dicembre 2025, e (iv) per complessivi 9.194 migliaia di euro la variazione positiva del *fair value* dei due finanziamenti concessi a Valvitalia (7.638 migliaia di euro) e quella dell'*earn-in* Kedrion (1.556 migliaia di euro).

Variazioni positive valore strumenti finanziari: composizione

(unità di euro)	2025			2024		
	Plusvalenza	Utile da negoziazione	Risultato netto	Plusvalenza	Utile da negoziazione	Risultato netto
Attività finanziarie						
a) Strumenti derivati	152.415.414	2.115.526	154.530.940	51.113.226	-	51.113.226
b) Quote di OICR	25.786.287	-	25.786.287	14.050.949	-	14.050.949
c) Titoli di capitale	1.556.085	-	1.556.085	-	-	-
d) Finanziamenti	7.637.717	-	7.637.717	-	-	-
TOTALE	187.395.503	2.115.526	189.511.029	65.164.175	-	65.164.175

III.1.5 ALTRI PROVENTI

La voce pari a circa 763 migliaia di euro (207 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) accoglie gli interessi perequativi attivi ricevuti nell'ambito dell'attività di investimento in fondi.

III.1.6 SPESE PER INVESTIMENTI

La voce pari a circa 5.121 migliaia di euro (4.594 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) accoglie gli oneri per le spese di consulenza (i.e. legale, finanziaria, contabile, etc.) sostenute nell'ambito di operazioni straordinarie, riorganizzazioni societarie e/o connesse alla gestione delle partecipazioni in portafoglio.

III.1.7 SVALUTAZIONI DI ATTIVITÀ NON CORRENTI

Tale voce accoglie gli effetti economici della rettifica delle posizioni creditorie verso la partecipata Ansaldo Energia sul finanziamento concesso nel 2024 secondo quanto previsto dal principio IFRS 9.

Svalutazioni di attività non correnti: composizione

(unità di euro)	2025	2024
Rettifiche di valori su crediti finanziari	870.864	12.271.676
TOTALE	870.864	12.271.676

III.1.8 RETTIFICA DI VALORE DA IMPAIRMENT

Tale voce accoglie gli effetti economici della valutazione degli investimenti partecipativi. Al 31 dicembre 2025 la Società ha effettuato la propria analisi sul portafoglio per verificare, in accordo con il disposto dei principi contabili internazionali, la sussistenza di indicatori di *impairment* e, dove emergenti, ha effettuato il *test d'impairment* come commentato alla sezione II.1.3. Partecipazioni. A seguito dello svolgimento dei test di recuperabilità, è stata rilevata una rettifica di valore sulla partecipata Nexi per complessivi 549.520 migliaia di euro.

III.1.9 VARIAZIONI NEGATIVE VALORE STRUMENTI FINANZIARI

Tale voce accoglie la variazione negativa di *fair value* degli investimenti nei fondi sottoscritti pari a 31.650 migliaia di euro e la variazione negativa di valore dell'Opzione *Call* Diagram per 886 migliaia di euro.

Variazioni negative valore strumenti finanziari: composizione

(unità di euro)	2025			2024		
	Minusvalenza	Perdita da negoziazione	Risultato netto	Minusvalenza	Perdita da negoziazione	Risultato netto
Attività finanziarie						
a) Titoli di capitale	-	-	-	59	-	59
b) Quote di OICR	31.650.231	-	31.650.231	43.880.944	-	43.880.944
Passività finanziarie						
a) Strumenti derivati	886.388	-	886.388	1.490.384	-	1.490.384
TOTALE	32.536.619	-	32.536.619	45.371.387	-	45.371.387

III.1.10 ALTRI ONERI

Tale voce, di ammontare pari a 365 migliaia di euro, accoglie gli interessi perequativi passivi corrisposti nell'ambito del *fifth closing* del Fondo EDCO.

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA

III.2.1 PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Proventi (oneri) finanziari: composizione

(unità di euro)	2025	2024
a) Interessi attivi su depositi	8.056.049	11.822.542
b) Interessi attivi su c/c bancario	465.816	2.038.627
c) Interessi attivi su <i>commercial paper</i>	7.652.907	14.059.873
d) Altri interessi attivi (passivi)	1.356	(35)
TOTALE	16.176.128	27.921.007

La diminuzione complessiva della voce rispetto al 31 dicembre 2024 è principalmente riconducibile alla riduzione delle giacenze rilevate durante il periodo e al minor ammontare di interessi maturati sui *commercial paper* per effetto della generalizzata riduzione, rispetto al periodo di confronto, dei tassi di mercato.

III.2.2 SPESE AMMINISTRATIVE

Spese amministrative: composizione

(unità di euro)	2025	2024
a) Spese per il personale	18.304.442	16.060.701
b) Altre spese amministrative	8.604.132	6.923.775
TOTALE	26.908.574	22.984.476

Le “Spese per il personale” sono pari a 26.909 migliaia di euro e si riferiscono a (i) spese per retribuzioni e servizi ai dipendenti, ai distaccati e ad altro personale in attività per 17.848 migliaia di euro e (ii) ai compensi per amministratori e sindaci per 456 migliaia di euro. Come evidenziato nella tabella seguente, l’incremento delle spese per il personale è dovuto principalmente ad un generale aumento della voce dei salari lordi (e dei correlati oneri sociali e previdenziali), in linea con l’aumento dell’organico della società.

Spese per il personale: composizione

(unità di euro)			
Tipologia di spese/Valori		2025	2024
1) Personale dipendente		17.508.295	15.104.804
a) Salari e stipendi		12.604.510	10.917.799
b) Oneri sociali		67.831	65.221
c) Indennità di fine rapporto		-	-
d) Spese previdenziali		2.149.216	1.806.504
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale		74.814	90.661
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili		-	-
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		957.987	755.630
– a contribuzione definita		957.987	755.630
– a benefici definiti		-	-
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		-	-
i) Altri benefici a favore dei dipendenti		1.223.591	1.111.047
j) Spese di viaggio, vitto e alloggio personale in trasferta		430.346	357.942
2) Altro personale in attività		101.055	83.614
3) Amministratori e Sindaci		456.471	365.723
4) Personale collocato a riposo		-	-
5) Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende		(2.258.468)	(1.996.297)
6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la Società		2.497.089	2.502.857
TOTALE		18.304.442	16.060.701

NUMERO DEI DIPENDENTI E ALTRA FORZA LAVORO PER CATEGORIA: COMPOSIZIONE

La Società ha un numero di dipendenti crescente, in linea con le esigenze legate alla sua operatività: si espone, quindi, il numero puntuale dei dipendenti al 31 dicembre 2025, confrontato con il corrispondente dato relativo al 31 dicembre 2024.

Numero dei dipendenti per categoria

	31/12/2025	31/12/2024
Personale dipendente:		
a) Dirigenti	12	9
b) Totale quadri direttivi	49	48
– di cui: di 3° e 4° livello	25	22
c) Restante personale dipendente	51	44
TOTALE	112	101
Altro personale	10	12

Il dato include i distacchi in superiori al 50% ed è al netto dei distacchi out superiori al 50%.

Di seguito il dettaglio delle “Altre spese amministrative”:

Altre spese amministrative: composizione

(unità di euro)		
Tipologia di spese/Valori	2025	2024
a) Servizi professionali e finanziari	3.546.783	2.721.805
b) Outsourcing CDP	2.512.031	2.315.961
c) Risorse informative e banche dati	404.175	342.651
d) Spese di pubblicità e marketing	199.105	50.709
e) Servizi informativi	468.203	151.491
f) Servizi generali e assicurativi	1.223.654	1.047.672
g) Utenze, tasse ed altre spese	192.077	255.422
h) Spese per altri organi sociali	58.104	38.064
TOTALE	8.604.132	6.923.775

Si riportano di seguito i corrispettivi riconosciuti alla società incaricata della revisione legale, Deloitte & Touche S.p.A., come richiesto da specifica disposizione del Codice Civile. Si specifica che tale importo include anche il contributo Consob e l'IVA.

(unità di euro)		Corrispettivi di competenza dell'esercizio
	Soggetto che ha erogato il servizio	
Revisione contabile e bilancio	Deloitte & Touche S.p.A.	271.394
TOTALE		271.394

III.2.3 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI DI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI

Tale voce accoglie gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni, materiali e immateriali, iscritte nell'attivo patrimoniale. Al 31 dicembre 2025 tale voce ammonta a circa 218 migliaia di euro, rilevando un incremento rispetto al 31 dicembre 2024 pari a 38 migliaia di euro.

Ammortamenti e svalutazioni attività non correnti: composizione

(unità di euro)		
	2025	2024
a) Ammortamenti beni materiali	88.603	87.508
b) Ammortamenti beni immateriali	129.532	92.608
TOTALE	218.135	180.116

III.2.4 RIPRESE E SVALUTAZIONI DI VALORE DI ATTIVITÀ CORRENTI

Tale voce riporta le rettifiche di valore operate ai sensi dell'IFRS 9 e relative alle attività finanziarie correnti iscritte in bilancio ed esposti al netto di tali rettifiche.

(unità di euro) Operazioni/Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore		2025	2024
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
		Write-off	Altre				
A. Crediti verso banche	(756)	-	-	-	-	(756)	107.107
– Finanziamenti	(756)	-	-	-	-	(756)	107.107
– Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-
B. Crediti verso clientela	(15.018)	-	-	3.795	-	(11.223)	(1.124)
– Finanziamenti	-	-	-	3.795	-	3.795	(985)
– Titoli di debito	(15.018)	-	-	-	-	(15.018)	(139)
TOTALE	(15.774)	-	-	3.795	-	(11.979)	105.983

III.3 ALTRI PROVENTI E ONERI DI GESTIONE

La voce “Altri oneri e proventi di gestione” riporta un saldo positivo di 1.416 migliaia di euro (in decremento di 4.722 migliaia di euro rispetto allo scorso esercizio), ed è costituita da (i) proventi per 2.829 migliaia di euro, di cui 833 migliaia di euro relativi alle *admin fee* riconosciute dalla Commissione Europea nell’ambito del progetto InvestEU, e (ii) oneri per 1.413 migliaia di euro.

Altri proventi/oneri di gestione

(unità di euro)	2025	2024
a) Proventi per incarichi societari a dipendenti	222.106	223.239
b) Proventi per servizi resi a società partecipate	-	4.068.275
c) Altri proventi	1.774.142	1.074.280
d) <i>Admin fee</i> InvestEU	833.125	787.041
e) Altri oneri	(1.413.434)	(14.646)
TOTALE	1.415.939	6.138.189

III.4 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

La stima delle imposte di competenza dell'esercizio 2025 rappresenta un onere pari complessivamente a 33.876 migliaia di euro come dettagliato nella seguente tabella:

Imposte sul reddito: composizione

(unità di euro)	2025	2024
1. Imposte correnti (-)	5.663.029	38.714.640
<i>di cui:</i>	-	-
– IRAP dell'esercizio	-	-
– proventi/(oneri) da adesione al consolidato fiscale	5.663.029	38.714.640
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	-	(722.136)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	(44.642.141)	(43.901.445)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	5.103.186	-
6. IMPOSTE DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)	(33.875.926)	(5.908.941)

La voce evidenzia complessivamente un saldo negativo pari a 33.876 migliaia di euro dovuto sostanzialmente all'effetto netto riconducibile a: (i) lo storno di imposte anticipate per 44.642 migliaia di euro attribuibile sostanzialmente agli avviamenti affrancati di SIA/Nexi e OFH, (ii) il rilascio netto di imposte differite per 5.103 migliaia di euro principalmente connesso al totale assorbimento del disallineamento tra il valore civilistico e quello fiscale della partecipazione detenuta in Nexi a seguito della rettifica di valore rilevata sulla partecipazione per 6.955 migliaia di euro, in parte compensato dalle maggiori imposte differite correlate alla variazione positiva del *fair value* dei finanziamenti erogati a Valvitalia per 1.833 migliaia di euro e (iii) l'iscrizione del provento da consolidato fiscale per 5.663 migliaia di euro a fronte della perdita fiscale e dell'eccedenza di interessi attivi trasferiti alla consolidante.

Nelle tabelle seguenti si riporta la riconciliazione tra l'onere fiscale effettivo e teorico per l'IRES e l'IRAP:

(unità di euro)	2025	Tax rate
Utile (Perdita) al lordo delle imposte	58.938.559	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 25%)	(14.145.254)	-24,00%
Riprese in aumento		
– variazioni temporanee	(837.852)	-1,42%
– variazioni permanenti	(132.795.987)	-225,31%
Variazioni in diminuzione delle imposte		
– dividendi	98.498.040	167,12%
– ammortamento avviamento	43.872.730	74,44%
– altre variazioni	6.387.630	10,84%
– interessi attivi trasferiti a consolidato	4.683.722	7,95%
IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio	5.663.029	9,61%

(unità di euro)	2025	Tax rate
Differenza tra valore e costi della produzione	(14.911.173)	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	830.552	-5,57%
Variazioni in aumento delle imposte	(2.385.378)	n.s.
Variazioni in diminuzione delle imposte	11.243.219	n.s.
IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio	-	0%

IV. INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE POLITICHE DI COPERTURA

L'attività di gestione dei rischi di CDP Equity si basa sul Regolamento Gestione del Rischio approvato dal Consiglio di Amministrazione. Tale documento definisce i principi base di operatività e le relative linee guida, al fine di identificare, misurare e gestire le varie tipologie di rischio cui CDP Equity potrebbe essere soggetta nello svolgimento delle proprie attività. Questi principi definiscono, tra le altre cose, dei limiti alla presa di rischio di CDP Equity anche in fase di delibera degli investimenti.

Per maggiori dettagli sulle attività svolte nel corso del 2025, si rimanda alla sezione 4.4.

V. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

V.1 INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICA

Compensi agli amministratori e sindaci

(unità di euro)	2025	2024
a) Amministratori	253.170	260.000
b) Sindaci (*) (**)	159.306	85.010
TOTALE	412.476	345.010

(*) Gli importi includono onorario, IVA e contributo integrativo.

(**) L'importo dell'esercizio 2025 comprende i compensi riconosciuti ai sindaci della incorporata CDPEI per circa 73 migliaia di euro.

Compensi agli altri dirigenti con responsabilità strategiche

(unità di euro)	2025	2024
a) Benefici a breve termine	2.249.028	2.786.478
b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	161.381	254.999
TOTALE	2.410.409	3.041.477

Compensi ad amministratori e sindaci

(unità di euro) Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti annui per la carica	Note
Amministratori					
Paolo Perrone	Presidente	25/10/25 - 31/12/25	2027	70.000	
Fabio Barchiesi	Amministratore delegato	25/10/25 - 31/12/25	2027	150.000	
Fabio Barchiesi	Consigliere	25/10/25 - 31/12/25	2027	35.000	(**)
Francesca Fonzi	Consigliere	25/10/25 - 31/12/25	2027	35.000	(**)
Amministratori non più in carica					
Giovanni Gorno Tempini	Presidente	01/01/24 - 24/10/25	2024	40.000	
Francesco Renato Mele	Amministratore delegato	01/01/24 - 24/10/25	2024	150.000	
Francesco Renato Mele	Consigliere	01/01/24 - 24/10/25	2024	35.000	(**)
Simona Camerano	Consigliere	01/01/24 - 24/10/25	2024	35.000	(**)
Collegio sindacale					
Ottavio De Marco	Presidente	25/10/25 - 31/12/25	2027	27.000	
Tullio Patassini	Sindaco effettivo	25/10/25 - 31/12/25	2027	20.000	
Bettina Campedelli	Sindaco effettivo	25/10/25 - 31/12/25	2027	20.000	
Collegio sindacale non più in carica					
Cristiano Zanella	Presidente	01/01/24 - 24/10/25	2023	27.000	
Stefano Podda	Sindaco effettivo	01/01/24 - 24/10/25	2023	20.000	
Francesca Busardò Armetta	Sindaco effettivo	01/01/24 - 24/10/25	2023	20.000	

(*) Esercizio di riferimento dell'ultimo bilancio oggetto di approvazione.

(**) Il compenso viene erogato a CDP.

V.2 INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Società è partecipata al 100% da CDP e, alla data di riferimento del presente bilancio, l'Amministratore Delegato di CDP Equity è anche il responsabile Investimenti, Persone, Trasformazione e Relazioni Esterne di CDP.

Si evidenzia 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 di CDP Equity. I rapporti con parti correlate sono stati intrattenuti:

- con la Capogruppo CDP ed hanno avuto ad oggetto principalmente:
 - la sottoscrizione di *commercial paper* emesse da CDP;
 - il contratto di deposito irregolare;
 - il contratto di deposito titoli;
 - i compensi per gli incarichi societari, ricoperti da dipendenti CDP, da riversare a quest'ultima;
 - i costi per i servizi resi, disciplinati da specifici contratti di *service*, da CDP a favore di CDP Equity;
 - il contratto di consolidato fiscale con CDP;
 - i costi e i depositi cauzionali correlati al contratto per la messa a disposizione di spazi attrezzati;
 - gli accordi di distacco parziale di personale CDP in CDP Equity;
 - gli accordi di distacco parziale di personale da CDP Equity in CDP;
- con le società direttamente controllate, soggette ad influenza notevole o controllo congiunto, ed hanno avuto ad oggetto principalmente:
 - i compensi per gli incarichi societari, ricoperti da dipendenti CDP Equity, da riversare a quest'ultima;
 - i ricavi per i servizi resi, disciplinati da uno specifico contratto di *service*;
- con le società controllate o soggette ad influenza notevole nel perimetro del Gruppo CDP includendo le partecipate dirette ed indirette del Ministero dell'economia e delle Finanze nella sua veste di azionista di controllo di CDP.

La tabella che segue sintetizza gli effetti patrimoniali ed economici relativi all'esercizio 2025 (inclusivi dell'IVA ove dovuta) dei rapporti sopra descritti:

(migliaia di euro) Voci di bilancio/Parti correlate	Cassa Depositi e Prestiti	Controllate CDP Equity dirette e indirette	Società a controllo congiunto e collegate CDP Equity	Altre parti correlate (*)	Totale rapporti con parti correlate
Attivo					
Attività finanziarie non correnti	-	249.091	-	-	249.091
Altre attività non correnti	241	-	-	1	242
Crediti verso partecipate	-	68	496	-	564
Attività finanziarie correnti	199.477	1.221	-	-	200.698
Altre attività correnti	9.668	-	-	228	9.896
Disponibilità liquide e mezzi equi-valenti	269.231	-	-	-	269.231
Passivo					
Debiti verso fornitori	-	-	-	156	156
Debiti verso controllanti	4.071	-	-	-	4.071
Altri debiti	-	70	-	-	70
Conto economico					
Dividendi	-	5.500	400.523	-	406.023
Interessi su strumenti finanziari	-	24.581	-	-	24.581
Altri proventi	-	114	792	221	1.127
Proventi finanziari	15.709	-	-	-	15.709
Variazioni positive valore strumenti finanziari	-	7.638	-	-	7.638
Oneri finanziari	-	-	-	-	-
Spese amministrative:	(3.676)	(61)	137	(200)	(3.800)
– Spese per il personale	(1.242)	-	137	117	(988)
– Altre spese amministrative	(2.434)	(61)	-	(317)	(2.812)

(*) La voce include i rapporti intrattenuti nel corso del 2025 nei confronti delle società controllate in modo solitario o congiunto ovvero sottoposte ad influenza notevole (e loro controllate) da parte della controllante CDP o da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, azionista di controllo della Capogruppo CDP.

VI. INFORMATIVA SU EROGAZIONI PUBBLICHE

In ottemperanza a quanto disposto dall'art.1, comma 125, della Legge 4 agosto 2017, n.124 si informa che, nel corso del 2025, la Società non ha percepito importi a titolo di sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere dalle pubbliche amministrazioni e dagli altri soggetti indicati dall'art.1, comma 125 della citata Legge.

VII. NOME E SEDE LEGALE DELL'IMPRESA CHE REDIGE IL BILANCIO CONSOLIDATO

Come richiesto dall'art. 2427 punto 22-quinquies e sexies del Codice Civile, si precisa che la Società, alla data del 31 dicembre 2025 è controllata da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. con sede in Roma, Via Goito 4, la quale predispone il bilancio consolidato del Gruppo CDP. Il bilancio consolidato risulta disponibile presso la sede della Capogruppo nonché sul sito internet istituzionale della stessa.

ALLEGATI AL BILANCIO

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEL BILANCIO DELLA SOCIETÀ CHE ESERCITA L'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

In conformità all'art. 2497-*bis*, comma 4, del Codice Civile si espone di seguito il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., Via Goito, 4 – 00185, Roma, codice fiscale 80199230584 e partita IVA n. 07756511007.

PROSPETTI DI BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2024 DI CDP

- Stato patrimoniale;
- Conto economico;
- Prospetto della redditività complessiva.

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'Attivo	31/12/2024	31/12/2023
10. Cassa e disponibilità liquide	6.271.865.935	1.148.101.413
20. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a Conto economico:	4.392.426.224	4.492.245.509
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	238.804.202	338.117.390
b) attività finanziarie designate al <i>fair value</i>	-	-
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	4.153.622.022	4.154.128.119
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	9.388.651.890	10.994.897.464
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	337.361.812.626	345.069.503.990
a) crediti verso banche	24.916.987.034	22.450.011.219
b) crediti verso clientela	312.444.825.592	322.619.492.771
50. Derivati di copertura	1.010.696.592	2.105.169.542
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(1.687.926.267)	(2.001.492.273)
70. Partecipazioni	33.358.606.663	33.064.707.418
80. Attività materiali	353.072.544	357.600.260
90. Attività immateriali	80.402.050	77.806.499
— di cui: avviamento	-	-
100. Attività fiscali:	439.766.963	546.929.696
a) correnti	97.043.107	1.777.693
b) anticipate	342.723.856	545.152.003
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
120. Altre attività	381.721.682	426.348.346
TOTALE DELL'ATTIVO	391.351.096.902	396.281.817.864

(unità di euro)

Voci del Passivo e del Patrimonio netto	31/12/2024	31/12/2023
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	356.836.168.711	363.590.748.892
a) debiti verso banche	26.486.064.392	33.682.727.143
b) debiti verso la clientela	310.044.120.361	311.594.468.524
c) titoli in circolazione	20.305.983.958	18.313.553.225
20. Passività finanziarie di negoziazione	381.448.401	327.497.307
30. Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	-	-
40. Derivati di copertura	1.568.237.953	1.652.605.544
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
60. Passività fiscali:	153.848.287	503.059.794
a) correnti	1.450.814	270.790.893
b) differite	152.397.473	232.268.901
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
80. Altre passività	1.826.592.285	1.562.419.636
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1.576.369	1.558.446
100. Fondi per rischi e oneri:	745.573.068	754.987.360
a) impegni e garanzie rilasciate	577.612.170	643.071.415
b) quiescenza e obblighi simili	-	-
c) altri fondi per rischi e oneri	167.960.898	111.915.945
110. Riserve da valutazione	275.156.035	(16.630.954)
120. Azioni rimborsabili	-	-
130. Strumenti di capitale	-	-
140. Riserve	20.179.408.107	18.723.827.156
150. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517.244	2.378.517.244
160. Capitale	4.051.143.264	4.051.143.264
170. Azioni proprie (-)	(322.220.116)	(322.220.116)
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	3.275.647.294	3.074.304.291
TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO	391.351.096.902	396.281.817.864

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)			
Voci		2024	2023
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	11.770.002.864	11.092.285.499
–	di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	11.264.635.019	10.533.271.074
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(7.628.506.668)	(7.315.882.779)
30.	Margine di interesse	4.141.496.196	3.776.402.720
40.	Commissioni attive	438.162.360	436.011.326
50.	Commissioni passive	(1.528.842.609)	(1.264.069.138)
60.	Commissioni nette	(1.090.680.249)	(828.057.812)
70.	Dividendi e proventi simili	1.702.381.837	1.960.208.396
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	(48.845.891)	(82.789.270)
90.	Risultato netto dell'attività di copertura	(814.288)	(19.223.994)
100.	Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di:	(152.057.377)	26.577.463
a)	attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	29.376.887	76.520.997
b)	attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	(181.434.264)	(49.943.534)
c)	passività finanziarie	-	-
110.	Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a Conto economico:	7.963.841	93.360.364
a)	attività e passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	-	-
b)	altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	7.963.841	93.360.364
120.	Margine di intermediazione	4.559.444.069	4.926.477.867
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	5.667.418	66.488.629
a)	attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.252.946	66.051.856
b)	attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	2.414.472	436.773
140.	Utili/Perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(9.223)	(37.622)
150.	Risultato netto della gestione finanziaria	4.565.102.264	4.992.928.874
160.	Spese amministrative:	(348.968.089)	(271.422.258)
a)	spese per il personale	(248.148.444)	(180.347.985)
b)	altre spese amministrative	(100.819.645)	(91.074.273)
170.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri:	(26.755.274)	(3.876.197)
a)	impegni e garanzie rilasciate	(11.498.526)	(16.066.525)
b)	altri accantonamenti netti	(15.256.748)	12.190.328
180.	Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(18.499.867)	(15.802.734)
190.	Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(26.784.394)	(22.204.761)
200.	Altri oneri/proventi di gestione	38.935.608	50.020.760
210.	Costi operativi	(382.072.016)	(263.285.190)
220.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	2.051.629	(682.456.111)
230.	Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	-	-
240.	Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-
250.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(9.627)	(1.868)
260.	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	4.185.072.250	4.047.185.705
270.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(909.424.956)	(972.881.414)
280.	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	3.275.647.294	3.074.304.291
290.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	-	-
300.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	3.275.647.294	3.074.304.291

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(unità di euro)			
Voci		2024	2023
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	3.275.647.294	3.074.304.291
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	(65.617.885)	114.590.849
20.	Titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	(65.617.885)	114.590.849
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	357.404.874	319.789.353
120.	Coperture dei flussi finanziari	95.320.777	(13.352.969)
140.	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	262.084.097	333.142.322
170.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	291.786.989	434.380.202
180.	REDDITIVITÀ COMPLESSIVA (VOCE 10 + 170)	3.567.434.283	3.508.684.493

3. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Santa Sofia, 28
20122 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

All'Azionista unico di
CDP Equity S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di CDP Equity S.p.A. (la "Società") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità *ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.



Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società.
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa.



3

- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis), ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di CDP Equity S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di CDP Equity S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità della stessa alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di CDP Equity S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Deloitte.

4

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Enrico Pietrarelli
Socio

Milano, 13 aprile 2026

4. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

CDP EQUITY S.p.A.

Sede legale in via San Marco 21/A - Milano

C.F., P. IVA e REA di Milano n 07532930968

Soggetta alla direzione e coordinamento di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci

in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

redatta ai sensi dell'articolo 2429, comma 2, del Codice Civile

All'Azionista unico della Società CDP Equity S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio di CDP Equity S.p.A. al 31 dicembre 2025, redatto in conformità alle norme italiane ed ai principi contabili internazionali che ne disciplinano la redazione, che evidenzia un risultato d'esercizio di euro 25.062.633. Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nel termine di legge.

Il Collegio sindacale non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste nella Norma 3.8. delle "Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A. ci ha consegnato la propria relazione datata 13 aprile 2026 contenente un giudizio senza modifica.

Pertanto, da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società ed è stato redatto in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adequatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.

Essendo stati nominati in data 24 ottobre 2025 non abbiamo partecipato alle assemblee dei soci

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea dei Soci in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

e mentre abbiamo preso parte alle riunioni del consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'organo di amministrazione con adeguato anticipo e anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo incontrato il preposto al sistema di controllo interno e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni; a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali; a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci *ex art. 2408 c.c.* o *ex art. 2409 c.c.*

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-*octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-*octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-*novies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'esercizio è stato rilasciato il parere del Collegio Sindacale in merito alla proposta di delibera ai sensi dell'articolo 21.1 dello Statuto sociale e dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile.

Il Collegio sindacale ha rilasciato la proposta motivata per l'attribuzione dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi dal 2026 al 2028.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Abbiamo verificato che gli amministratori hanno dichiarato la conformità alle norme di riferimento che disciplinano la redazione del bilancio d'esercizio.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, *“il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea”*.

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c..

3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

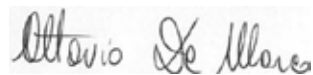
Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori.

Il Collegio sindacale concorda con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli amministratori nella nota integrativa.

Roma, li 13 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

(Ottavio De Marco) – Presidente



(Bettina Campedelli) - Sindaco Effettivo



(Tullio Patassini) - Sindaco Effettivo



CDP Equity S.p.A.

Sede legale
Via San Marco, 21 A
20121 Milano

Tel. +39 02 46744333
cdpequity.it

Registro delle imprese di Milano
Iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 07532930968
Iscritta presso CCIAA di Milano al n. REA 1965330
Capitale sociale Euro 2.946.027.110 i.v.
Codice fiscale e Partita IVA 07532930968

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento
di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
Via Goito n. 4 - 00185 Roma
Capitale sociale Euro 4.051.143.264,00 i.v.
Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767
Codice Fiscale e iscrizione al Registro delle imprese
di Roma n. 80199230584
Partita IVA n. 07756511007



Seguici sui nostri canali social



cdp.it