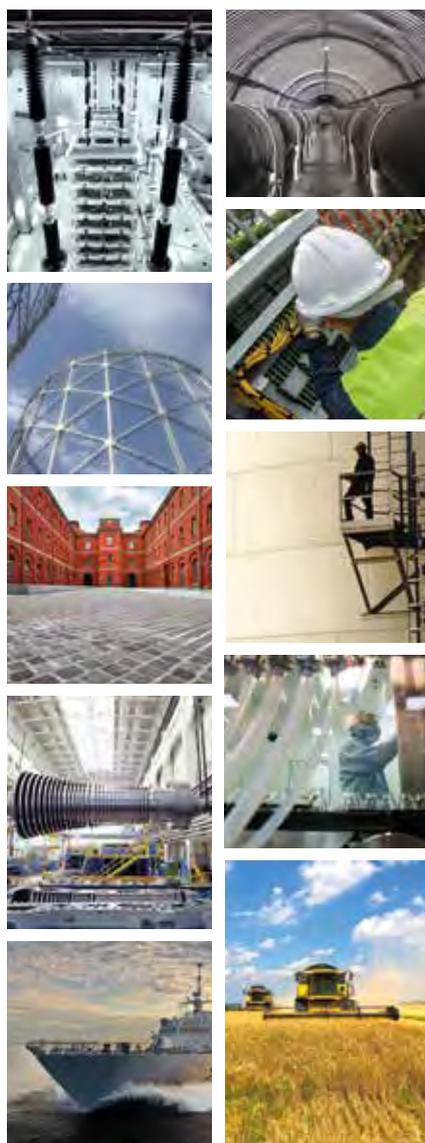
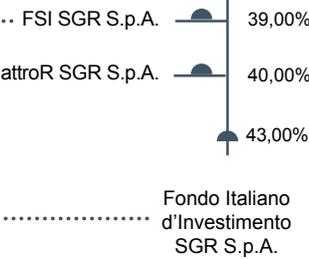
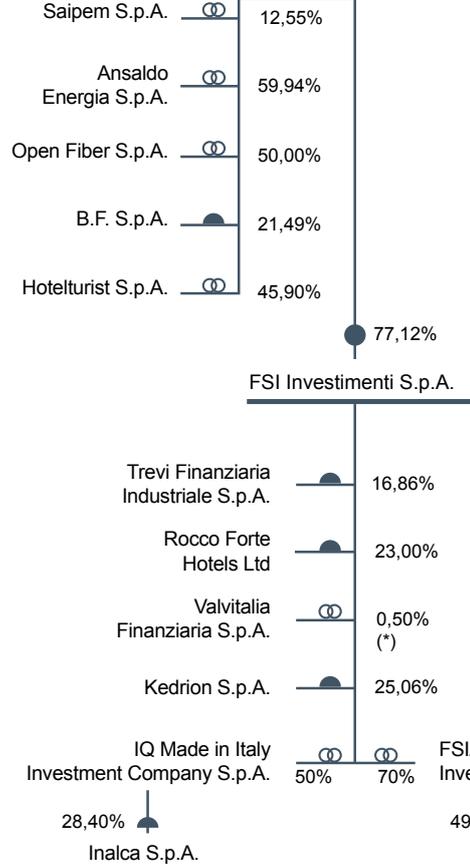
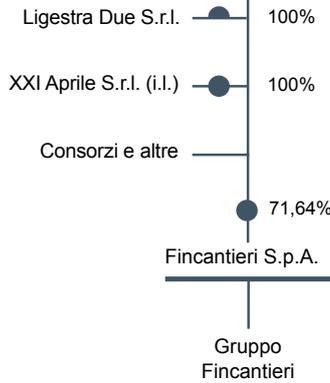
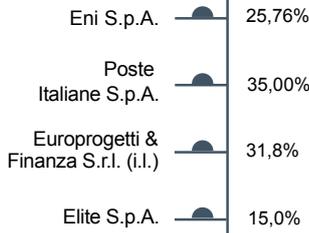
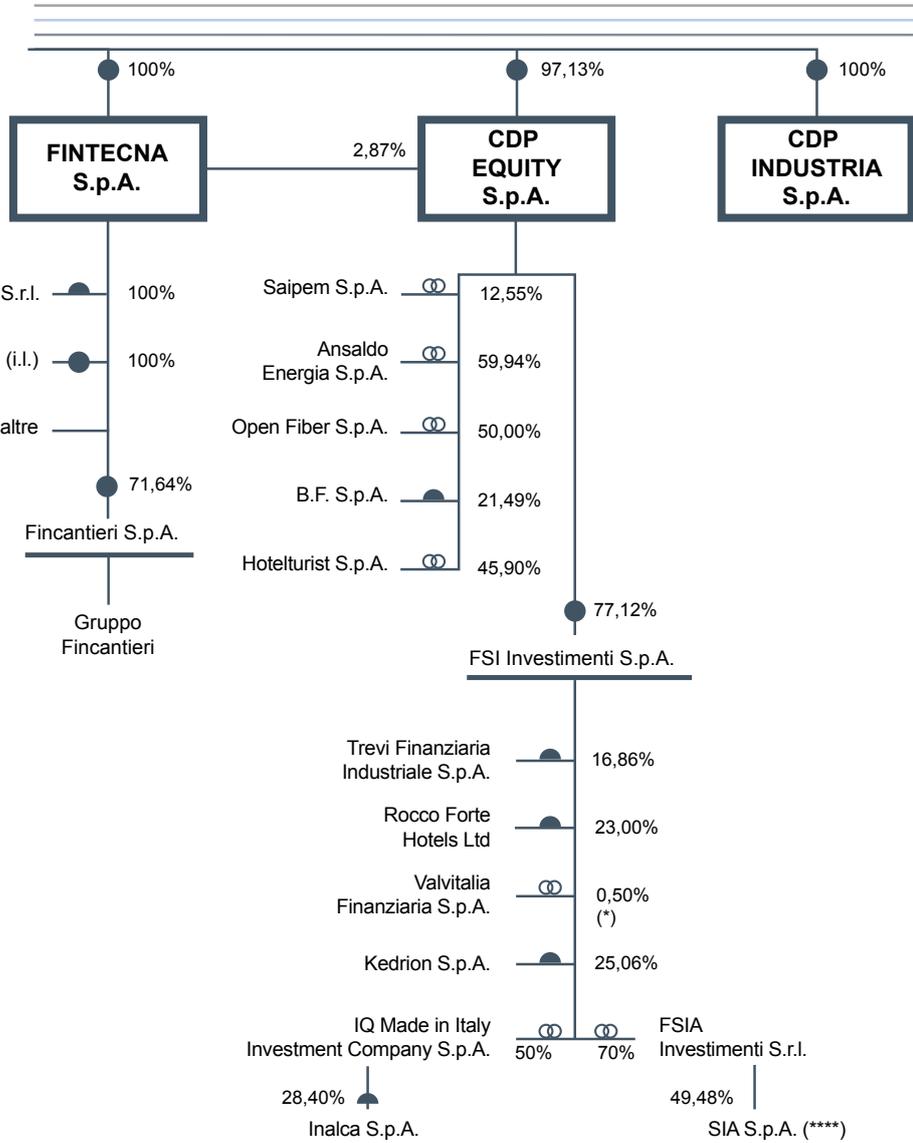
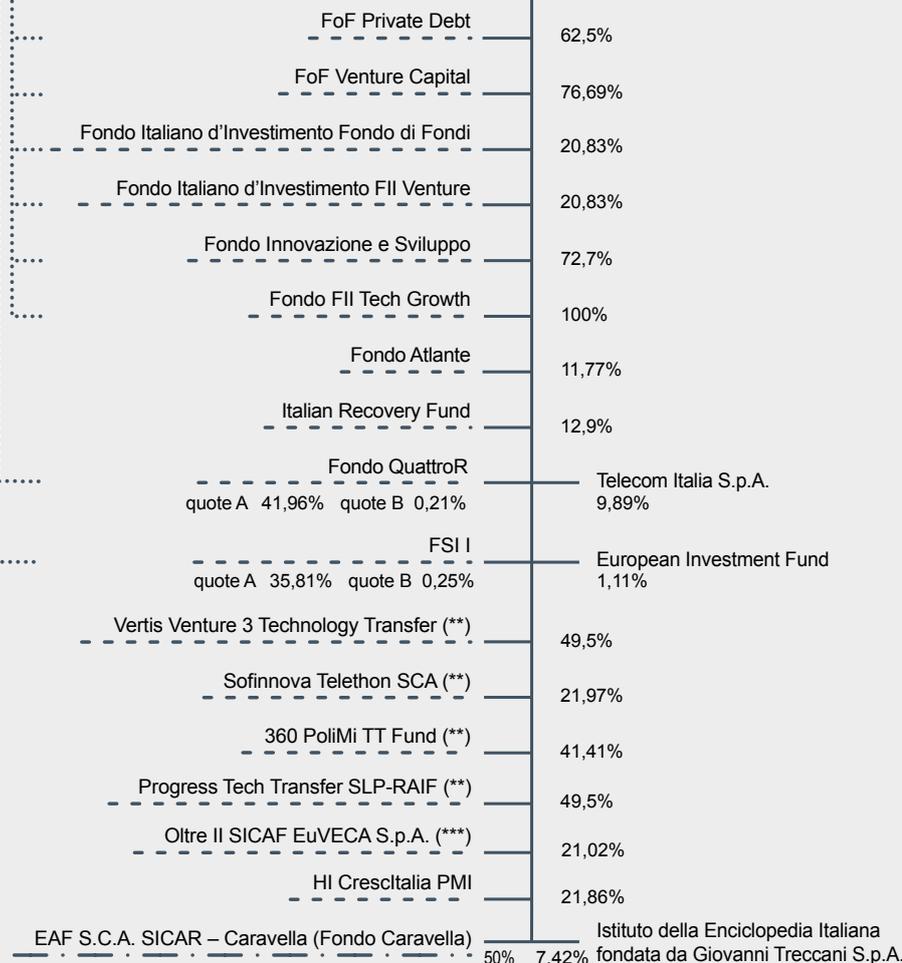


Relazione Finanziaria Semestrale 2019





ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI



LEGENDA

Settore operativo

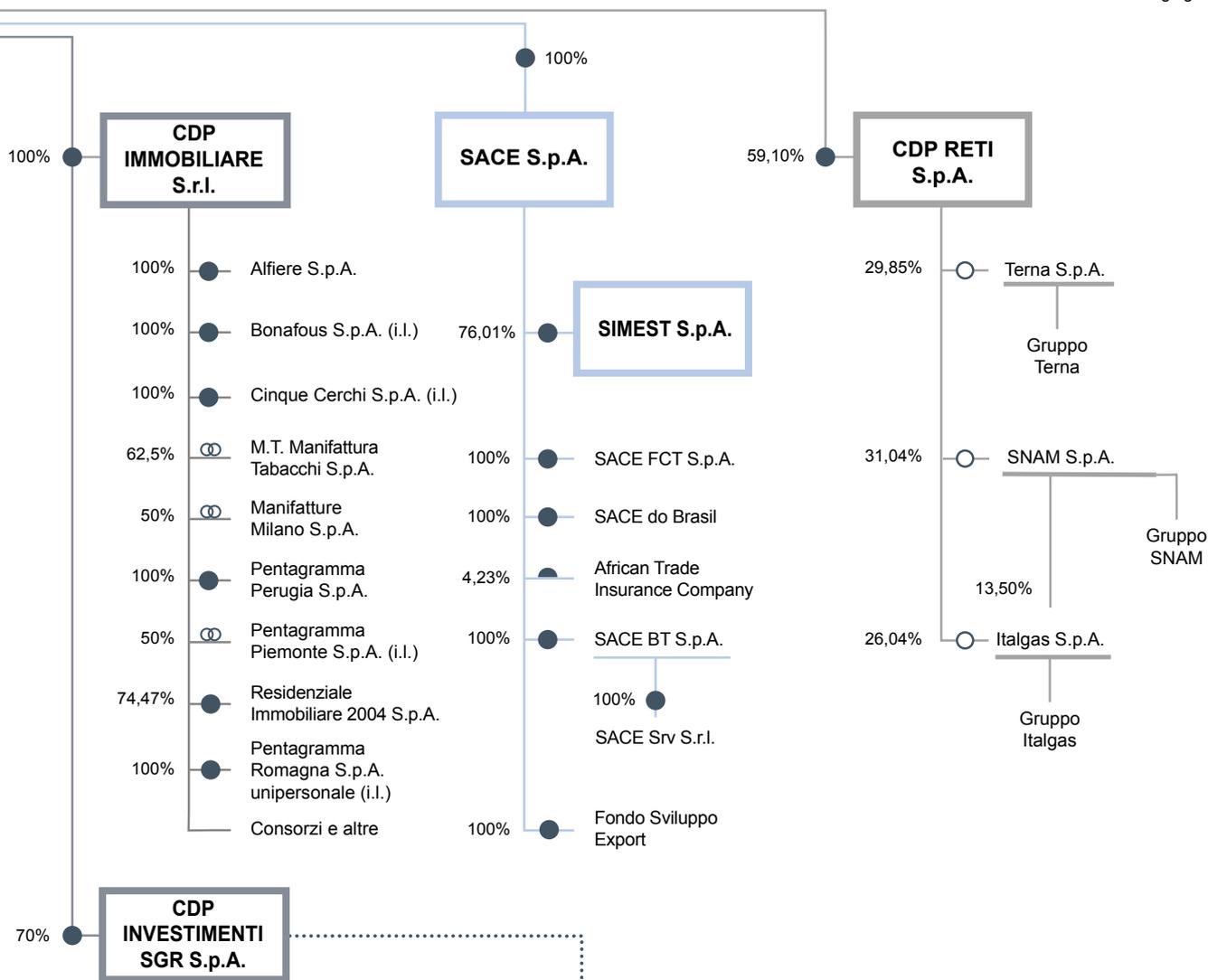
- Imprese
- Immobiliare
- Internazionalizzazione
- Infrastrutture

Tipo di controllo/influenza

- Controllo
- Controllo di fatto
- Influenza notevole
- Controllo congiunto
- - - Fondi comuni di investimento
- . - . Veicoli societari di investimento
- Rapporto di gestione fondi

i.l.: in liquidazione

(*) 49,5% proforma post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.
 (**) Fondo lanciato nell'ambito della Piattaforma d'investimento ITAtech, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FEI con focus in fondi di trasferimento tecnologico.
 (***) Fondo lanciato nell'ambito della Piattaforma Social Impact Italia, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FEI con focus su investimenti a impatto sociale.
 (****) Patti parasociali scaduti a maggio 2019.



100%	Fondo Investimenti per la Valorizzazione Extra	14,01%	F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.
100%	Fondo Investimenti per la Valorizzazione Plus		F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture quote A 8,05% quote C 0,02%
49,31%	Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)		F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture
100%	Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	4,17%	
100%	Fondo FIA 2		2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)
100%	Fondo Federal District	14,08%	Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)
3,60%	Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	13,42%	Infrared Infrastructure S.A.S. à capital variable (Fondo Infrared) quote A 38,92% quote B 0,0012%
			European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF) quote A 10,42% quote B 1,64%
		11,90%	Connecting Europe Broadband Fund SICAV RAIF
		14,58%	Fondo PPP Italia
		2,21%	Istituto per il Credito Sportivo



Indice

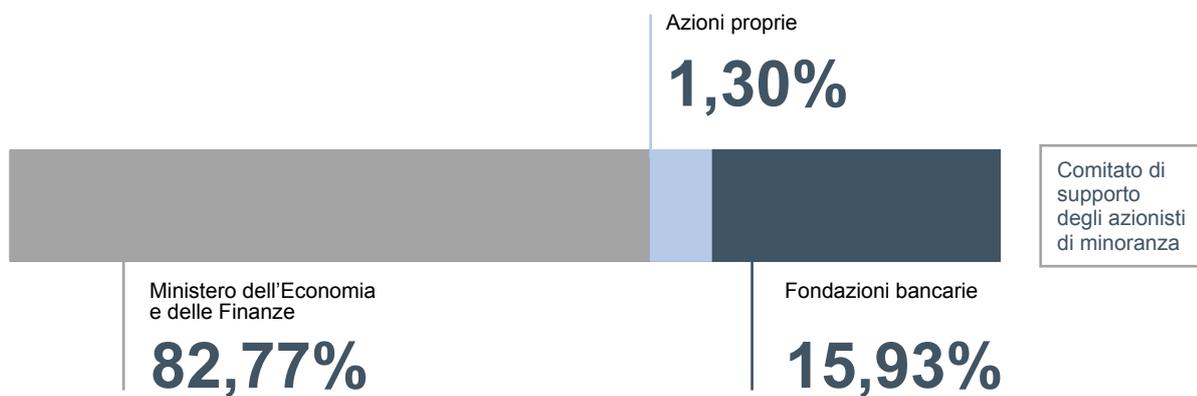
Principali dati al 30 giugno 2019	2
Cariche sociali e governance	3
1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO CDP	6
Il Gruppo CDP, ruolo e missione	8
2.RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	10
1. Gruppo CDP	12
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali ed indicatori di performance	18
3. Contesto di mercato	20
4. Il Piano Industriale 2019-2021	22
5. Attività del Gruppo CDP	25
3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2019	52
Prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2019	58
Note illustrative consolidate	66
Allegati	137
Relazione della Società di revisione	150
Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art 154bis del D. Lgs. 58/1998	151

PRINCIPALI DATI AL 30 GIUGNO 2019

Gruppo CDP



CARICHE SOCIALI E GOVERNANCE



Comitati consiliari



ORGANI SOCIALI AL 30 GIUGNO 2019

Cariche sociali		
Consiglio di Amministrazione	Presidente Vice Presidente Amministratore Delegato e Direttore Generale Consiglieri	Massimo Tononi Luigi Paganetto Fabrizio Palermo Francesco Floro Flores Valentino Grant Fabrizia Lapecorella Fabiana Massa Felsani Matteo Melley Alessandra Ruzzu
Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata <i>(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)</i>		Il Direttore Generale del Tesoro ⁽¹⁾ Il Ragioniere Generale dello Stato ⁽²⁾ Antonio Decaro Davide Carlo Caparini Achille Variati
Collegio Sindacale ⁽³⁾	Presidente Sindaci effettivi Sindaci supplenti	Carlo Corradini Franca Brusco Giovanni Battista Lo Prejato Mario Romano Negri Enrica Salvatore Francesco Mancini Anna Maria Ustino
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Paolo Calcagnini
Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza	Presidente Membri	Giovanni Quaglia Konrad Bergmeister Marcello Bertocchini Giampietro Brunello Paolo Cavicchioli Federico Delfino Francesco Profumo Sergio Zinni G.G.E.W.
Commissione parlamentare di vigilanza sulla Cassa Depositi e Prestiti - Gestione separata	Membri	(Senatore) Alberto Bagnai (Senatore) Roberta Ferrero (Senatore) Cristiano Zuliani (Senatore) Mario Turco (Deputato) Raffaele Trano (Deputato) Nunzio Angiola (Deputato) Sestino Giacomoni (Deputato) Gian Pietro Dal Moro Vincenzo Blanda (TAR) Carlo Dell'Olio (TAR) Luigi Massimiliano Tarantino (Consiglio di Stato) Mauro Orefice (Corte dei Conti)
Magistrato della Corte dei Conti ⁽⁴⁾ <i>(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)</i>	Ordinario Supplente	Angelo Buscema Giovanni Comite
Società di revisione		PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Alessandro Rivera.

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

(3) Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2017, ha affidato al Collegio Sindacale anche le funzioni di Organismo di Vigilanza (di cui al D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231) a far data dal 27 febbraio 2017.

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





1.

Presentazione del Gruppo CDP



IL GRUPPO CDP, RUOLO E MISSIONE

PRESENTAZIONE DEL GRUPPO CDP

Creata nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale “luogo di fede pubblica”, CDP ha visto il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo, nell’ultimo decennio, una funzione centrale nelle politiche industriali dell’Italia.

Da istituto nato a supporto dell’economia pubblica italiana, prevalentemente con il finanziamento degli Enti pubblici, CDP ha allargato il suo perimetro d’azione, fino a raggiungere il settore privato, operando sempre in un’ottica di sviluppo di medio – lungo termine; i ruoli che CDP può ricoprire sono molteplici, dal finanziatore ed anchor investor, puntando a strumenti sempre più innovativi e flessibili per adattarsi alle esigenze degli investimenti.

Gli strumenti utilizzati vanno dall’erogazione di credito per investimenti pubblici, per le infrastrutture e per il sostegno delle imprese, sempre in chiave anticiclica e con ottica di medio – lungo termine, agli investimenti in capitale di rischio e nel Real Estate.

Nel 2012, a seguito dell’acquisizione dal MEF di SACE, Simest e Fintecna, nasce il Gruppo CDP con rinnovate ambizioni di sostegno all’internazionalizzazione delle imprese italiane, operando in sinergia con il sistema bancario, e di sostegno alla cooperazione internazionale.

Tuttavia, CDP non dimentica il proprio ruolo pubblico e sociale verso gli Enti pubblici e il territorio: valorizzare il patrimonio immobiliare grazie alle risorse e competenze di CDP Immobiliare, investire nel social housing con il Fondo Investimenti per l’Abitare (“FIA”), valorizzare gli immobili degli Enti attraverso il FIV e gestire le anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione, sono alcune delle attività di CDP a supporto del settore pubblico.

Nel 2015 viene attribuito a CDP dal Governo italiano e dall’Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, diventando così:

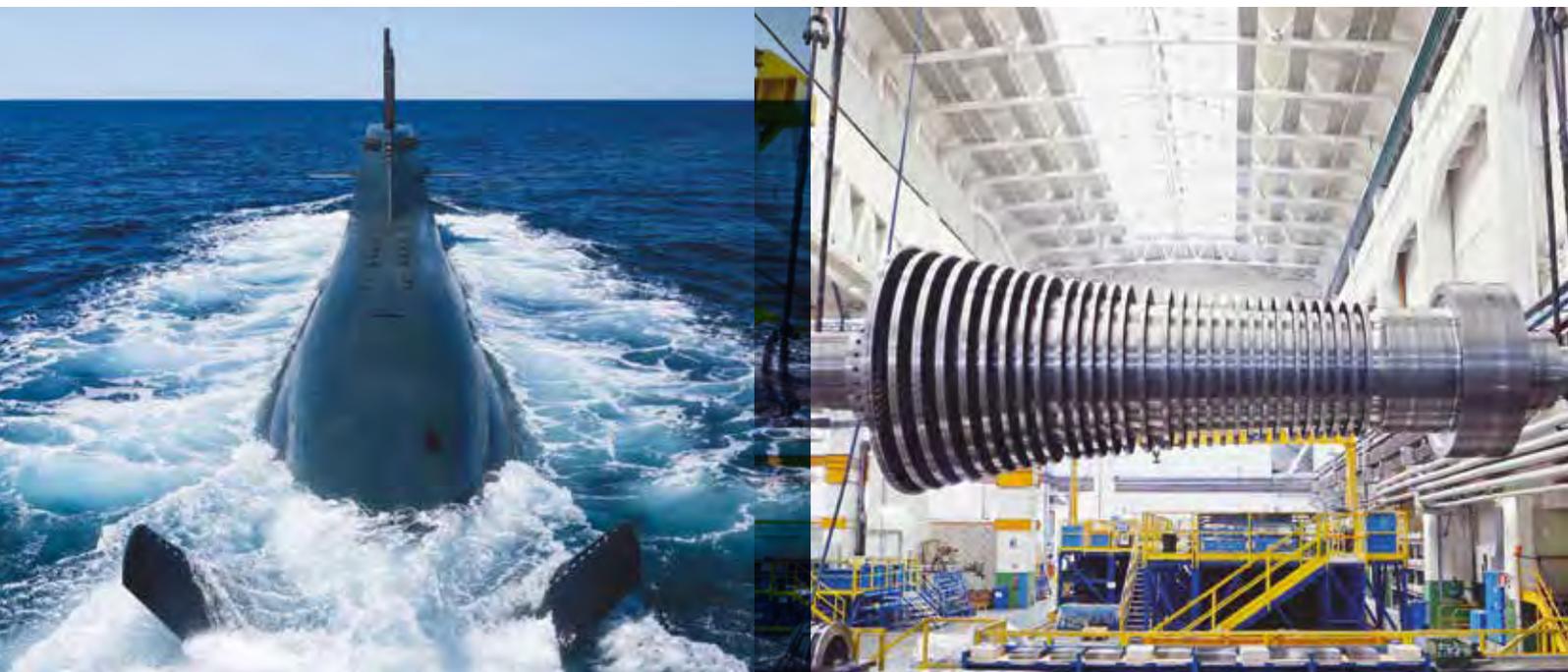
- l’entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l’advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo di fondi nazionali ed europei.

Nel 2016 si rafforza il “polo italiano dell’export e dell’internazionalizzazione” del Gruppo attraverso il conferimento della partecipazione in Simest da CDP a Sace. L’operazione sancisce un importante progresso nell’implementazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L’obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato all’export e all’internazionalizzazione.

Il ruolo di CDP si è ampliato aggiungendo alle caratteristiche proprie dell’investitore di medio-lungo periodo quella di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita.

Eventi storici





2.

**Relazione intermedia
sulla gestione**



1. GRUPPO CDP

1.1 CDP S.P.A.

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

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

In particolare, di seguito i principali eventi che, a partire dalla trasformazione in SpA nel 2003, hanno determinato l’ampliamento del ruolo di CDP a supporto dell’economia italiana:

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

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

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

CDP è altresì soggetta al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

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

Riportano al Consiglio di Amministrazione:

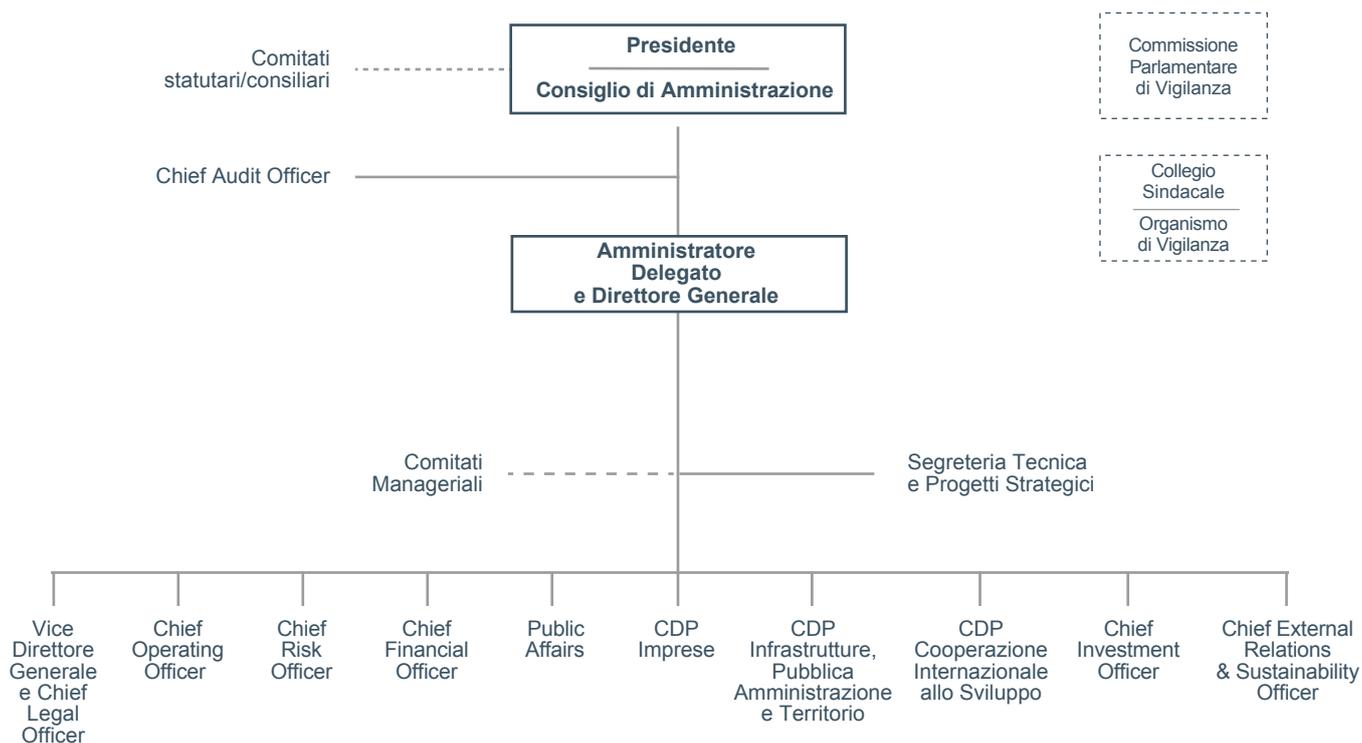
- Amministratore Delegato e Direttore Generale;

- Chief Audit Officer.

Riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale:

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

L'organigramma di CDP, al 30 giugno 2019, è il seguente:



L'organico di CDP al 30 giugno 2019 è composto da 837 unità, di cui 97 dirigenti, 391 quadri direttivi, 334 impiegati e 15 distaccati dipendenti di altro ente.

Nel corso del 2019 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 84 risorse a fronte di 44 uscite.

Rispetto allo scorso anno, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 44 anni, mentre è leggermente in crescita la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream), che si assesta al 74%.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP, comprensivo della Capogruppo stessa, al 30 giugno 2019 è composto da 2.143 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2018 l'organico risulta in crescita del 2% con un aumento di 41 risorse¹.

1.2. SOCIETÀ DEL GRUPPO



GRUPPO SACE

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

La capogruppo SACE S.p.A., Export Credit Agency italiana, è stata costituita nel 1977 come entità pubblica posta sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A., controllata al 100% dal MEF. Nel 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE S.p.A. dal MEF.

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

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

Al 30 giugno 2019, l'organico del gruppo SACE è composto da 983 risorse, in aumento di 8 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

CDP EQUITY S.P.A.

CDP Equity (in precedenza Fondo Strategico Italiano) è stata costituita nel 2011 ed è partecipata da CDP per il 97,1% e da Fintecna per la quota residua.

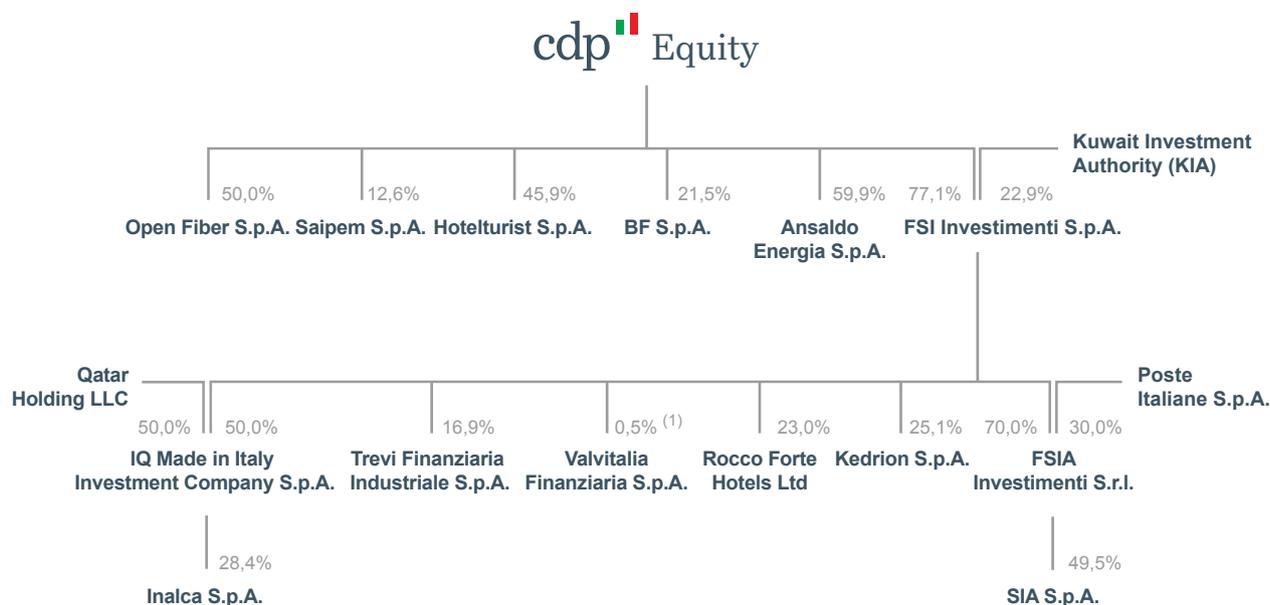
CDP Equity opera acquisendo partecipazioni, generalmente di minoranza, in imprese di rilevante interesse nazionale, in stabile equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e idonee a generare valore per gli investitori.

Ad oggi, la società detiene 11 partecipazioni, direttamente o indirettamente attraverso i seguenti veicoli d'investimento:

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

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

Nello specifico, il portafoglio partecipativo di CDP Equity al 30 giugno 2019 risulta così composto:



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

Al 30 giugno 2019, l'organico di CDP Equity è composto da 28 risorse, in flessione di 1 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

FINTECNA S.P.A.

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

Ad oggi, Fintecna si occupa: i) della gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo, ii) della gestione di processi di liquidazione, iii) della gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate e iv) di altre attività, tra cui il supporto alle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

Si segnala che Fintecna detiene, *inter alia*, la partecipazione di controllo in Fincantieri (71,64%), pur non esercitando a seguito della quotazione attività di direzione e coordinamento, e la partecipazione totalitaria in Ligestra Due, veicolo attivo principalmente nella gestione liquidatoria di Enti, aziende e patrimoni.

Al 30 giugno 2019, l'organico di Fintecna è composto da 116 risorse, in diminuzione di 10 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

CDP IMMOBILIARE S.R.L.

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

CDP Immobiliare ha sviluppato alcune iniziative in partnership con operatori del settore immobiliare mediante la costituzione di joint ventures. In particolare, al 30 giugno 2019 CDP Immobiliare detiene partecipazioni (controllate e collegate) in 14 società, tra cui Residenziale Immobiliare 2004, proprietaria del complesso di Piazza Verdi ex Istituto Poligrafico dello Stato a Roma, e Alfiere, proprietaria del complesso delle Torri dell'Eur a Roma.

Al 30 giugno 2019, l'organico di CDP Immobiliare è composto da 120 risorse, in aumento di 4 unità rispetto al 31 dicembre 2018.

CDP INVESTIMENTI SGR S.P.A.

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

CDPI SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e, in particolare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare. Al 30 giugno 2019, CDPI SGR gestisce cinque fondi immobiliari:

- il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. social housing) attraverso l'investimento in una rete di fondi immobiliari locali;
- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV"), fondo multi-comparto dedicato all'acquisizione di beni immobili, con potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Investimenti per il Turismo ("FIT"), dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative;
- il Fondo Turismo 1 ("FT1"), finalizzato ad aggregare un portafoglio diversificato attraverso acquisizioni di beni immobili e concessione degli stessi in locazione a gestori alberghieri;
- il FIA 2, dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell'abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei settori dello smart housing e smart working.

A questi si aggiunge il Fondo Federal District ("FD"), destinato ad investire in immobili aventi prevalente o esclusiva destinazione d'uso uffici/terziaria, già locati o da locare principalmente a soggetti appartenenti alla Pubblica Amministrazione (ovvero a società partecipate da tali soggetti). Ad oggi, il fondo non ha proceduto ad effettuare alcun richiamo.

Al 30 giugno 2019, l'organico della società è composto da 56 unità, in linea rispetto al 31 dicembre 2018.

CDP RETI S.P.A.

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

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

Al 30 giugno 2019, la società detiene le partecipazioni in Snam (31,04%), Terna (29,85%) e Italgas (26,04%).

Al 30 giugno 2019, CDP RETI ha in organico 3 dipendenti, a cui si aggiunge 1 risorsa in distacco parziale dalla Capogruppo, in linea con il 31 dicembre 2018. Per lo svolgimento della propria attività, inoltre, la società si avvale del supporto operativo di CDP, mediante accordi contrattuali di service stipulati a condizioni di mercato.

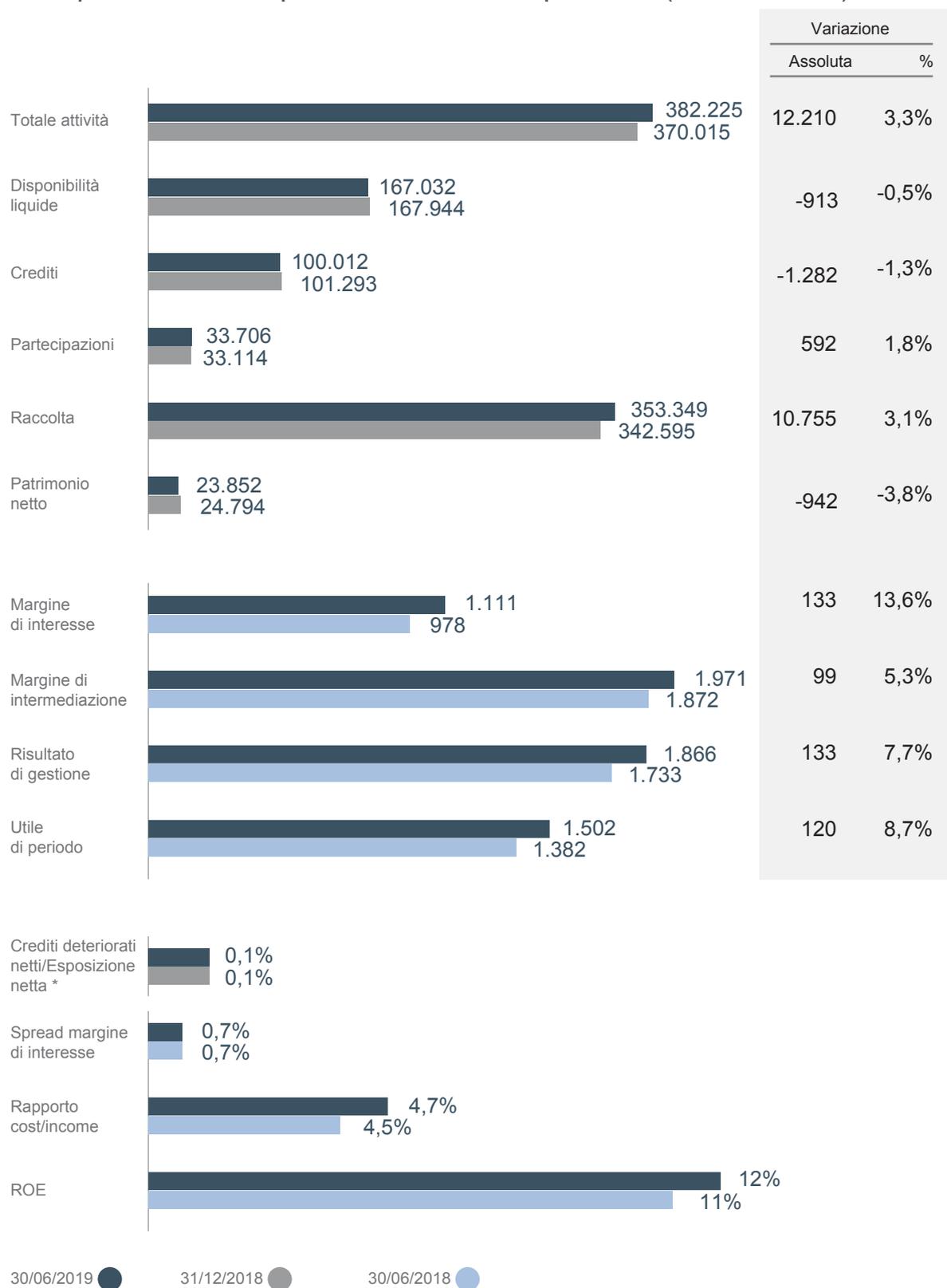
CDP INDUSTRIA S.P.A.

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

La società è interamente detenuta da CDP.

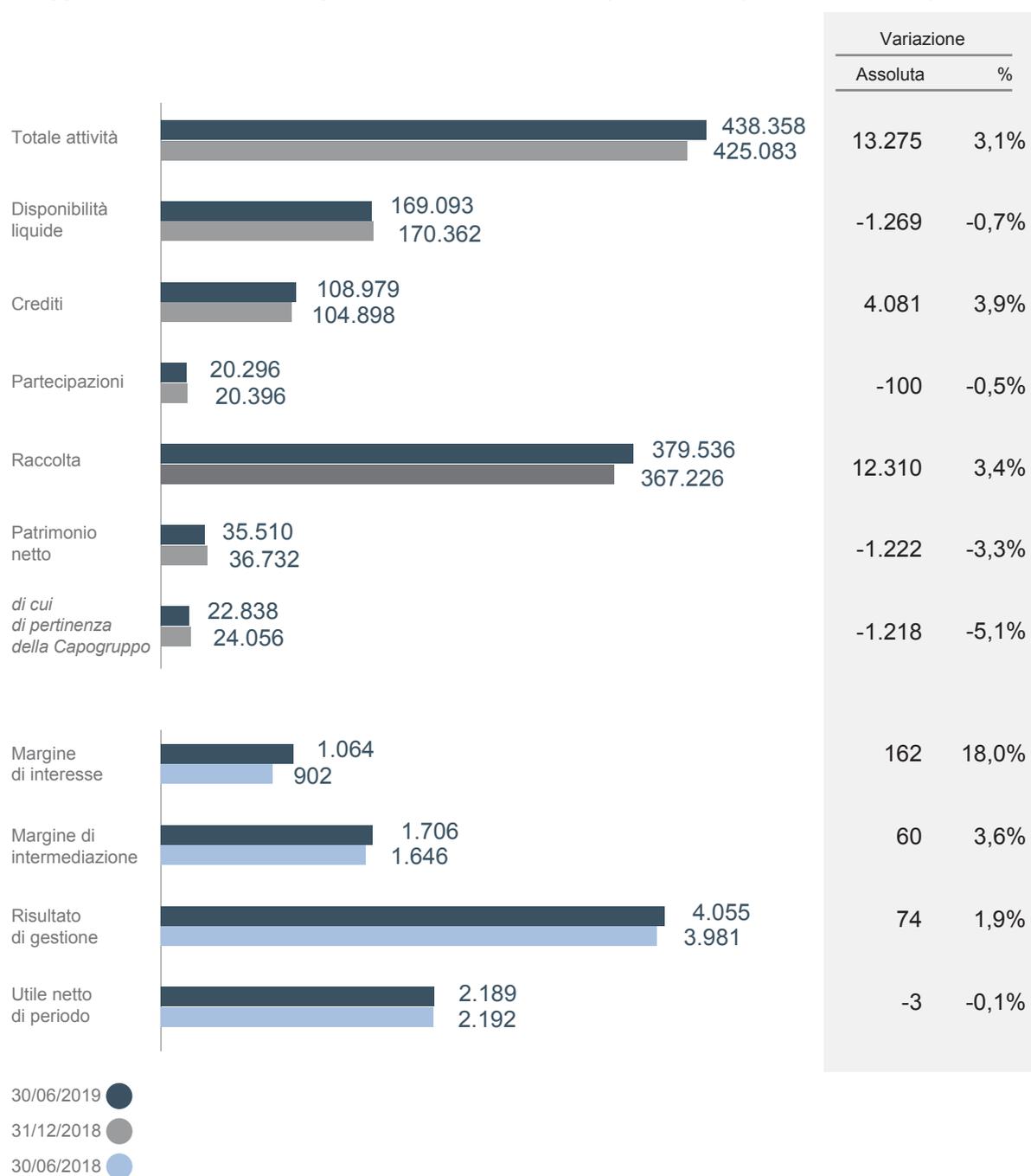
2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI ED INDICATORI DI PERFORMANCE

CDP S.p.A. - Dati economico-patrimoniali² ed indicatori di performance (milioni di euro e %)



* L'esposizione include Crediti verso banche e clientela, gli Impegni ad erogare, Disponibilità liquide e Titoli e l'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati.

² Riclassificati (cfr. par.5.2.1)

Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali³ ed indicatori di performance (milioni di euro e %)³ Riclassificati (cfr. par.5.2.2)

3. CONTESTO DI MERCATO

3.1 SCENARIO MACROECONOMICO

Secondo le recenti stime del Fondo Monetario Internazionale⁴ (FMI), nel 2019 l'economia mondiale è stimata crescere ad un tasso del 3,3% su base annua (-0,3 punti percentuali rispetto al 2018). Sul rallentamento globale pesa soprattutto l'indebolimento dell'attività economica nelle economie avanzate (+1,8%, -0,4 punti percentuali rispetto al 2018) e in parte, la dinamica di crescita più debole nelle economie emergenti (+4,4%, -0,1 punti percentuali rispetto al 2018). In particolare, nella prima metà dell'anno si sono rafforzati i segnali di deterioramento ciclico, su cui continua a gravare l'incertezza geopolitica imputabile a numerosi fattori di rischio: l'esito incerto del negoziato commerciale tra Stati Uniti e Cina, il riacutizzarsi delle tensioni finanziarie nei paesi emergenti, le modalità con le quali si concluderà il processo di uscita del Regno Unito dall'Unione europea (Brexit). Nell'Area euro, il rallentamento stimato per il 2019 risulta essere più marcato, con un tasso di crescita atteso pari a +1,3% (-0,5 punti percentuali rispetto al 2018). Anche negli Stati Uniti, la crescita del PIL è attesa in rallentamento al 2,3% (-0,6 punti percentuali rispetto al 2018).

In questo contesto, le prospettive per l'economia italiana risultano essere particolarmente deboli. Le stime del FMI indicano un tasso di crescita del PIL pari a +0,1% nel 2019 (-0,8 punti percentuali rispetto al 2018), in linea con la più recente stima diffusa dalla Commissione europea.⁵ Secondo quest'ultima, sull'indebolimento della traiettoria di crescita pesa soprattutto la contrazione stimata per la spesa pubblica e gli investimenti fissi lordi, pari a -0,1% e -0,3% rispettivamente. Per contro, le stime indicano una crescita moderata per le esportazioni di beni e servizi e i consumi delle famiglie, pari a +1,9% e 0,6% rispettivamente.

Nonostante la debolezza dell'attività economica, il mercato del lavoro italiano ha continuato a mostrare segnali di miglioramento. A maggio il tasso di occupazione è, infatti, salito al 59% (+0,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente), corrispondente ad un incremento del numero degli occupati pari a +0,4% su base annua. Contestualmente, il tasso di disoccupazione è sceso al 9,9%, per la prima volta dal 2012 al di sotto della soglia a due cifre del 10%. Il tasso di disoccupazione giovanile, seppur in calo al 30,5%, si mantiene su valori storicamente elevati.⁶

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, l'inflazione ha continuato a registrare tassi molto contenuti, sia se si considera l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) che l'indice *core* (al netto dei generi alimentari e beni energetici), risultando pari a +0,9% e a +0,5% su base annua, rispettivamente, nella media del primo semestre del 2019.⁷ Secondo le previsioni elaborate dalla Commissione europea, per il 2019 l'incremento dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) è stimato pari a +0,8% (-0,3 punti percentuali rispetto al 2018), in linea con quello atteso per il tasso di inflazione calcolato sull'indice NIC.⁸

3.2 SETTORE BANCARIO E MERCATI FINANZIARI

Nel primo semestre del 2019, in un contesto di politica monetaria ancora accomodante, i tassi di interesse del mercato monetario si sono mantenuti su livelli molto bassi, con i tassi Eonia e Euribor-3 mesi rimasti sostanzialmente stabili intorno a -0,37% e -0,31%, rispettivamente.

Il mercato dei titoli di debito sovrano italiano è stato, invece, caratterizzato da volatilità, a causa soprattutto dell'incertezza legata alla tenuta dei conti pubblici. Le tensioni sui mercati finanziari si sono tradotte in un ampliamento del differenziale di rendimento tra il titolo di Stato italiano decennale benchmark e il corrispondente tedesco, che ha raggiunto gli oltre 280 punti base a fine maggio. La prospettiva di una manovra di correzione dei conti pubblici ha contribuito a contenere le tensioni e a fine giugno il rendimento del titolo di Stato italiano decennale benchmark si è attestato al 2,1%, a fronte di un differenziale verso la Germania sceso a 242 punti base. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato si è attestato appena intorno all'1,7% (-50 punti base rispetto a fine 2018).

⁴ FMI, *World Economic Outlook*, aprile 2019.

⁵ Commissione europea, AMECO, luglio 2019.

⁶ Istat, luglio 2019.

⁷ Istat, giugno 2019.

⁸ Commissione europea, AMECO, luglio 2019.

Nello stesso periodo, il mercato azionario italiano ha registrato un trend complessivamente positivo, con il FTSE MIB in crescita del 16% a fine giugno rispetto a fine 2018.⁹

La volatilità che ha caratterizzata il mercato dei titoli di debito sovrano nella prima metà dell'anno non si è riflessa sull'andamento dei principali tassi d'interesse bancari. Il tasso medio sulla raccolta obbligazionaria e quello sui depositi di famiglie e imprese¹⁰ sono rimasti sostanzialmente invariati, attestandosi a 2,4% e 0,4%, rispettivamente, a maggio. Parallelamente, i tassi d'interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie e alle famiglie per l'acquisto di abitazioni non hanno subito variazioni significative, attestandosi a 1,4% e 1,9%, rispettivamente, a maggio.¹¹

Con riferimento alla dinamica di impieghi e raccolta bancaria, a maggio si è interrotto il trend decrescente dei prestiti bancari a settore privato e Pubblica Amministrazione¹² (+1,7% su base annua). Restringendo l'analisi al settore privato¹³, la dinamica ha continuato ad essere positiva (+1% su base annua), sebbene in rallentamento rispetto all'anno precedente, trainata dalla tenuta dei prestiti alle famiglie (+2,6% su base annua) che ha più che compensato la contrazione registrata verso le società non finanziarie (-0,2% su base annua). È proseguita, inoltre, la riduzione delle sofferenze lorde sui prestiti ai residenti italiani (-37,5% su base annua), che si sono attestate attorno ai 92 miliardi di euro.¹⁴

Sul fronte delle passività, la raccolta delle banche italiane si è mantenuta su un sentiero di crescita positivo, grazie al buon andamento dei depositi che ha più che compensato il continuo calo delle obbligazioni. In particolare, a maggio i depositi del settore privato¹⁵ hanno segnato +3,5% su base annua, mentre la raccolta obbligazionaria¹⁶ ha registrato un tasso di variazione pari -6,9% su base annua.¹⁷

A fine 2018¹⁸ lo stock di attività finanziarie posseduto dalle famiglie italiane è ammontato a 4,2 trilioni di euro e per il 2019 è stimato in aumento a 4,3 trilioni di euro.¹⁹

⁹ Thomson Reuters Datastream.

¹⁰ Il dato si riferisce alle consistenze.

¹¹ Banca d'Italia.

¹² Al netto delle operazioni con controparti centrali.

¹³ Il dato è corretto per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.

¹⁴ Banca d'Italia.

¹⁵ Al netto dei depositi connessi a cartolarizzazioni e dei pronti contro termine verso controparti centrali.

¹⁶ La raccolta obbligazionaria include anche quella da clientela non residente.

¹⁷ Banca d'Italia.

¹⁸ Banca d'Italia, ultimo dato disponibile.

¹⁹ Oxford Economics.

4. IL PIANO INDUSTRIALE 2019-2021

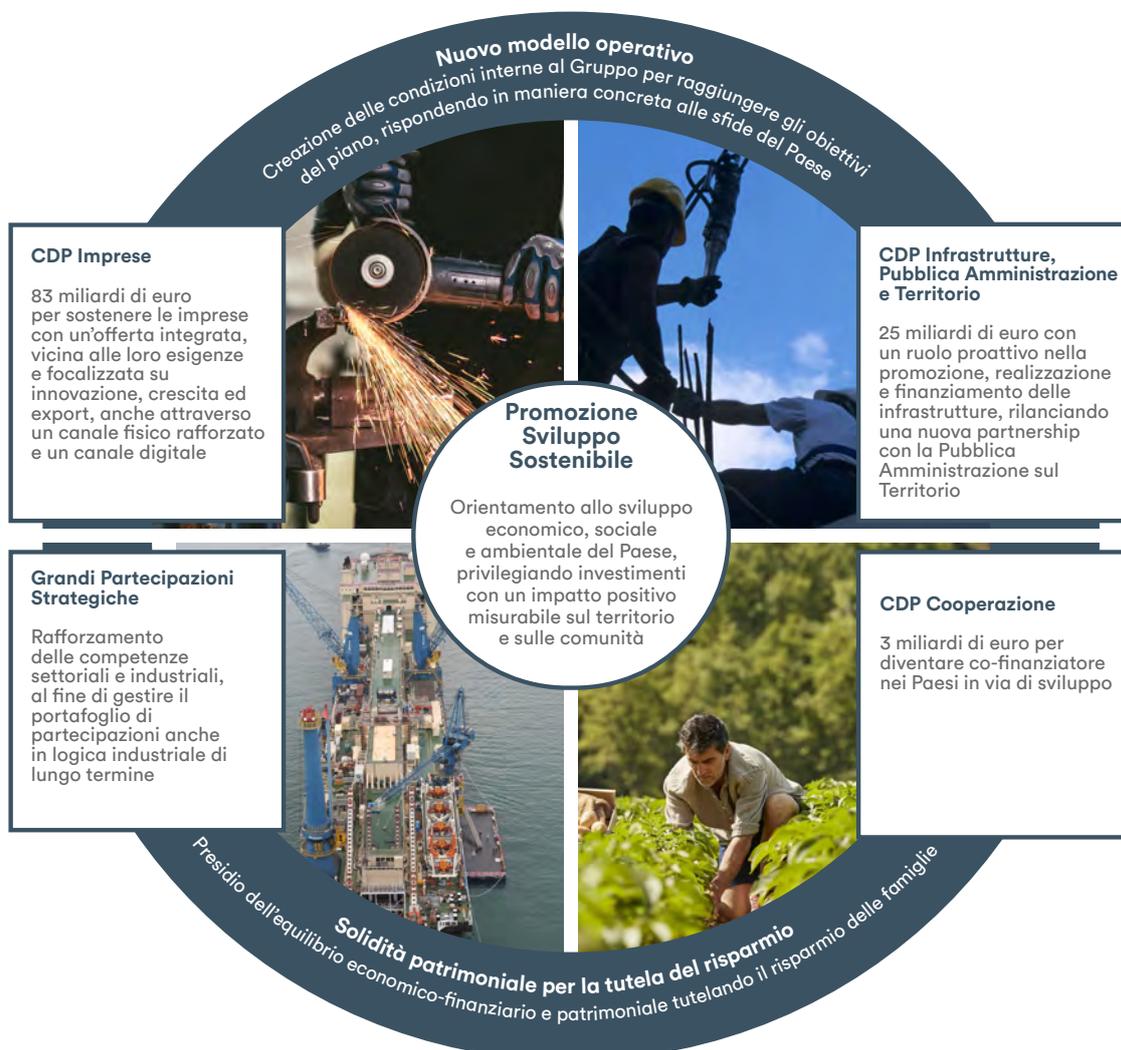
A dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione di Cassa depositi e prestiti ha approvato il nuovo Piano Industriale per il triennio 2019-2021.

Il Piano definisce obiettivi e linee strategiche del Gruppo alla luce delle principali sfide economiche e sociali dell'Italia, dei grandi trend globali (innovazione e digitalizzazione, transizione energetica e *climate change*, Paesi in via di sviluppo e commercio internazionale, cambiamenti sociali) e degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030 dell'ONU.

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

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

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



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

CDP Imprese

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

Il Gruppo metterà a disposizione delle imprese strumenti dedicati a:

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

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

CDP Infrastrutture, PA e Territorio

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

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

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

CDP Cooperazione

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

Grandi Partecipazioni Strategiche

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

Solidità patrimoniale e tutela del risparmio

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

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

Il nuovo modello operativo

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

CDP per lo sviluppo sostenibile del Paese

CDP con il nuovo Piano intende contribuire in maniera proattiva al raggiungimento degli Obiettivi fissati dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, sottoscritta anche dall'Italia. L'integrazione della sostenibilità nelle scelte di CDP avverrà tramite un graduale indirizzo degli impieghi verso iniziative i cui impatti sociali e ambientali siano evidenti e misurabili. In questa logica, saranno adottati per la prima volta nuovi criteri di valutazione degli investimenti che integrino i tradizionali parametri economico-finanziari con le dimensioni sociali e ambientali, al fine di minimizzare il rischio *Environmental Social and Governance* (ESG) e massimizzare gli impatti positivi sulle comunità e sul territorio. La sostenibilità, quindi, non sarà più un "effetto collaterale" positivo derivante dagli investimenti di CDP, che da oltre 160 anni producono esternalità positive per il Paese, ma un elemento fondante delle scelte strategiche di business.

5. ATTIVITA' DEL GRUPPO CDP

5.1 ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre 2019, il Gruppo CDP²⁰ ha mobilitato risorse per circa 13 miliardi di euro. Le linee di attività cui sono state destinate tali risorse sono state “CDP Imprese” per l’87%, “CDP Infrastrutture, PA e Territorio” per il 12% e “CDP Cooperazione” per l’1% del totale.

Risorse mobilitate per linee di attività - Gruppo CDP

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
CDP Imprese	11.103	10.904	199	1,8%
CDP Infrastrutture, PA e Territorio	1.539	1.846	(306)	-16,6%
CDP Cooperazione	159	18	141	n.s.
Totale	12.801	12.768	33	0,3%

Nota: dato 2018 pro-forma a seguito dell'avvio nel 2019 della rendicontazione dei volumi di risorse mobilitate da parte di CDP Immobiliare

5.1.1 CDP SPA

5.1.1.1 Attività di impiego

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

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

CDP Imprese

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

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

Con riferimento alle iniziative volte a facilitare l'accesso ai prodotti del Gruppo CDP, si segnala:

- la revisione del modello di servizio con la creazione di un'unica interfaccia commerciale in CDP quale punto di accesso per tutte le soluzioni del Gruppo dedicate al segmento delle grandi imprese;

²⁰ Con il termine Gruppo è inteso il Gruppo costituito da CDP S.p.A. unitamente alle società controllate e soggette a direzione e coordinamento come specificate nel precedente paragrafo 1.2 Società del Gruppo.

- lo sviluppo della rete territoriale per garantire una maggiore prossimità al territorio, con l'apertura a maggio della prima sede integrata di Gruppo a Verona;
- la revisione del modello di multi-canalità di Gruppo, con il lancio a giugno del nuovo sito-web;
- il rafforzamento di accordi con aziende *partner* attraverso progetti di filiera: nel mese di maggio è stato avviato il progetto sulla filiera Difesa, attraverso la sottoscrizione di un Protocollo d'Intesa con Leonardo;
- il lancio di "Officina Italia", *focus group* permanente con un campione di oltre 100 imprese rappresentative del tessuto imprenditoriale italiano;
- il rafforzamento degli accordi con le reti terze al fine di consolidare il modello di offerta intermediato di CDP e aumentare l'attività di impiego sulle PMI e sulle *Mid-cap*; in particolare, nel mese di giugno, sono stati sottoscritti i Protocolli d'Intesa con Assoconfidi e 16 Confidi (vigilati dalla Banca d'Italia ex art 106 del TUB).

Con riferimento alle iniziative volte a creare un'offerta di prodotti mirata alle esigenze delle imprese, si segnala:

- la revisione del modello di offerta, attraverso la realizzazione di un nuovo catalogo prodotti razionalizzato e consultabile *online* in modo flessibile;
- l'ampliamento degli strumenti di *risk sharing* a supporto dell'accesso al credito delle imprese, con la sottoscrizione di un accordo di contro-garanzia con il FEI per l'erogazione di garanzie su un nuovo portafoglio di operazioni originate dal Fondo PMI;
- il potenziamento di soluzioni di finanza alternativa per le imprese, con lo sviluppo di *asset class* innovative come le operazioni di cartolarizzazione di *Minibond* (c.d. *Basket Bond*).

Tali iniziative hanno consentito di rafforzare il supporto alle imprese che avviene tramite i) il canale diretto, ii) quello indiretto e iii) l'operatività di finanza alternativa.

Con riferimento al canale diretto, CDP Imprese persegue la missione di assicurare il finanziamento di iniziative, sotto qualsiasi forma tecnica, in regime di gestione ordinaria oppure separata, in base alle previsioni normative in materia. Nel primo semestre 2019 CDP ha proseguito il supporto finanziario alle aziende italiane con particolare attenzione al sostegno di piani di innovazione e di crescita. Inoltre, la Direzione supporta l'*export* attraverso il finanziamento di iniziative tese a sostenere l'internazionalizzazione e le esportazioni delle imprese italiane con l'eventuale presenza di copertura assicurativa SACE e di sussidio in conto interessi SIMEST. Tale operatività viene tipicamente svolta in complementarietà con il sistema bancario, attraverso la partecipazione congiunta alle suddette operazioni di finanziamento, prevalentemente in regime di gestione separata, oppure ordinaria in base a quanto previsto dalla normativa vigente. In particolare, nel corso del primo semestre 2019, è proseguita l'attività di strutturazione e istruttoria nei principali settori di competenza (Crocieristico, Aerospazio e Difesa, *Oil&Gas*, Meccanico e *Automotive*) e, in coerenza con il Piano Industriale 2019-2021, sono stati sviluppati e promossi nuovi strumenti di accompagnamento delle imprese italiane sui mercati internazionali in determinate aree geografiche e in relazione a specifiche esigenze delle imprese, anche di dimensioni ridotte.

Con riferimento al canale indiretto, la Direzione CDP Imprese opera a supporto dell'economia e delle PMI del Paese in sinergia con il sistema finanziario. Le principali linee di operatività riguardano i) la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, ii) i prodotti di liquidità per le banche, principalmente a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post-eventi calamitosi e iii) gli strumenti destinati a supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale al fine di facilitare l'erogazione di nuovi prestiti alle imprese.

La concessione di credito agevolato si basa sul ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca - FRI), oltre che, in via residuale, sull'erogazione – in forma di contributo in conto capitale (Patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale) o di finanziamento agevolato (Fondo Kyoto) – di risorse dello Stato. In particolare, nel corso del primo semestre 2019, sono stati concessi nuovi finanziamenti a valere sul FRI per 0,1 miliardi di euro.

Sul fronte della liquidità, prosegue l'operatività "a plafond" per il finanziamento delle istituzioni finanziarie finalizzata a: i) erogare i finanziamenti a favore delle Imprese (plafond PMI, MID, Reti e Filiere, Beni Strumentali), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali a favore dei quali, nei primi sei mesi dell'anno, sono stati concessi prestiti per 0,4 miliardi di euro (plafond Sisma 2012, Eventi Calamitosi, Sisma Centro Italia) e iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale (plafond Casa). La gamma di strumenti di *funding* per le istituzioni finanziarie si è arricchita nel tempo includendo nuove forme tecniche di finanziamento quali, ad esempio, la concessione di prestiti diretti, anche nella forma della sottoscrizione obbligazionaria, in favore di banche specializzate o di intermediari finanziari non bancari, o l'acquisto di titoli di cartolarizzazione di crediti di PMI ovvero di *covered bond* (obbligazioni bancarie garantite ex art. 7-bis della legge n. 130/99).

Per quanto concerne le operazioni di garanzia per l'ottimizzazione del capitale, nel corso del mese di marzo 2019 è terminata la prima operazione con il Fondo di garanzia per le PMI (di cui alla Legge n. 662/96) nell'ambito della Piattaforma d'investimento denominata *EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs*. In tale contesto, grazie alla contro-garanzia rilasciata da CDP supportata anche da risorse del programma europeo COSME (*Programme for the Competitiveness of Enterprises and Small and Medium Enterprises*), il Fondo PMI ha erogato, in meno di 20 mesi, nuove garanzie in favore di circa 47 mila PMI che hanno avuto in questo modo accesso a finanziamenti per circa 4,2 miliardi di euro. A fronte del successo dell'iniziativa, a giugno 2019, CDP ha sottoscritto un nuovo accordo di contro-garanzia con il FEI, rilasciando successivamente una lettera d'impegno in favore del Fondo PMI, per l'erogazione di garanzie all'80% su un nuovo portafoglio di operazioni originate da quest'ultimo del valore massimo di 3,8 miliardi di euro.

Con riferimento alle operazioni di finanza alternativa, la Direzione CDP Imprese cura lo sviluppo e la strutturazione di prodotti finanziari, soluzioni e strumenti specialistici e innovativi per supportare lo sviluppo del mercato dell'*Alternative Financing* e delle piattaforme che consentono l'incontro tra domanda e offerta di credito/capitale per le imprese su circuiti extra-bancari. Le principali direttrici di operatività sono: i) lo sviluppo di *asset class* innovative come le operazioni di cartolarizzazione di *Minibond* (c.d. *Basket Bond*), con il ruolo di *Anchor Investor* o di garante e ii) il supporto all'accesso al credito di PMI e *Mid-Cap* per il tramite di intermediari finanziari attraverso la sottoscrizione di quote di fondi di debito diversificati. In particolare, nei primi mesi del 2019, è stata lanciata una nuova iniziativa orientata al supporto del processo di internazionalizzazione di società aderenti al programma ELITE di Borsa Italiana. Tale iniziativa (*Elite Basket Bond Export*) prevede l'emissione di *Minibond* da parte di PMI e *Mid-cap* per un importo massimo pari a 0,5 miliardi complessivi; al first closing hanno partecipato 10 imprese italiane con range di fatturato compreso tra 20 e 120 milioni, ovvero di dimensioni più ridotte di quelle tipicamente finanziate da CDP, per un importo complessivo di emissioni pari a 50 milioni di euro. Le risorse raccolte attraverso l'emissione dei bond sono utilizzate per finanziare i piani di investimento e di crescita sui mercati internazionali.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2019 della Direzione CDP Imprese.

Lo stock del debito residuo risulta pari a 20,0 miliardi di euro, in calo dell'1,5% rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto dei rimborsi e delle estinzioni anticipate, che hanno più che compensato le erogazioni avvenute nel corso del primo semestre 2019. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 32,3 miliardi di euro, registrando un decremento dell'1,8% rispetto a fine 2018, per effetto di un volume di quote di capitale rimborsate nel corso del primo semestre 2019 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

CDP Imprese – Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	2.176	1.978	198	10,0%
Finanziamenti	1.198	1.044	154	14,8%
Titoli	977	934	43	4,6%
Istituzioni finanziarie	12.378	13.469	(1.091)	-8,1%
Supporto indiretto alle imprese	2.704	3.578	(874)	-24,4%
Immobiliare residenziale	866	922	(56)	-6,1%
Calamità naturali	5.802	5.632	170	3,0%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	2.227	2.477	(249)	-10,1%
Altri prodotti	778	860	(82)	-9,5%
International Financing	5.492	4.897	596	12,2%
Finanziamenti	5.492	4.897	596	12,2%
Totale debito residuo	20.046	20.344	(298)	-1,5%
Impegni	12.303	12.606	(303)	-2,4%
Totale	32.348	32.950	(601)	-1,8%

CDP Infrastrutture, PA e Territorio

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

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

In linea con il Piano Industriale 2019-2021, nel corso del primo semestre 2019 CDP ha ampliato il proprio ambito di intervento a supporto della Pubblica Amministrazione attraverso:

- il lancio del nuovo prodotto Anticipazioni di liquidità in favore di comuni, città metropolitane, province, regioni e province autonome. Tali anticipazioni sono finalizzate al pagamento di debiti certi, liquidi ed esigibili maturati alla data del 31 dicembre 2018, relativi a somministrazioni, forniture, appalti e a obbligazioni per prestazioni professionali, registrati nella piattaforma elettronica (c.d. "Piattaforma dei Crediti Commerciali") per la gestione telematica del rilascio della certificazione (di cui all'articolo 7, comma 1, del decreto-legge 8 aprile 2013, n. 35, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 giugno 2013, n. 64). CDP ha così dato tempestivamente seguito a quanto previsto dalla Legge di Bilancio 2019 (articolo 1, commi da 849 a 857, della legge 30 dicembre 2018, n. 145) con riferimento allo smobilizzo dei debiti commerciali della Pubblica Amministrazione nei confronti delle imprese;
- l'attivazione di un nuovo programma di rinegoziazione di prestiti in favore delle città metropolitane e dei comuni capoluogo di regione o sede di area metropolitana, cui hanno aderito due enti territoriali per un debito residuo complessivo di circa 0,8 miliardi di euro. L'operazione è finalizzata a liberare risorse da destinare all'estinzione degli eventuali derivati in essere ovvero alla realizzazione di nuovi investimenti;
- la definizione del nuovo Fondo Rotativo per la Progettualità, che oltre ad avere ampliato il perimetro di attività, ha permesso agli enti di accedere a risorse anticipate per dare copertura alle valutazioni di impatto ambientale e alle spese connesse con la redazione dei documenti. Tale strumento ha così dato seguito alle novità normative introdotte dalla Legge di Bilancio 2019 (articolo 1, commi da 171 a 173, della legge 30 dicembre 2018, n. 145), a supporto dei fabbisogni degli enti territoriali che si manifestano nelle fasi programmatiche e progettuali, propedeutiche alla realizzazione degli investimenti pubblici;
- il lancio del nuovo prodotto Prestito Investimenti Conto Termico, rivolto a comuni, province e città metropolitane con il quale viene favorita la realizzazione di interventi di efficientamento energetico sul territorio, facendo leva sulle risorse messe a disposizione dal Gestore dei Servizi Energetici (GSE), che promuove lo sviluppo sostenibile in Italia attraverso l'incentivazione delle fonti rinnovabili e dell'efficienza energetica.

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

- l'entrata a regime del prodotto Anticipazioni di Tesoreria (autorizzato dall'articolo 1, comma 878, lett. a), della L. 27 dicembre 2017, n. 205) avviato a fine 2018 e destinato ai comuni con popolazione residente fino a 5.000 abitanti che affidino il servizio di Tesoreria a Poste Italiane;
- il sostegno i) agli enti locali delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto colpiti dal sisma del maggio 2012 mediante il differimento delle rate in scadenza e/o esigibili nel 2019 con rate da rimborsare in 10 anni a partire dal 2020 senza ulteriori interessi e ii) ai 3 comuni dell'Isola di Ischia colpiti dal sisma dell'agosto 2017, a cui è stato posticipato il pagamento delle rate in scadenza nel 2020 all'anno successivo a quello di scadenza del piano di ammortamento originario, senza ulteriori interessi;
- l'intervento in favore degli enti locali, con la sottoscrizione a giugno 2019 di un'apposita convenzione con il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, relativamente alle attività di supporto e assistenza tecnica connesse all'utilizzo delle risorse del Fondo per la progettazione degli enti locali (di cui all'art. 1, commi 1079-1084, della legge 27 dicembre 2017, n. 205);
- la gestione dei finanziamenti agevolati, finalizzati all'efficientamento energetico degli immobili pubblici destinati all'istruzione scolastica/universitaria, a valere sul Fondo Kyoto istituito presso CDP (dall'articolo 1, commi da 1110 a 1115, della Legge 27 dicembre 2006, n. 296);
- la prosecuzione dell'attività di sostegno finanziario agli enti.

Gli interventi di CDP a supporto delle Infrastrutture sono stati ampliati nel primo semestre del 2019, in linea con quanto previsto dal Piano Industriale 2019-2021, affiancando al supporto finanziario i) l'attività di *advisory* alla Pubblica Amministrazione e ii) l'attività di promozione di iniziative volte allo sviluppo di progetti strategici (in ambito energia, reti, ambiente, industria, digitale e sociale), anche mediante accordi *partnership* con operatori di mercato.

In relazione all'attività di *advisory*, CDP ha avviato un supporto alla Pubblica Amministrazione sia di natura tecnica che di natura finanziaria in grado di coprire tutto il ciclo di vita del progetto (programmazione, progettazione e realizzazione dell'opera).

In merito alla promozione di iniziative infrastrutturali in ambito transizione energetica, si segnala la stipula dei seguenti accordi:

- in data 28 febbraio 2019 con Snam S.p.A. per la promozione dell'efficienza energetica anche presso la Pubblica Amministrazione;
- in data 12 marzo 2019 con Eni S.p.A. per lo sviluppo, tra l'altro, di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili e di combustibili a partire dal trattamento della frazione organica dei rifiuti solidi urbani;
- in data 19 aprile 2019 con Eni S.p.A., Terna S.p.A. e Fincantieri S.p.A. per la valutazione, lo sviluppo e la realizzazione di impianti di produzione di energia elettrica da moto ondoso.

In merito alla promozione di iniziative nel settore delle infrastrutture sociali e digitali si segnala la stipula, in data 15 marzo 2019, di un Protocollo d'Intesa tra CDP, Acea S.p.A. e Fondazione Policlinico Universitario A. Gemelli IRCCS per una collaborazione finalizzata allo sviluppo di servizi di *smart health*.

Infine, con riferimento al supporto finanziario ovvero alla concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma tecnica a favore di imprese ed enti o organismi di diritto pubblico, nei settori trasporti, energia/*utilities*, idrico, rifiuti, costruzioni, *social infrastructure* e telecomunicazioni, nel primo semestre 2019 sono stati perfezionati nuovi contratti volti a supportare investimenti sulla sicurezza degli approvvigionamenti energetici strategici del Paese e nelle reti elettriche nazionali.

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2019 della Direzione CDP Infrastrutture, PA e Territorio.

Lo stock del debito residuo risulta pari a 79,6 miliardi di euro, in calo dell'1,1% rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto dei rimborsi e delle estinzioni anticipate, che hanno più che compensato le erogazioni avvenute nel corso del primo semestre 2019. Complessivamente lo stock del debito residuo e degli impegni risulta pari a 88,8 miliardi di euro, registrando un decremento dell'1,7% rispetto a fine 2018, per effetto di un volume di quote di capitale rimborsate nel corso del primo semestre 2019 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

CDP Infrastrutture, PA e Territorio - Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Infrastrutture	6.523	6.923	(400)	-5,8%
Finanziamenti	4.859	5.369	(510)	-9,5%
Titoli	1.663	1.553	110	7,1%
Pubblica Amministrazione e Territorio	73.124	73.597	(472)	-0,6%
Enti locali	26.766	27.451	(685)	-2,5%
Regioni e province autonome	16.312	16.242	70	0,4%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	1.827	1.890	(63)	-3,3%
Stato	28.220	28.014	206	0,7%
Totale debito residuo	79.647	80.519	(872)	-1,1%
Impegni	9.114	9.806	(692)	-7,1%
Totale	88.760	90.325	(1.565)	-1,7%

CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo

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

Con riferimento al quadro normativo, la legge di bilancio 2019 ha modificato la legge 125/14 introducendo cambiamenti normativi volti a rafforzare il ruolo di CDP in qualità di istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo, quali, ad esempio, la previsione di garanzia dello stato di ultima istanza a copertura delle esposizioni di CDP verso soggetti sovrani e l'ampliamento delle forme di intervento che CDP può adottare beneficiando della copertura delle garanzie disponibili.

In linea con il Piano Industriale 2019-2021, CDP ha stipulato la prima operazione di c.d. credito misto con risorse proprie e risorse del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo (FRCS), del valore complessivo di 50 milioni di euro (20 milioni di euro di risorse CDP e 30 milioni di euro a valere sul FRCS) a favore della Banca Centrale di Tunisia, finalizzata a supportare l'accesso al credito delle PMI tunisine, con *focus* su donne e giovani, tramite la concessione di linee di credito alle istituzioni finanziarie locali.

Nel corso del primo semestre 2019, CDP ha inoltre esteso il proprio intervento, coerentemente con la strategia di sviluppo di nuovi prodotti, siglando:

- un *Memorandum of Understanding* ("MOU") con lo *United Nations Development Programme* ("UNDP"), nel quale si prevede lo sviluppo di iniziative congiunte dedicate alla crescita economica e sociale, alla lotta ai cambiamenti climatici ed alla riduzione della povertà nelle economie emergenti e nei Paesi in via di sviluppo;
- un accordo con la *Corporacion Andina de Fomento* (CAF) per la promozione di iniziative di Cooperazione di interesse reciproco, nell'ambito di una più ampia strategia di sviluppo di relazioni con le *Multilateral Development Banks* (MDBs);
- un accordo di collaborazione con il Ministero delle Finanze della Repubblica dell'Angola teso a supportare il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile nei settori prioritari dell'economia del paese africano quali agri-business, turismo, infrastrutture, energia e manifatturiero.

Nel contesto del nuovo piano dell'Unione Europea per gli investimenti esterni, (cd. *External Investment Plan* – "EIP"), insieme alle Istituzioni Finanziarie *partner*, CDP ha avviato le negoziazioni con la Commissione Europea per tre iniziative approvate a fine 2018 (InclusiFi, African Development Bank, EGRE – *European Guarantee for Renewable Energy*) che prevedono l'allocazione di 75 milioni di euro di garanzia UE e circa 18 milioni di euro per assistenza tecnica in co-gestione con i *partners*. Nel corso del primo semestre del 2019 sono state avviate le negoziazioni degli accordi di garanzia e di assistenza tecnica di alcune delle iniziative presentate all'EIP (e.g. Archipelagos).

Inoltre, a giugno 2019, CDP ha superato il primo dei tre passaggi necessari all'accreditamento al *Green Climate Fund* (GCF), necessario per accedere alle risorse finanziarie del fondo da impiegare, in *blending* con risorse proprie, per progetti finalizzati al contrasto e alla gestione dei cambiamenti climatici da realizzarsi nei Paesi in via di sviluppo.

Infine, nell'ambito della prosecuzione dell'attività di gestione dei fondi di terzi, si segnala:

- in merito al Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo (FRCS), a seguito della conclusione dei relativi accordi intergovernativi, la stipula con i governi dei Paesi beneficiari dell'azione di cooperazione del Governo italiano di 2 contratti di finanziamento a valere sul FRCS per un ammontare complessivo pari a 95 milioni di euro. In particolare, sono stati concessi 65 milioni di euro a favore del Governo Afgano per la realizzazione del corridoio ferroviario Afghanistan-Iran e 30 milioni di euro a favore del Governo Birmano destinati al miglioramento dell'accessibilità ai servizi elettrici da parte delle popolazioni rurali ed all'aumento delle competenze nel settore dell'elettrificazione da parte delle istituzioni;
- in merito al Fondo Ministero dell'Ambiente e della tutela del territorio e del mare (MATTM) dedicato al finanziamento di progetti di cooperazione "*green*", CDP ha proseguito nello svolgimento delle attività previste dal contratto di servizio per la gestione del fondo (consistenza totale del Fondo di circa 73 milioni di euro).

Di seguito si evidenziano le consistenze patrimoniali al 30 giugno 2019 della Direzione CDP Cooperazione Internazionale allo Sviluppo.

Le consistenze ammontano a 20 milioni di euro per effetto della stipula nel primo semestre 2019 del primo finanziamento, ancora non erogato, a valere su risorse proprie.

CDP Cooperazione – Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Impegni	20	-	20	n.s.
Totale	20	-	20	n.s.

Chief Investment Officer

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

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

Al 30 giugno 2019, il portafoglio partecipativo di CDP è costituito da:

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

Partecipazioni e fondi - composizione del portafoglio

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
A. Società del Gruppo	12.208	12.089	118	1%
B. Altri investimenti partecipativi	19.000	18.641	359	2%
<i>Imprese quotate</i>	<i>18.934</i>	<i>18.574</i>	<i>360</i>	<i>2%</i>
<i>Imprese non quotate</i>	<i>66</i>	<i>66</i>	<i>0</i>	<i>-1%</i>
C. Fondi comuni e veicoli societari di investimento	2.499	2.384	114	5%
Totale	33.706	33.114	592	2%

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

- l'acquisto di un'ulteriore quota di partecipazione nel capitale di Telecom Italia S.p.A. (ad oggi pari al 9,9%) con l'obiettivo di rafforzare il sostegno al percorso di creazione di valore avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese;
- l'aumento di capitale in CDP Immobiliare, finalizzato a sostenere l'attività della società e gli investimenti delle società da essa partecipate;
- la costituzione di CDP Industria, veicolo societario, interamente partecipato da CDP, destinato a detenere partecipazioni strategiche in logica industriale di lungo termine;
- il sostegno, tramite investimenti in fondi:
 - alla crescita, innovazione e internazionalizzazione delle "Imprese" attraverso l'investimento nel Fondo Innovazione e Sviluppo, per l'acquisto di Fonderie Montorso e nel Fondo QuattroR per l'acquisto di Trussardi;

- o allo sviluppo delle "Infrastrutture", grazie agli investimenti nel Fondo Marguerite 2 per la realizzazione di nuove opere (e.g. realizzazione cavo sottomarino in fibra tra Europa e America Latina per il tramite di Ellalink) e nel Secondo Fondo F2i per il consolidamento del settore portuale italiano, attraverso l'investimento in Porto di Carrara, e nel segmento delle energie rinnovabili attraverso l'acquisto dell'impianto Mercure dal Gruppo Enel;
- o in ambito "Real Estate", principalmente per gli investimenti del Fondo Investimenti per l'Abitare a supporto dell'housing sociale.

L'incremento del portafoglio partecipativo di CDP al 30 giugno 2019, riflette, infine, la ripresa di valore ad esito di quanto rilevato in sede di impairment test della partecipazione in Fintecna.

5.1.1.2 Attività di Finanza e Raccolta

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

Stock di strumenti di investimento di finanza

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	167.032	167.944	(913)	-0,5%
Titoli di debito	68.006	60.004	8.002	13,3%
Totale	235.037	227.948	7.089	3,1%

L'aggregato disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria ammonta al 30 giugno 2019 a 167 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il dato registrato a fine 2018. In tale aggregato è incluso il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta CDP in eccesso rispetto agli impieghi della Gestione Separata, che si attesta a 157 miliardi di euro, in aumento di circa 1 miliardo di euro rispetto al dato di fine 2018.

Con riferimento al portafoglio titoli, il saldo al 30 giugno 2019 è pari a 68 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2018 (60 miliardi di euro). La *duration* complessiva del portafoglio è rimasta sostanzialmente invariata. Con riferimento ai titoli classificati nel portafoglio *Held to Collect and Sell* ("HTCS"), è proseguita l'attività su posizioni in titoli governativi europei e titoli corporate in ottica di diversificazione del portafoglio e ottimizzazione della redditività. Nel complesso, il portafoglio titoli si compone prevalentemente di titoli di Stato della Repubblica Italiana ed è detenuto a fini di Asset & Liability Management in ottica di investimento e stabilizzazione del margine d'interesse di CDP.

Raccolta Postale

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

Al 30 giugno 2019 lo stock di Risparmio Postale, comprensivo di Libretti e di Buoni fruttiferi postali di pertinenza CDP, ammonta complessivamente a 260.308 milioni di euro, in aumento rispetto ai 258.040 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2018.

Stock Risparmio Postale CDP

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Buoni fruttiferi	157.280	152.266	5.014	3,3%
Libretti	103.028	105.774	(2.746)	-2,6%
Totale	260.308	258.040	2.268	0,9%

Nel primo semestre 2019 la raccolta netta di competenza CDP è stata pari a +520 milioni di euro, in miglioramento di 1.410 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2018. Tale risultato è riconducibile all'ottima performance dei Buoni fruttiferi, con una raccolta netta pari a +3.281 milioni di euro, che ha più che compensato il risultato di raccolta netta sui Libretti pari a -2.761 milioni di euro, comunque in miglioramento rispetto al primo semestre del 2018 (-2.968 milioni di euro).

Il miglioramento del risultato di raccolta netta sui Buoni (+1.202 milioni di euro rispetto al primo semestre 2018) è riconducibile alla crescita del volume di nuove sottoscrizioni, pari a 11.441 milioni di euro (+21% rispetto al primo semestre del 2018).

Buoni fruttiferi e libretti postali – evoluzione raccolta netta CDP

(milioni di euro)	Sottoscrizioni / Depositi	Rimborsi / Prelevamenti	Raccolta netta I semestre 2019	Raccolta netta I semestre 2018	Variazione (+ / -)
Buoni fruttiferi	11.441	(8.161)	3.281	2.078	1.202
Libretti	45.201	(47.962)	(2.761)	(2.968)	207
Totale	56.642	(56.123)	520	(890)	1.410

Lo stock dei BFP di competenza CDP ammonta al 30 giugno 2019 a 157.280 milioni di euro, in crescita rispetto ai 152.266 milioni di euro riportati a fine 2018, principalmente per effetto della raccolta netta positiva e degli interessi maturati sui Buoni nel corso del primo semestre 2019.

Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione distributiva riconosciuta a Poste sulle sottoscrizioni dei Buoni a 3 anni Plus, Buoni 3x2, Buoni 3x4, Buoni all'inflazione, Buoni 4 Anni Risparmio Semplice e dal risconto della commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 fino al 2010.

Lo stock dei libretti postali ammonta al 30 giugno 2019 a 103.028 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 105.744 milioni di euro riportati a fine 2018, per effetto del risultato di raccolta netta negativa registrato nel primo semestre 2019.

Buoni fruttiferi e libretti postali – evoluzione stock CDP

(milioni di euro)	31/12/2018	Raccolta netta	Interessi	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	30/06/2019
Buoni fruttiferi	152.266	3.281	1.993	(108)	(152)	-	157.280
Libretti	105.774	(2.761)	18	(4)	-	-	103.028
Totale	258.040	520	2.012	(112)	(152)	-	260.308

Nota: la voce "costi di transazione" include la commissione distributiva sulle sottoscrizioni dei Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 3 Anni Plus, Buoni Inflazione e Buoni a 4 Anni Risparmio Semplice e il risconto della commissione relativa agli anni 2007-2010

Nel primo semestre del 2019 i Buoni di competenza MEF hanno registrato rimborsi per -4.173 milioni di euro, in aumento rispetto ai -3.623 milioni di euro del primo semestre 2018.

La raccolta netta complessiva (CDP+MEF) nel primo semestre 2019 risulta negativa per -3.653 milioni di euro, in miglioramento di 860 milioni di euro rispetto al risultato di raccolta netta del primo semestre 2018, pari a -4.513 milioni di euro.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta I semestre 2019	Raccolta netta I semestre 2018	Variazione (+ / -)
Buoni fruttiferi	(893)	(1.545)	652
di cui			
- di competenza CDP	3.281	2.078	1.202
- di competenza MEF	(4.173)	(3.623)	(551)
Libretti	(2.761)	(2.968)	208
Raccolta netta CDP	520	(890)	1.410
Raccolta netta MEF	(4.173)	(3.623)	(551)
Totale	(3.653)	(4.513)	860

Raccolta non Postale

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 30 giugno 2019, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2018.

Stock raccolta da banche

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	-	n/s
Pronti contro termine passivi e altri depositi passivi	41.290	46.114	(4.824)	-10,5%
Linee di credito BEI/CEB	3.958	4.351	(393)	-9,0%
Totale	47.723	52.939	(5.216)	-9,9%

La raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) al 30 giugno 2019 è rimasta stabile a 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, si è attestata al 30 giugno 2019 a 41 miliardi di euro, costituita quasi interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi. Il dato risulta in riduzione rispetto a fine 2018, in considerazione di una maggiore stabilità, nel periodo considerato, delle altre fonti di raccolta a breve quali OPTES.

Al 30 giugno 2019 lo stock relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) è risultato pari a 4 miliardi di euro, di cui circa 3,6 miliardi relativi a provvista BEI e 400 milioni relativi a provvista CEB.

Nel corso del primo semestre 2019, CDP ha richiesto e ottenuto nuove erogazioni a valere della linea di finanziamento BEI finalizzata ad interventi di edilizia scolastica, per un importo complessivo di circa 53 milioni di euro. Sempre nel corso del primo semestre 2019, CDP ha effettuato richieste di erogazione su provvista CEB per 160 milioni di euro da destinare al finanziamento del Plafond Beni Strumentali.

Stock raccolta da clientela (esclusa raccolta postale)

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 30 giugno 2019, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2018.

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Depositi passivi OPTES e FATIS	15.538	3.087	12.452	n/s
Depositi delle società partecipate	5.031	5.001	29	0,6%
Somme da Erogare	4.521	4.502	19	0,4%
Totale	25.089	12.590	12.500	99,3%

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, essendo CDP ammessa alle operazioni di gestione della liquidità per conto del MEF, il saldo della liquidità in essere al 30 giugno 2019 è risultato pari a 15 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 3 miliardi di euro al 31 dicembre 2018. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente in titoli di Stato italiani e per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è proseguita l'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate. Lo stock di liquidità accentrata al 30 giugno 2019 è rimasto sostanzialmente invariato rispetto al dato di fine 2018, attestandosi a circa 5 miliardi di euro.

Con riferimento alle somme da erogare, esse costituiscono la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo al 30 giugno 2019 è pari a circa 4,5 miliardi di euro, in linea rispetto al dato di fine 2018.

Stock raccolta rappresentata da titoli

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 30 giugno 2019, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2018.

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione %
Programma EMTN/DIP	10.416	11.270	(854)	-7,6%
Obbligazione retail	2.948	1.466	1.482	101,1%
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	4.500	4.500	-	n/s
Commercial paper	2.365	1.790	575	32,1%
Totale	20.229	19.025	1.203	6,3%

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

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

Relativamente alla raccolta a breve termine, coerentemente con la strategia di ottimizzazione del mix tra raccolta e impieghi, si segnala che nell'ambito del programma di cambiali finanziarie (Multi – Currency Commercial Paper Programme) lo stock al 30 giugno 2019 è stato pari a circa 2,4 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 1,8 miliardi registrati al 31 dicembre 2018.

5.1.2 SOCIETA' DEL GRUPPO

GRUPPO SACE

Nel primo semestre 2019 SACE ha proseguito il supporto all'internazionalizzazione delle imprese, con un incremento del numero di operazioni rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Tra le iniziative del periodo si segnalano:

- il lancio del programma di "educazione all'export", dedicato a PMI ed export manager, con l'offerta di contenuti online ed offline finalizzati a rafforzare know-how e competenze in tema di export;
- il potenziamento dell'offerta con la completa digitalizzazione dei prodotti (i) "Valutazione azienda", (ii) "Export up" (valutazione di un'operazione specifica con eventuale acquisto di copertura assicurativa), (iii) "Finanziamenti agevolati" e (iv) "Factoring";
- la semplificazione dell'offerta anche attraverso il lancio del nuovo sito integrato SACE SIMEST, uniformato al nuovo brand di Gruppo;
- il rafforzamento della vicinanza alle imprese, grazie ad un nuovo modello organizzativo che prevede la presenza di canali specifici per le piccole e medie imprese, con nuove figure di "export coach" ed un supporto proattivo da parte del Customer Care;
- l'ampliamento della presenza territoriale all'estero con l'avvio dell'operatività dell'ufficio di rappresentanza al Cairo e l'autorizzazione all'apertura di due nuovi uffici - Ghana ed Arabia Saudita -, a supporto delle numerose imprese italiane operanti nell'area.

Principali indicatori gestionali gruppo SACE¹

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione %
SACE				
Esposizione totale	60.911	61.011	(101)	-0,2%
Garanzie perfezionate	60.308	60.480	(172)	-0,3%
Crediti	603	531	72	13,5%
SACE BT				
Esposizione totale	56.166	51.937	4.229	8,1%
Credito a breve termine	9.571	9.703	(132)	-1,4%
Cauzioni Italia	6.175	6.299	(125)	-2,0%
Altri danni ai beni	40.420	35.935	4.485	12,5%
SACE FCT				
Monte crediti	1.257	1.521	(263)	-17,3%
SIMEST				
Portafoglio partecipativo ²	588	601	(13)	-2,2%

1) Gli importi si riferiscono allo stock alla data

2) Non include la partecipazione in Finest

L'esposizione totale al rischio di SACE, in termini di crediti e garanzie perfezionate, risulta pari a 60,9 miliardi di euro (di cui il 99% relativo al portafoglio garanzie), sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2018. I principali settori di rischio corporate risultano essere Crocieristico, Oil&Gas e Infrastrutture e Costruzioni, mentre i principali Paesi risultano essere Qatar, Stati Uniti e Inghilterra.

Le esposizioni di SACE BT, pari a circa 56,2 miliardi di euro, risultano in crescita rispetto al 2018 (+8,1%), principalmente per il ramo "Altri danni ai beni", mentre risultano sostanzialmente stabili le esposizioni degli altri rami.

Il monte crediti di SACE FCT, pari a circa 1,3 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 17,3%, per effetto di una riduzione di tutte le tre classi di prodotto offerte – IAS Compliant (-11%), Pro Soluta Formale (-30%) e Pro Solvendo (-14%) – determinata da una contrazione del turnover rispetto allo stesso periodo del 2018 e dal positivo andamento degli incassi.

Infine, a seguito dei movimenti di portafoglio intervenuti nel primo semestre, al 30 giugno 2019 il portafoglio partecipativo di SIMEST risulta pari a 588 milioni di euro, in lieve diminuzione (-2,2%) rispetto al portafoglio di fine 2018.

CDP EQUITY S.P.A.

Nel corso del primo semestre 2019, CDP Equity ha proseguito l'attività di gestione e valorizzazione del portafoglio partecipativo e di ricerca e valutazione di nuove opportunità d'investimento.

In particolare, CDP Equity ha: (i) perfezionato l'operazione di supporto finanziario verso Ansaldo Energia, erogando alla partecipata un finanziamento soci da 200 milioni di euro, (ii) investito in Open Fiber 132,5 milioni di euro, di cui 66,3 milioni di euro in aumento di capitale e 66,3 milioni di euro a titolo di finanziamento soci, (iii) esercitato tramite FSIA Investimenti l'opzione di acquisto di un ulteriore 7,9% di SIA S.p.A. con *closing* atteso nel secondo semestre ad esito dell'ottenimento delle necessarie autorizzazioni regolamentari e antitrust, (iv) sottoscritto gli accordi di acquisizione delle azioni SIA detenute da F2i e Hat, pari al 25,7% del capitale, con perfezionamento subordinato all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni regolamentari e antitrust e atteso per il secondo semestre 2019.

Principali indicatori gestionali CDP EQUITY ¹

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione %
Dividendi e interessi su finanziamenti partecipate	38	33	5	15,2%
Investimenti partecipativi ²	3.254	2.921	333	11,4%

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

2) Include finanziamenti soci e prestiti obbligazionari convertibili; il dato di confronto fa riferimento al 31/12/2018

Nel corso del primo semestre 2019 CDP Equity e i veicoli societari controllati hanno rilevato dividendi e interessi attivi su finanziamenti e prestiti obbligazionari per complessivi 38 milioni di euro (+5 milioni rispetto all'anno precedente); l'incremento è interamente riconducibile agli interessi maturati sui finanziamenti Open Fiber (4 milioni di euro) e Ansaldo Energia (1 milione di euro) che, al 30 giugno 2018, non erano stati erogati. I dividendi dalle partecipate e gli interessi sul prestito obbligazionario Valvitalia risultano invece in linea con il primo semestre 2018. In particolare, sono stati rilevati dividendi per 29,7 milioni di euro da SIA, 1,2 milioni di euro da Kedrion, 0,3 milioni di euro da Rocco Forte Hotels e interessi sul prestito obbligazionario Valvitalia per 1,5 milioni di euro.

Lo stock di investimenti partecipativi al 30 giugno 2019 si incrementa rispetto al 31 dicembre 2018 per effetto delle operazioni verso Ansaldo Energia (200 milioni di euro) e Open Fiber (133 milioni di euro).

CDP IMMOBILIARE S.R.L.

Nel corso del primo semestre 2019 la società ha proseguito le attività di vendita e di sviluppo del patrimonio immobiliare di proprietà diretta e indiretta.

Gli interventi di valorizzazione si sono concentrati principalmente su immobili di grandi dimensioni, nell'ambito di iniziative per lo sviluppo diretto del territorio, la cui riqualificazione è caratterizzata da iter urbanistici complessi ed elevato interesse sociale.

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

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

Nel corso del 2019 sono stati effettuati investimenti per l'attività di valorizzazione per circa 11 milioni di euro, di cui 4 milioni di euro afferenti il portafoglio diretto di CDP Immobiliare, anche con riferimento alla riqualificazione di immobili destinati a sedi del Gruppo CDP.

Principali indicatori gestionali CDP IMMOBILIARE ¹

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione %
Vendite	20	9	11	n/s
Patrimonio immobiliare gestito ²	1.045	1.050	(5)	-0,5%
Debiti finanziari ²	546	568	(23)	-4,0%

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

2) I dati di confronto si riferiscono al 31/12/2018

Nel 2019 sono state realizzate, direttamente o per il tramite delle società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di circa 20 milioni di euro (di cui oltre 2 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare e oltre 17 milioni di euro relativi agli immobili delle partecipate); le attività di dismissione hanno riguardato principalmente l'ex Manifattura Tabacchi di Verona e unità residenziali situate a Milano e Torino.

Al 30 giugno 2019, il patrimonio immobiliare gestito, pari a circa 1.045 milioni di euro, evidenzia una modesta riduzione (-0,5%) per effetto delle cessioni intervenute nel periodo al netto delle attività di valorizzazione.

Il totale dei debiti finanziari, pari a circa 546 milioni di euro, attiene per circa 9 milioni di euro a CDP Immobiliare (debito allocato su alcuni immobili del portafoglio diretto) e per circa 537 milioni di euro alle partecipate (di cui circa l'80% relativo alle controllate Residenziale Immobiliare 2004 e Alfiere).

CDPI SGR S.P.A.

Nel corso del primo semestre 2019 CDPI SGR ha proseguito (i) nella propria attività di investimento nel fondo FIA a supporto del *social housing*, (ii) nel processo di dismissione degli immobili del fondo FIV e (iii) nell'analisi delle opportunità di investimento del fondo FT1.

In particolare, attraverso i fondi gestiti CDPI SGR ha effettuato investimenti per complessivi 79 milioni di euro, di cui:

- 68 milioni di euro a sostegno del social housing attraverso il fondo FIA;
- 7 milioni di euro attraverso il fondo FIV, relativi a interventi di valorizzazione del complesso Ospedali Riuniti di Bergamo finalizzati alla consegna degli spazi all'Accademia della Guardia di Finanza, ad attività di demolizione e opere di urbanizzazione primaria sull'ex Saram di Macerata ed alla ripresa del cantiere dell'ex Istituto Geologico di Roma;
- 3 milioni di euro attraverso il fondo FT1, riconducibili principalmente a interventi di restyling e riqualificazione degli immobili di Ostuni, Pila e Marilleva.

Principali indicatori gestionali CDPI SGR

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione %
FIV - Patrimonio immobiliare gestito	594	626	(32)	-5,1%
FT1 - Patrimonio immobiliare gestito	92	89	3	3,9%
FIA - Commitment residuo ¹	865	925	(60)	-6,5%

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

Al 30 giugno 2019, il patrimonio immobiliare gestito dalla SGR per conto del FIV è costituito da 80 immobili, per un controvalore pari a circa 594 milioni di euro, di cui 519 milioni di euro relativi al comparto Extra (63 immobili) e 75 milioni di euro al comparto Plus (17 immobili); il dato risulta in calo rispetto al 2018 (-6%), principalmente per effetto delle vendite intercorse nell'esercizio pari a circa 32 milioni di euro.

Il patrimonio immobiliare del fondo FT1 mostra un incremento rispetto al 2018 (+4%) per effetto dell'esecuzione dei piani d'investimento sugli immobili di Ostuni, Pila e Marilleva, finalizzati al *restyling* delle stanze, alla riqualificazione di alcune parti comuni interne e a lavori impiantistici.

Con riferimento al FIA, il totale degli impegni residui nei confronti dei fondi immobiliari target è pari a 865 milioni di euro, in riduzione rispetto al 2018 (-6%) per effetto degli investimenti realizzati nei fondi target a sostegno dell'offerta di alloggi sociali.

FINTECNA S.P.A.

Nel corso del primo semestre del 2019, Fintecna ha proseguito l'attività di gestione del contenzioso e di ottimizzazione della strategia difensiva, attuata attraverso il costante monitoraggio dello sviluppo processuale delle vertenze, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità.

Nell'ambito del processo di riorganizzazione delle partecipazioni del Gruppo CDP, nel mese di maggio l'Assemblea di Fintecna ha approvato la scissione della partecipazione detenuta in CDP Equity (2,87%), a beneficio di CDP.

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

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

Infine, sono proseguite le attività di Fintecna svolte per conto dell'Agenzia regionale per la ricostruzione, relative al sisma che nel 2012 ha colpito l'Emilia Romagna, oltre al supporto, fornito agli Uffici del Commissario Straordinario per la ricostruzione, nelle regioni del centro Italia colpite dal sisma del 2016.

Principali indicatori gestionali FINTECNA

(n.ro contenziosi e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione %
Contenzioso giuslavoristico	396	431	(35)	-8,1%
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	97	101	(4)	-4,0%

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico (i.e. richieste di risarcimento del danno biologico per patologie professionali), la riduzione del numero di cause in essere, rispetto alla fine del 2018, è attribuibile alla contrazione del numero di nuovi ricorsi, oltre che all'avvenuta definizione di contenziosi.

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

CDP RETI S.P.A.

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

Principali indicatori gestionali CDP RETI

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione %
Partecipazioni e altri investimenti ¹	5.023	5.023	-	0,0%
Dividendi incassati	380	358	22	6,2%
Titoli di debito e altre forme di raccolta ¹	1.688	1.695	(7)	-0,4%

1) I dati di confronto si riferiscono al 31/12/2018

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

Per quanto concerne i dividendi incassati dalle società controllate, nel primo semestre 2019 sono stati incassati complessivamente 380 milioni di euro (+22 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2018), di cui circa 238 milioni da Snam (+12 milioni di euro rispetto al primo semestre 2018), circa 49 milioni da Italgas (+5 milioni rispetto al primo semestre 2018) e circa 93 milioni da Terna (+5 milioni rispetto al primo semestre 2018). Relativamente ai dividendi pagati agli azionisti, nel corso del primo semestre 2019, CDP RETI ha corrisposto 132 milioni di euro (a titolo di saldo sul dividendo 2018). Al riguardo si ricorda, peraltro, che quota parte (256 milioni di euro) dell'utile 2018 è stata distribuita nel mese di novembre 2018 a titolo di acconto²¹.

I Titoli di debito e le altre forme di raccolta al 30 giugno 2019, complessivamente pari a 1.688 milioni di euro, si riferiscono: (i) a term loan di importo complessivo pari a circa 938 milioni di euro (di cui da CDP per circa 422 milioni di euro), sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2018 e (ii) al prestito obbligazionario, il cui valore, pari al nominale complessivo di 750 milioni di euro e ai relativi ratei di interesse, è stato originariamente sottoscritto da investitori istituzionali (412 milioni di euro circa, pari al 55%) e da CDP (338 milioni di euro circa, pari al 45%).

²¹ L'acconto, pari a 1.584,62 per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2018 - redatta secondo i principi IFRS - che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 256 milioni e con riserve disponibili per circa 3.369 milioni.

5.2 RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

5.2.1 CDP S.P.A.

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

5.2.1.1 Conto economico riclassificato

L'analisi dell'andamento economico di CDP è stata effettuata sulla base del prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali.

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

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine di interesse	1.111	978	133	13,6%
Dividendi	781	811	(31)	-3,8%
Altri ricavi netti	79	83	(3)	-4,1%
Margine di intermediazione	1.971	1.872	99	5,3%
Costo del rischio	(13)	(58)	46	-78,4%
Spese del personale e amm.ve	(90)	(81)	(9)	11,2%
Ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione	(3)	(0,01)	(3)	n/s
Risultato di gestione	1.866	1.733	133	7,7%
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(4)	(17)	12	-75,1%
Imposte	(360)	(335)	(25)	7,6%
Utile di periodo	1.502	1.382	120	8,7%

Il margine di interesse risulta pari a 1.111 milioni di euro, in crescita (+14%) rispetto al primo semestre del 2018 per il miglioramento del rendimento delle attività finanziarie, nonostante l'incremento delle coperture di rischio tasso sugli attivi, a fronte della sostanziale stabilità del costo della provvista. Nel primo semestre 2019 sono inoltre proseguite le azioni di diversificazione della raccolta, con nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,5 miliardi di euro, di cui 1,5 miliardi di euro bond retail e 0,75 miliardi di euro social bond.

I dividendi si attestano a 781 milioni di euro, in diminuzione (-4%) rispetto al primo semestre 2018 principalmente per il minor contributo di SACE.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 79 milioni di euro, registra una flessione (-4%) rispetto al primo semestre 2018 riconducibile alla riduzione del risultato delle attività di negoziazione e copertura e degli indennizzi per estinzioni anticipate, solo parzialmente compensata dalla crescita delle commissioni nette e dagli utili del portafoglio titoli.

Il costo del rischio, pari a -13 milioni di euro, risulta in contrazione rispetto al primo semestre 2018 (-58 milioni di euro) per l'effetto combinato di: (i) maggiori rettifiche su crediti riconducibili alla valutazione collettiva del portafoglio performing in applicazione dei nuovi criteri previsti dal principio IFRS 9, (ii) rilevazione a fair value della componente valutativa relativa ai fondi d'investimento classificati nella voce "Attività finanziarie al Fair Value con impatto a conto economico" e (iii) ripresa di valore della partecipazione in Fintecna per 93 milioni di euro.

Dettaglio Spese per il personale e altre spese amministrative

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Spese per il personale	62	55	6	11,1%
Altre spese amministrative	28	25	3	11,5%
Totale	90	81	9	11,2%

Le spese per il personale si sono attestate a 62 milioni di euro, in crescita (+11%) rispetto al primo semestre 2018, coerentemente con la dinamica dello staffing, che ha visto il proseguimento del preventivato piano di rafforzamento dell'organico, allineando in tal modo le competenze agli ambiti di operatività sempre più ampi.

Le altre spese amministrative, pari a 28 milioni di euro, risultano in aumento rispetto al primo semestre 2018 per la prosecuzione dell'ammodernamento dell'architettura informatica, la fisiologica crescita dei servizi generali di funzionamento connessi all'incremento della popolazione aziendale e l'avvio delle progettualità previste dal Piano Industriale.

Le imposte di periodo risultano, infine, pari a 360 milioni di euro. Tale importo è costituito, tra gli altri, (i) dalle imposte correnti dell'esercizio riguardanti l'IRES, la relativa addizionale e l'IRAP, nonché (ii) dalla diminuzione del credito per imposte anticipate, essenzialmente riconducibile all'utilizzo di fondi rischi e fondi oneri del personale ed al rilascio di periodo delle rettifiche di valore su crediti ed impegni, comprese quelle rilevate in sede di First Time Adoption del principio contabile IFRS 9.

L'utile netto di periodo risulta pari a 1.502 milioni di euro, in crescita del 9% rispetto al dato registrato nel primo semestre 2018, pari a 1.382 milioni di euro.

5.2.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Stato patrimoniale riclassificato

Di seguito i prospetti di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2019.

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 Giugno 2019 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato - Attivo

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Disponibilità liquide	167.032	167.944	(913)	-0,5%
Crediti	100.012	101.293	(1.282)	-1,3%
Titoli di debito	68.006	60.004	8.002	13,3%
Partecipazioni	33.706	33.114	592	1,8%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	2.033	882	1.151	n/s
Attività materiali e immateriali	371	344	28	8,0%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	10.327	5.642	4.685	83,0%
Altre voci dell'attivo	738	793	(54)	-6,8%
Totale dell'attivo	382.225	370.015	12.210	3,3%

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a 382 miliardi di euro, in aumento del 3% rispetto al dato di fine 2018, pari a 370 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a 167 miliardi di euro, sostanzialmente stabili rispetto alla chiusura dell'anno precedente. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo del conto corrente di Tesoreria, pari a 157 miliardi di euro al 30 giugno 2019.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a 100 miliardi di euro, risulta in leggera flessione (-1%) rispetto al saldo di fine 2018, prevalentemente per effetto della riduzione degli impieghi verso enti pubblici ed istituzioni finanziarie,

solo parzialmente compensata dalla crescita dei finanziamenti a supporto diretto delle imprese e dell'internazionalizzazione.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si attesta a 68 miliardi di euro, in aumento (+13%) rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto degli investimenti in titoli di Stato.

Al 30 giugno 2019, il valore di bilancio relativo agli investimenti in partecipazioni e fondi è pari a 34 miliardi di euro, in crescita del 2% rispetto a fine 2018. Tale dinamica è riconducibile a: (i) l'incremento della partecipazione in Telecom Italia Spa (TIM), con l'obiettivo di rafforzare il sostegno al percorso di creazione di valore avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese, (ii) la ripresa di valore sulla partecipazione in Fintecna e (iii) gli investimenti in fondi/veicoli equity.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra un incremento rispetto al dato di fine 2018 pari a +1,2 miliardi di euro. In tale posta è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Il saldo della voce "Attività materiali ed immateriali" risulta pari a 371 milioni di euro, di cui 348 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock è riconducibile ad un ammontare di investimenti sostenuti nel primo semestre 2019 superiore agli ammortamenti registrati nel medesimo periodo sullo stock esistente.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", il saldo al 30 giugno 2019 è pari a 10,3 miliardi di euro, in aumento rispetto al valore di fine 2018 (5,6 miliardi di euro). Tale dinamica è riconducibile principalmente all'incremento dell'ammontare dei crediti scaduti da regolare dovuto alla coincidenza delle scadenze delle rate del primo semestre con un giorno festivo, con conseguente slittamento del pagamento di numerosi finanziamenti ai primi giorni di luglio.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai libretti postali ed altre attività residuali, risulta pari a 738 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 793 milioni di euro di fine 2018.

Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2019 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato – Passivo e Patrimonio netto

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Raccolta	353.349	342.595	10.755	3,1%
- di cui:				
- <i>raccolta postale</i>	260.308	258.040	2.268	0,9%
- <i>raccolta da banche</i>	47.723	52.939	(5.216)	-9,9%
- <i>raccolta da clientela</i>	25.089	12.590	12.500	99,3%
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	20.229	19.025	1.203	6,3%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.678	753	1.925	n/s
Ratei, risconti e altre passività non onerose	648	474	175	36,9%
Altre voci del passivo	652	753	(101)	-13,4%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.045	646	399	61,8%
Patrimonio netto	23.852	24.794	(942)	-3,8%
Totale del passivo e del patrimonio netto	382.225	370.015	12.210	3,3%

La raccolta complessiva al 30 giugno 2019 si attesta ad oltre 353 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al dato di fine 2018.

All'interno di tale aggregato, la raccolta postale, pari a 260 miliardi di euro, registra una crescita dell'1% rispetto al dato di fine 2018, per effetto di una raccolta netta CDP positiva per 0,5 miliardi di euro e degli interessi maturati nel periodo.

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

La raccolta da clientela si attesta a 25 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2018 per l'aumento dello stock derivante da operazioni OPTES.

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari registra una crescita del 6% rispetto al dato di dicembre 2018, attestandosi ad oltre 20 miliardi di euro, principalmente per effetto di nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,5 miliardi di euro, di cui 0,75 €/mld di social bond e 1,5 €/mld di bond retail, parzialmente compensate dalle scadenze di titoli EMTN registrate nel periodo.

Il saldo della voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" risulta pari a 2.678 milioni di euro, in crescita rispetto ai 753 milioni di euro di fine 2018. In tale posta è incluso il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", il saldo al 30 giugno 2019 è pari a 648 milioni di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2018, pari a 474 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi, si rileva (i) la riduzione rispetto a fine 2018 (-13%) dell'aggregato "Altre voci del passivo", con saldo pari a 652 milioni di euro al 30 giugno 2019, e (ii) l'incremento dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR", con saldo pari a 1.045 milioni di euro al primo semestre 2019 (646 milioni di euro a fine 2018), principalmente riconducibile a maggiori passività fiscali.

Infine, il patrimonio netto al 30 giugno 2019 si attesta a 24 miliardi di euro, in lieve riduzione rispetto a fine 2018 (-4%) per effetto della distribuzione dei dividendi, solo parzialmente compensata dall'utile di periodo e dalla variazione positiva delle riserve.

5.2.1.3 Indicatori

Principali indicatori di impresa (dati riclassificati)

(%)	30/06/2019	31/12/2018
INDICI DI STRUTTURA (%)		
Raccolta/Totale passivo	92%	93%
Patrimonio netto/Totale passivo	6%	7%
Risparmio Postale/Totale raccolta	74%	75%
INDICI DI REDDITIVITA' (%)¹		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,7%	0,7%
Rapporto cost/income	4,7%	4,5%
Utile di periodo/Patrimonio netto iniziale (ROE)	12%	11%
INDICI DI RISCHIOSITA' (%)		
Coverage crediti in sofferenza ²	47%	51%
Crediti deteriorati netti/Esposizione netta ^{3,4}	0,1%	0,1%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ^{3,4}	0,02%	0,02%

1) Relativamente all'esercizio 2018 i dati si riferiscono al 30/06/2018

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

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

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

Gli indici di struttura sul lato del passivo si mostrano sostanzialmente in linea con il 2018, con un peso rilevante della raccolta postale sul totale della raccolta (circa 74%).

In merito agli indici di redditività, si rileva (i) la sostanziale stabilità della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose (0,7%), (ii) un rapporto cost/income molto contenuto (4,7%), nonostante l'incremento dei costi di struttura riconducibile principalmente al rafforzamento dell'organico e (iii) una redditività del capitale proprio (ROE) pari al 12%, in crescita rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2018, per effetto della crescita dell'utile di periodo.

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

5.2.1.4 Prevedibile evoluzione della gestione

Per supportare concretamente la crescita economica, sociale e ambientale del Paese, assicurando la piena tutela del risparmio delle famiglie, dal primo semestre 2019 CDP ha registrato l'attivazione organica delle 4 linee di intervento di business: Imprese; Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio; Cooperazione; Grandi Partecipazioni Strategiche.

Nell'attuale contesto macroeconomico, caratterizzato da una debole prospettiva di crescita economica, CDP prevede, anche per il secondo semestre 2019, di assicurare l'equilibrio economico finanziario e mantenere una solida struttura patrimoniale, in linea con gli esercizi precedenti.

5.2.2 SOCIETA' DEL GRUPPO

Di seguito viene illustrata, in un'ottica gestionale, la situazione contabile al 30 giugno 2019 delle società del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci delle società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle stesse.

Per completezza informativa viene altresì presentato, in allegato, un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli contabili (Allegato 2.1 alla Relazione intermedia sulla gestione).

5.2.2.1 Conto economico riclassificato consolidato

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

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine di interesse	1.064	902	162	18,0%
Utili (perdite) delle partecipazioni	587	678	(91)	-13,4%
Commissioni nette	54	37	17	45,9%
Altri ricavi/oneri netti	1	29	(28)	-96,6%
Margine di intermediazione	1.706	1.646	60	3,6%
Risultato della gestione assicurativa	20	75	(55)	-73,3%
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.726	1.721	5	0,3%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(83)	(48)	(35)	72,9%
Spese amministrative	(3.717)	(3.392)	(325)	9,6%
Altri oneri e proventi netti di gestione	6.129	5.700	429	7,5%
Risultato di gestione	4.055	3.981	74	1,9%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(11)	(45)	34	-75,6%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.058)	(1.002)	(56)	5,6%
Altro	12	(2)	14	n.s.
Imposte	(809)	(740)	(69)	9,3%
Utile netto di periodo	2.189	2.192	(3)	-0,1%
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	819	747	72	9,6%
Utile netto di periodo di pertinenza della Capogruppo	1.370	1.445	(75)	-5,2%

L'utile di pertinenza della Capogruppo, conseguito al 30 giugno 2019, è pari a 1.370 milioni di euro, in decremento rispetto al medesimo periodo del 2018 del -5,2%.

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Interessi passivi e commissioni passive su debiti verso clientela	(2.594)	(2.527)	(67)	2,7%
Interessi passivi su debiti verso banche	(86)	(77)	(9)	11,7%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(303)	(317)	14	-4,4%
Interessi attivi su titoli di debito	775	669	106	15,8%
Interessi attivi su finanziamenti	3.273	3.148	125	4,0%
Interessi su derivati di copertura	(65)	(48)	(17)	35,4%
Altri interessi netti	64	54	10	18,5%
Margine di interesse	1.064	902	162	18,0%

Il margine d'interesse risulta pari a 1.064 milioni di euro, in aumento di 162 milioni di euro (+18%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente per effetto prevalentemente del risultato della Capogruppo e della riduzione degli oneri passivi relativi all'indebitamento dei gruppi Snam, Terna, Italgas e Fincantieri, pari complessivamente a 161 milioni di euro (180 milioni di euro nel periodo di confronto).

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate, nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a controllo congiunto, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 587 milioni di euro rispetto al saldo di 678 milioni di euro registrato nel periodo di confronto. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale valore gli effetti della valutazione a patrimonio netto:

- di ENI (+295 milioni di euro rispetto a +489 milioni di euro del primo semestre 2018);
- di Poste Italiane (+194 milioni di euro rispetto a +173 milioni di euro del primo semestre 2018).

Le commissioni nette, pari 54 milioni di euro, risultano in crescita rispetto allo scorso esercizio (+17 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	5	26	(21)	-80,8%
Risultato netto dell'attività di copertura	(57)	(20)	(37)	n/s
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	66	57	9	15,8%
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(13)	(34)	21	-61,8%
Altri ricavi/oneri netti	1	29	(28)	-96,6%

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in decremento rispetto allo stesso periodo del 2018, passando da 29 milioni a 1 milione di euro. La variazione è principalmente dovuta ai seguenti fattori:

- il minor apporto del risultato delle attività di negoziazione delle società del gruppo assicurativo (attestatosi ad un valore di +7 milioni di euro a fronte di un risultato di +38 milioni del primo semestre 2018) e della Capogruppo (passato da +5 milioni di euro del 2018 a -5 milioni di euro del primo semestre 2019), parzialmente compensati dalla variazione positiva delle altre società del Gruppo pari a 14 milioni di euro;
- il minor apporto del risultato delle attività di copertura, che si è attestato a -57 milioni di euro al 30 giugno 2019, contro i -20 milioni di euro del primo semestre 2018, e la cui variazione è dovuta principalmente al gruppo Fincantieri (-23 milioni di euro) e alla Capogruppo (-12 milioni di euro);
- il miglior risultato derivante dalle operazioni di cessione/riacquisto di attività e passività finanziarie, attestatosi a +66 milioni di euro rispetto ai +57 milioni di euro del 2018;
- il miglior risultato derivante dalle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico, che è passato da -34 milioni di euro del 2018 a -13 milioni di euro del 2019, derivante prevalentemente dall'impatto registrato dal gruppo assicurativo, e pari a +21 milioni di euro.

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Premi lordi	384	302	82	27,2%
Variazione della Riserva premi	(123)	(60)	(63)	n/s
Premi ceduti in riassicurazione	(127)	(104)	(23)	22,1%
Effetto scritture di consolidamento	(24)	(16)	(8)	50,0%
Premi netti di competenza	110	122	(12)	-9,8%
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(81)	(35)	(46)	n/s
Effetto scritture di consolidamento	(9)	(12)	3	-25,0%
Risultato della gestione assicurativa	20	75	(55)	-73,3%

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 20 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi ed oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo. Rispetto al corrispondente semestre del 2018, il risultato è decrementato per effetto della dinamica della riserva premi (lorda e ceduta). Lo scostamento del saldo degli altri proventi/oneri della gestione assicurativa, rispetto al periodo di confronto, è imputabile ai sinistri di competenza del periodo, attestatisi ad un valore di -87 milioni di euro (a fronte di un valore di -36 milioni di euro nel primo semestre 2018).

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano complessivamente un margine della gestione bancaria ed assicurativa di 1.726 milioni di euro, in lieve incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (1.721 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	30/06/2019	30/06/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.726	1.721	5	0,3%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(83)	(48)	(35)	72,9%
Spese amministrative	(3.717)	(3.392)	(325)	9,6%
Altri oneri e proventi netti di gestione	6.129	5.700	429	7,5%
Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali	4.055	3.981	74	1,9%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.058)	(1.002)	(56)	5,6%
Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali	2.997	2.979	18	0,6%

L'incremento delle spese amministrative, attestatesi a 3.717 milioni di euro, è attribuibile principalmente:

- al gruppo Fincantieri (2.607 milioni di euro a fronte di 2.331 milioni di euro del primo semestre 2018);
- alle società attive nel settore del trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio del gas (683 milioni di euro contro 577 milioni di euro registrati nel periodo di confronto);
- alle società del gruppo Terna (267 milioni di euro a fronte dei 306 milioni di euro dello scorso esercizio).

Gli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a circa 6,1 miliardi di euro, includono essenzialmente i ricavi riferibili al *core business* dei gruppi Snam, Italgas, Terna e Fincantieri. L'incremento del valore della voce, pari a 429 milioni di euro, deriva principalmente dal maggior volume di affari sviluppato dalle quattro società ed è ascrivibile a Fincantieri per 299 milioni di euro, a Snam per 71 milioni di euro e a Italgas per 59 milioni di euro.

In lieve incremento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi Snam, Terna, Fincantieri e Italgas, che per 28 milioni di euro si riferiscono all'ammortamento dei diritti d'uso iscritti in bilancio per effetto dell'applicazione del principio IFRS16 – Leasing, la cui applicazione è divenuta obbligatoria dall'1 gennaio 2019.

5.2.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 30 giugno 2019 riclassificato posto a confronto con i dati di fine 2018:

Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide e altri impieghi	169.093	170.362	(1.269)	-0,7%
Crediti	108.979	104.898	4.081	3,9%
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	79.781	70.603	9.178	13,0%
Partecipazioni	20.296	20.396	(100)	-0,5%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	652	812	(160)	-19,7%
Attività materiali e immateriali	47.186	46.464	722	1,6%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	877	852	25	2,9%
Altre voci dell'attivo	11.494	10.696	798	7,5%
Totale dell'attivo	438.358	425.083	13.275	3,1%

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a 438,4 miliardi di euro, risulta in aumento del 3,1% (pari a 13,3 miliardi di euro) rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

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

I Titoli, che includono titoli di debito, titoli di capitale e quote di OICR, acquisite principalmente quali iniziative di investimento, ammontano a 79,8 miliardi di euro, in incremento rispetto ai 70,6 miliardi di euro dello scorso esercizio. L'aggregato include i titoli della Capogruppo e, seppur in misura minore, titoli detenuti dal gruppo SACE, i cui portafogli si compongono di obbligazioni e altri titoli di debito a prevalente contenuto obbligazionario o azionario. La variazione, pari a + 9,2 miliardi di euro circa, si deve principalmente all'incremento degli investimenti in titoli di debito della Capogruppo (+ 8,1 miliardi di euro) rappresentati principalmente da Titoli di Stato italiani.

Il decremento della voce partecipazioni risente degli impatti scaturiti dalle valutazioni con il metodo del patrimonio netto degli investimenti in società soggette ad influenza notevole od a controllo congiunto. In particolare:

- relativamente ad ENI, l'effetto positivo determinato dal risultato di periodo (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo, e pari a +295 milioni di euro, è in parte ridotto dalla variazione delle riserve da valutazione pari a -20 milioni di euro, e più che annullato dall'effetto dello storno del dividendo e da altre variazioni negative; l'impatto complessivo risulta, infatti, negativo per -104 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, l'effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) di 194 milioni di euro dovuto al risultato di periodo di pertinenza del Gruppo è ridotto dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni, determinando una variazione negativa complessiva nel periodo pari a -61 milioni di euro.

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 19,7% pari a 0,2 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 0,8 miliardi a 0,6 miliardi di euro. In tale voce è incluso anche il fair value, se positivo, degli strumenti dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali ed immateriali", ammonta a 47,2 miliardi di euro e registra un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente pari a 0,7 miliardi di euro. Tale variazione risente principalmente:

- degli investimenti nell'ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri, compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle relative Purchase Price Allocation;
- dell'impatto pari a 0,2 miliardi derivante dall'iscrizione dei diritti d'uso su attività acquisite in leasing nel rispetto di quanto previsto dal nuovo principio IFRS16.

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta, al 30 giugno 2019, a 0,9 miliardi in euro, evidenziando un saldo sostanzialmente invariato rispetto al saldo del 31 dicembre 2018.

L'aggregato "Altre voci dell'attivo", pari a 11,5 miliardi di euro, in incremento del 7,5% rispetto al 2018, include principalmente l'apporto di Fincantieri per 4,3 miliardi di euro, della Capogruppo per 2,0 miliardi di euro, di Snam per 1,9 miliardi di euro, di Terna per 1,9 miliardi di euro, di Italgas per 0,8 miliardi di euro.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 30 giugno 2019 posto a confronto con i dati di fine 2018:

Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	379.536	367.226	12.310	3,4%
- di cui :				
- raccolta postale	260.308	258.040	2.268	0,9%
- raccolta da banche	57.804	63.859	(6.055)	-9,5%
- raccolta da clientela	21.925	7.795	14.130	n.s.
- raccolta obbligazionaria	39.499	37.532	1.967	5,2%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.991	908	2.083	n.s.
Riserve tecniche	2.760	2.675	85	3,2%
Altre voci del passivo	10.395	10.986	(591)	-5,4%
Fondi per rischi, imposte e TFR	7.166	6.556	610	9,3%
Patrimonio netto totale	35.510	36.732	(1.222)	-3,3%
Totale del passivo e del patrimonio netto	438.358	425.083	13.275	3,1%

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 30 giugno 2019 si è attestata a circa 379,5 miliardi di euro, in crescita (+3,4%) rispetto alla fine del 2018 (367,2 miliardi di euro).

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

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Debiti verso banche centrali	2.475	2.487	(12)	-0,5%
Debiti verso banche	55.329	61.372	(6.043)	-9,8%
Conti correnti e depositi a vista	11	36	(25)	-69,4%
Depositi a scadenza	338	953	(615)	-64,5%
Pronti contro termine passivi	40.847	45.591	(4.744)	-10,4%
Altri finanziamenti	11.669	12.695	(1.026)	-8,1%
Altri debiti	2.464	2.097	367	17,5%
Raccolta da banche	57.804	63.859	(6.055)	-9,5%

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

- la raccolta da banche, la cui variazione è prevalentemente legata all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine;
- la raccolta da clientela, il cui incremento pari a 14 miliardi di euro è prevalentemente dovuto alle operazioni della Capogruppo in operazioni OPTES (+12 miliardi di euro);
- la raccolta obbligazionaria, che si compone, prevalentemente, delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni retail e di quelle "Stand alone" garantite dallo Stato ed effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM, Terna ed Italgas. Il saldo della voce, in lieve incremento rispetto allo scorso esercizio, riflette le seguenti operazioni avvenute nel corso del periodo:
 - nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso del primo semestre 2019 sono state effettuate dalla Capogruppo nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 950 milioni di euro. Tra queste, si segnala

l'emissione, per un importo pari a 750 milioni di euro, di un nuovo Social Bond, i cui proventi sono destinati al finanziamento di interventi di edilizia scolastica e di riqualificazione urbana;

- un prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche, del valore nominale di 1.500 milioni di euro, emesso nel mese di giugno, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta della Gestione Separata;
- le emissioni obbligazionarie della controllata Terna hanno registrato un incremento pari a 0,8 miliardi di euro per effetto dell'emissione di due green bond a tasso fisso nell'ambito del Programma Euro Medium Term Notes (EMTN).

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 3 miliardi di euro, in crescita rispetto al saldo di 0,9 miliardi di euro dell'esercizio precedente, per l'effetto combinato derivante sia dall'incremento delle masse coperte, che dalla variazione di valore dei contratti derivati. In tale posta è incluso anche il fair value, qualora negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE, ed includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 30 giugno 2019 la voce in esame, inclusiva degli effetti delle scritture di consolidamento, si attesta a circa 2,8 miliardi di euro, e risulta sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 10,4 miliardi di euro e sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018, includono le passività della Capogruppo, e saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (5,1 miliardi di euro) ed i lavori in corso su ordinazione (1,4 miliardi di euro).

L'aggregato "Fondo per rischi ed oneri, imposte e TFR" che al 30 giugno 2019 risulta pari a 7,2 miliardi di euro, risulta in lieve incremento rispetto al saldo di 6,6 miliardi di euro del 31 dicembre 2018.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2019, di cui di seguito è esposto il confronto rispetto all'esercizio precedente, ammonta a circa 35,5 miliardi di euro, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente in misura di 1,2 miliardi di euro, per effetto dei seguenti principali fenomeni:

- incremento derivante dal risultato del semestre pari a 2,2 miliardi di euro;
- variazione negativa delle riserve da valutazione, incluse quelle relative alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, per 0,2 miliardi di euro;
- distribuzione di dividendi per 3,3 miliardi di euro (di cui 2,5 miliardi di euro da parte della Capogruppo).

(milioni di euro e %)	30/06/2019	31/12/2018	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	22.838	24.056	(1.218)	-5,1%
Patrimonio netto di Terzi	12.672	12.676	(4)	0,0%
Patrimonio netto totale	35.510	36.732	(1.222)	-3,3%

5.2.2.3 Contributo dei settori ai risultati di Gruppo

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

5.2.2.4 Prospetti di raccordo consolidato

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio della Capogruppo con quelli consolidati.

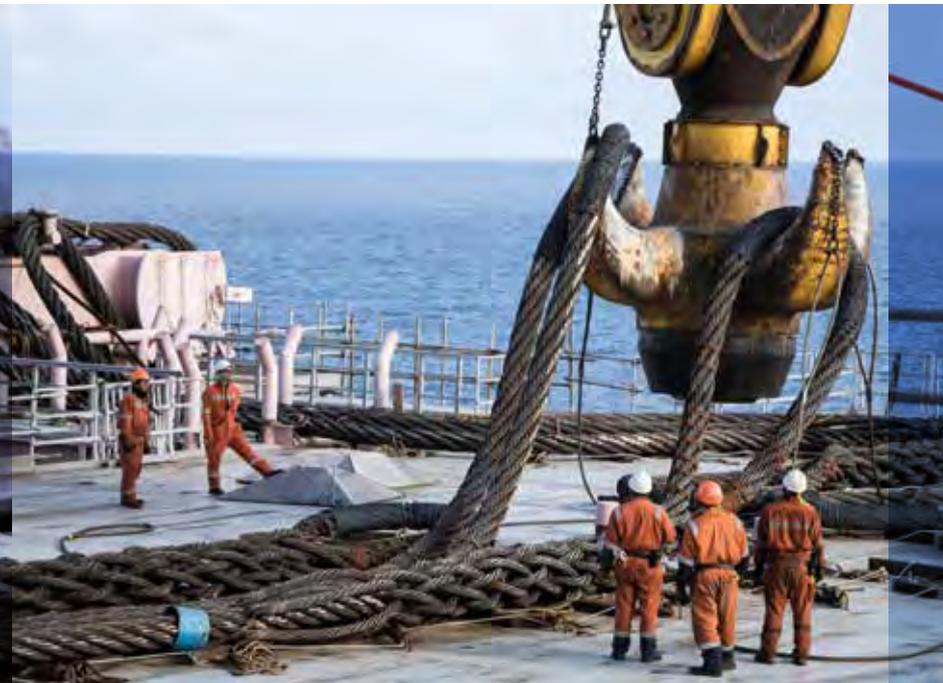
Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e utile della Capogruppo e patrimonio e utile consolidato

(milioni di euro)	Utile netto del periodo	Capitale e riserve	Totale
Dati finanziari della Capogruppo	1.502	22.350	23.852
Saldo da bilancio delle società direttamente consolidate con metodo integrale	1.471	27.997	29.468
Rettifiche di consolidamento:			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(20.221)	(20.221)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(118)	6.634	6.516
- Dividendi di società consolidate integralmente	(493)	493	
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	481	8.257	8.738
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(587)	(10.758)	(11.345)
- Elisione rapporti infragruppo	2	(205)	(203)
- Storno valutazioni bilancio separato	(93)	641	548
- Rettifiche di valore	12	(334)	(322)
- Fiscalità anticipata e differita	30	(1.892)	(1.862)
- Altre rettifiche	(18)	359	341
- Quote soci di minoranza	(819)	(11.853)	(12.672)
Dati finanziari del Gruppo	1.370	21.468	22.838



3.

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019





FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

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

Le Note illustrative consolidate sono costituite da:

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

Sono inoltre riportati:

- Allegati
- Relazione della Società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs 58/98

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

INDICE BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2019	58
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	58
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	60
PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA	61
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019	62
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO al 30 GIUGNO 2018	63
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)	64
NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE	66
PREMESSA	66
POLITICHE CONTABILI	67
Parte generale	67
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	67
Sezione 2 - Principi generali di redazione	68
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	69
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato	73
Sezione 5 - Altri aspetti	74
Parte relativa alle principali voci di bilancio	78
Attività materiali	78
Altre voci dell'attivo e del passivo di stato patrimoniale, e del conto economico	80
Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	80
Informativa sul fair value	81
Informazioni di natura qualitativa	81
Informazioni di natura quantitativa	81
Gerarchia del fair value	81
Informativa sul c.d. "day one profit/loss"	83
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	84
Attivo	84
Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	84
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	84
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30	85
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40	86
Derivati di copertura - Voce 50	88
Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	89
Partecipazioni - Voce 70	90
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 80	93
Attività materiali - Voce 90	94
Attività immateriali - Voce 100	96
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 120 dell'attivo e voce 70 del passivo	96
Altre attività - Voce 130	97
Passivo	98
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	98
Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	100
Derivati di copertura - Voce 40	101
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - voce 50	102
Altre passività - Voce 80	102
Fondi per rischi e oneri - Voce 100	103
Riserve tecniche - Voce 110	103
Patrimonio del gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	104

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	105
Interessi - Voci 10 e 20	105
Commissioni - Voci 40 e 50	107
Dividendi e proventi simili - Voce 70	108
Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	108
Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	108
Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	108
Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	109
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	109
Premi netti - Voce 160	110
Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 170	110
Spese amministrative - Voce 190	111
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 200	112
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 210	112
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 220	113
Altri oneri e proventi di gestione - Voce 230	113
Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250	113
Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 280	114
Monitoraggio dei rischi	115
1. Rischio di credito	115
3. Rischio tasso di interesse	117
4. Rischio liquidità	118
5. Rischi operativi	119
6. Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo	120
7. Rischi connessi alle partecipazioni	121
8. Rischio di non conformità	121
9. Rischio Reputazionale	121
10. Contenziosi legali	121
11. Altri rischi rilevanti	122
12. Monitoraggio dei rischi delle società sottoposte a direzione e coordinamento	122
Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	124
Operazioni realizzate durante il periodo	124
Operazioni realizzate dopo la chiusura del periodo	127
Operazioni con parti correlate	128
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	128
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	129
Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	131
Informativa di settore consolidata	133
ALLEGATI.....	137
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	150
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/1998.....	151

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2019

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	30/06/2019	31/12/2018
10. Cassa e disponibilità liquide	870	1.166
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	4.541.734	4.293.623
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.317.566	1.035.983
b) attività finanziarie designate al fair value		
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.224.168	3.257.640
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.553.331	11.582.864
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	340.856.982	330.074.848
a) crediti verso banche	22.783.374	24.825.040
b) crediti verso clientela	318.073.608	305.249.808
50. Derivati di copertura	552.218	722.177
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.443.675	131.581
70. Partecipazioni	20.296.153	20.395.661
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	877.131	851.681
90. Attività materiali	38.220.685	37.660.125
100. Attività immateriali	8.965.215	8.804.271
di cui		
- <i>avviamento</i>	658.946	659.430
110. Attività fiscali	1.589.121	1.621.844
a) correnti	74.101	88.949
b) anticipate	1.515.020	1.532.895
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	169	11.583
130. Altre attività	8.460.560	8.931.506
Totale dell'attivo	438.357.844	425.082.930

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2019	31/12/2018
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	379.516.339	366.706.687
a) debiti verso banche	34.574.286	40.905.821
b) debiti verso clientela	305.462.527	288.788.232
c) titoli in circolazione	39.479.526	37.012.634
20. Passività finanziarie di negoziazione	88.780	81.747
30. Passività finanziarie designate al fair value	19.508	519.413
40. Derivati di copertura	2.902.075	826.038
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	22.154	26.033
60. Passività fiscali	4.209.185	3.596.661
a) correnti	984.174	312.307
b) differite	3.225.011	3.284.354
70. Passività associate ad attività in via di dismissione		
80. Altre passività	10.372.815	10.959.482
90. Trattamento di fine rapporto del personale	212.879	209.449
100. Fondi per rischi e oneri	2.744.165	2.749.453
a) impegni e garanzie rilasciate	271.481	229.495
b) quiescenza e obblighi simili		
c) altri fondi per rischi e oneri	2.472.684	2.519.958
110. Riserve tecniche	2.759.979	2.675.499
120. Riserve da valutazione	409.887	479.959
130. Azioni rimborsabili		
140. Strumenti di capitale		
150. Riserve	14.686.068	14.312.860
160. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
170. Capitale	4.051.143	4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.671.646	12.676.358
200. Utile (Perdita) del periodo (+/-)	1.369.924	2.890.851
Totale del passivo e del patrimonio netto	438.357.844	425.082.930

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci	1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
10 Interessi attivi e proventi assimilati	4.043.939	3.788.943
- di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	4.086.389	3.807.251
20 Interessi passivi e oneri assimilati	(2.376.651)	(2.253.268)
30 Margine d'interesse	1.667.288	1.535.675
40 Commissioni attive	231.826	214.136
50 Commissioni passive	(780.864)	(811.028)
60 Commissioni nette	(549.038)	(596.892)
70 Dividendi e proventi simili	3.734	3.293
80 Risultato netto dell'attività di negoziazione	5.263	26.371
90 Risultato netto dell'attività di copertura	(57.684)	(20.541)
100 Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	65.864	57.062
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.242	47.319
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	63.622	9.762
c) passività finanziarie		(19)
110 Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(12.657)	(33.762)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	24	1.835
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(12.681)	(35.597)
120 Margine di intermediazione	1.122.770	971.206
130 Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(82.256)	(48.355)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(80.265)	(47.817)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(1.991)	(538)
140 Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni		
150 Risultato netto della gestione finanziaria	1.040.514	922.851
160 Premi netti	110.135	122.462
170 Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(89.997)	(47.517)
180 Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	1.060.652	997.796
190 Spese amministrative:	(3.716.784)	(3.391.776)
a) spese per il personale	(983.111)	(932.727)
b) altre spese amministrative	(2.733.673)	(2.459.049)
200 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(12.053)	(45.243)
a) impegni e garanzie rilasciate	(1.464)	(1.077)
b) altri accantonamenti netti	(10.589)	(44.166)
210 Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(757.480)	(698.552)
220 Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(300.753)	(303.568)
230 Altri oneri/proventi di gestione	6.129.312	5.700.451
240 Costi operativi	1.342.242	1.261.312
250 Utili (Perdite) delle partecipazioni	583.458	674.651
260 Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
270 Rettifiche di valore dell'avviamento		
280 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	11.790	(2.245)
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.998.142	2.931.514
300. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(809.060)	(739.683)
310 Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.189.082	2.191.831
320 Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
330 Utile (Perdita) del periodo	2.189.082	2.191.831
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	819.158	747.319
350. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	1.369.924	1.444.512

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(migliaia di euro)

Voci	1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
10. Utile (perdita) del periodo	2.189.082	2.191.831
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(49.308)	(171.441)
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazione del proprio merito creditizio)		(185)
40. Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
50. Attività materiali		
60. Attività immateriali		
70. Piani a benefici definiti	(6.172)	1.510
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(16.113)	1.416
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
100. Coperture di investimenti esteri		235
110. Differenze di cambio	7.791	3.943
120. Copertura dei flussi finanziari	(193.254)	(71.143)
130. Strumenti di copertura (elementi non designati)		
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	128.189	(261.096)
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
160. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(99.826)	(132.967)
170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(228.693)	(629.728)
180. Redditività complessiva (voce 10+170)	1.960.389	1.562.103
190. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	665.190	710.324
200. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	1.295.199	851.779

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto del Gruppo al 30.06.2019	Patrimonio netto di terzi al 30.06.2019				
	Esistenze al 31.12.2018	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2019	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options	Variazione interessenze partecipative	Redditività complessiva al 30.06.2019	
																		Patrimonio netto totale al 30.06.2019
Capitale:	7.141.669		7.141.669			(3.081)	3.015									7.141.603	4.051.143	3.090.460
a) azioni ordinarie	7.141.669		7.141.669			(3.081)	1.665									7.140.253	4.051.143	3.089.110
b) azioni privilegiate							1.350									1.350		1.350
Sovrapprezzi di emissione	4.150.414		4.150.414			(187.643)										3.962.771	2.378.517	1.584.254
Riserve:	21.720.843		21.720.843	1.470.960		159.940										22.392.204	14.686.068	7.706.136
a) di utili	20.950.560		20.950.560	1.470.960		158.413										21.619.617	14.684.995	6.934.622
b) altre	770.283		770.283			1.527										772.587	1.073	771.514
Riserve da valutazione	345.008		345.008			4.683										120.998	409.887	(288.889)
Strumenti di capitale																		
Acconti sui dividendi	(474.375)		(474.375)	474.375														
Azioni proprie	(484.546)		(484.546)					187.853								(296.693)	(57.220)	(239.473)
Utile (Perdita) del periodo	4.333.455		4.333.455	(1.945.355)	(2.388.100)											2.189.082	1.369.924	819.158
Patrimonio netto totale	36.732.468		36.732.468	(2.388.100)	(26.101)	3.015	187.853									35.509.965	22.838.319	12.671.646
Patrimonio netto del Gruppo	24.056.110		24.056.110	(1.554.707)	1.796											22.838.319	22.838.319	
Patrimonio netto di terzi	12.676.358		12.676.358	(833.393)	(27.897)	3.015	187.853									12.671.646		12.671.646

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

<u>(migliaia di euro)</u>	<u>1 ° semestre 2019</u>	<u>1 ° semestre 2018</u>
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	2.172.291	2.941.505
- risultato del periodo (+/-)	2.189.082	2.191.831
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico(-/+)	11.184	36.656
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	53.143	12.334
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito (+/-)	94.746	61.061
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.047.210	994.674
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	10.589	44.166
- premi netti non incassati (-)	(10.234)	74.173
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	206.645	9.178
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	(41.468)	17.636
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(583.461)	(674.321)
- rettifiche/riprese di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
- altri aggiustamenti (+/-)	(805.145)	174.116
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(7.047.842)	4.279.194
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(273.119)	(1.354.953)
- attività finanziarie designate al fair value		
- altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	25.598	(283.229)
- altre attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(851.206)	(1.348.516)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(5.222.705)	6.666.556
- altre attività	(726.410)	599.336
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	11.005.084	607.143
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11.346.547	970.350
- passività finanziarie di negoziazione	7.837	(89.601)
- passività finanziarie designate al fair value	(499.905)	(7.768)
- altre passività	150.605	(265.838)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	6.129.533	7.827.842

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	667.386	725.347
- vendite di partecipazioni	6.507	37.929
- dividendi incassati su partecipazioni	646.196	683.471
- vendite di attività materiali	13.586	3.947
- vendite di attività immateriali	1.097	
- vendite di società controllate e di rami di azienda		
2. Liquidità assorbita da	(854.063)	(1.100.939)
- acquisti di partecipazioni	(89.451)	(60.913)
- acquisti di attività materiali	(710.718)	(710.813)
- acquisti di attività immateriali	(12.747)	(304.193)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(41.147)	(25.020)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(186.677)	(375.592)
C. ATTIVITA' DI PROVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(3.347.962)	(2.143.057)
- vendita/acquisto di controllo di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(3.347.962)	(2.143.057)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	2.594.894	5.309.193

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio (*)	1° semestre 2019	1° semestre 2018
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	161.429.877	151.666.515
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	2.594.894	5.309.193
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	164.024.771	156.975.708

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato e dal saldo positivo dei conti correnti evidenziati nella voce 40 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato", al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" del passivo patrimoniale.

NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio consolidato semestrale abbreviato

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

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nel semestre.

Nel bilancio consolidato semestrale abbreviato sono applicati gli stessi principi di consolidamento e criteri di valutazione illustrati in sede di redazione dell’ultima Relazione Finanziaria Annuale, a cui si fa rinvio.

Rappresentazione dei dati

I prospetti contabili e le note illustrative sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nel periodo al quale si riferisce il presente bilancio e in quello precedente. Nel Conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri sono indicati fra parentesi, ove esposti all’interno di tabelle che includono anche voci di ricavo.

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

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 “Cassa e disponibilità liquide”, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato e dal saldo positivo dei conti correnti evidenziati nella voce 40 “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato”, al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” del passivo di stato patrimoniale.

Comparazione e informativa

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

I prospetti contabili sono conformi a quanto previsto dalla circolare Banca d’Italia n.262/2005, nella versione aggiornata del 30 novembre 2018 e riportano, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 34, oltre ai dati contabili al 30 giugno 2019, le seguenti informazioni comparative:

- Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2018;
- Conto economico consolidato al 30 giugno 2018;

- Prospetto della redditività complessiva consolidata al 30 giugno 2018;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2018;
- Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2018.

Revisione del bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per gli esercizi 2011-2019, dall'Assemblea degli azionisti nella riunione del 25 maggio 2011.

In considerazione della prossimità della scadenza dell'incarico di revisione assegnato a PricewaterhouseCoopers S.p.A., CDP aveva avviato, a partire dallo scorso esercizio, la procedura per selezionare il nuovo revisore contabile per il novennio 2020-2028. In esito a tale processo, l'Assemblea dei Soci di CDP S.p.A., riunitasi in forma ordinaria il 19 marzo 2019, ha conferito l'incarico di revisione legale per il succitato periodo a Deloitte & Touche S.p.A..

Allegati di bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include l'allegato 1.1 "Perimetro di consolidamento".

POLITICHE CONTABILI

Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 30 giugno 2019 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

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

Inoltre, il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005, 6° aggiornamento del 30 novembre 2018, che recepisce le novità introdotte dal principio contabile internazionale IFRS 16 "Leasing". In particolare l'aggiornamento della Circolare ha tenuto conto anche delle conseguenti modifiche di altri principi contabili internazionali, tra cui lo IAS 40 in materia di investimenti immobiliari, introdotte per garantire la coerenza complessiva del framework contabile²², dell'emendamento al principio contabile internazionale IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità", che chiarisce che gli obblighi di informativa previsti per i rapporti partecipativi si applicano anche alle partecipazioni possedute per la vendita, dell'informativa aggiuntiva di nota integrativa sul rischio di credito con dettagli riferiti alle attività finanziarie classificate come "attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" ai sensi dell'IFRS 5.

²² È stato ampliato l'ambito di applicazione dello IAS 40, che ora include tra gli investimenti immobiliari gli immobili con finalità di investimento detenuti in leasing. I diritti d'uso acquisiti con il leasing connessi con investimenti immobiliari sono pertanto disciplinati da detto standard, ad eccezione di alcune previsioni specifiche, che rimandano all'IFRS 16 (quali ad esempio le regole di classificazione e rilevazione iniziale).

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

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

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

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

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

- Conceptual framework for financial reporting;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions;
- documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- documenti interpretativi sull’applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall’Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall’Associazione Bancaria Italiana (ABI);
- documenti emanati dall’EBA, ESMA e Consob in merito all’applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS.

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

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

- **Continuità aziendale:** dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della sua capacità di continuare a operare come un’unica entità economica in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall’analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, si ritiene appropriato effettuare le valutazioni del bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale;
- **Competenza economica:** i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio consolidato del Gruppo CDP (ad eccezione dell’informativa relativa ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, ed i costi e i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del criterio di correlazione;
- **Rilevanza e aggregazione:** tutte le voci contenenti attività, passività, costi e ricavi aventi natura e caratteristiche simili sono presentate distintamente nel bilancio, a meno che le stesse non siano irrilevanti;
- **Compensazione:** non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d’Italia, da un principio contabile o da una interpretazione;
- **Periodicità dell’informativa:** il Gruppo CDP redige il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, presentando la relativa informativa, con frequenza annuale; e rispetto agli esercizi passati non sono avvenuti cambiamenti in merito alla data di chiusura del proprio esercizio che continua ad essere il 31 dicembre di ciascun anno;
- **Informazioni comparative:** le informazioni comparative sono presentate per due esercizi consecutivi (quello corrente e quello precedente). Tali informazioni comparative, riferite per i dati patrimoniali alla data di chiusura dell’esercizio precedente e per i dati economici al primo semestre dell’esercizio precedente, sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio, comprese le relative note integrative. Le informazioni comparative non tengono conto degli effetti del principio contabile IFRS 16, applicato a partire dal 1° gennaio 2019, utilizzando il “Modified Retrospective Approach” nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii).

Utilizzo di stime contabili

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

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

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

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie soggette ad impairment
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle attività immateriali;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative;
- la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti.

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

SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni in liquidazione, in fase di start up senza contenuti patrimoniali il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 30 giugno 2019, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 30 novembre 2018.

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

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
1. ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
2. Alfieri S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
3. ASSET COMPANY 2 S.r.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. ASSET COMPANY 4 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
5. AVVENIA THE ENERGY INNOVATOR S.R.L.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	70,00%
6. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
7. Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
8. BOP6 s.c.a.r.l.	Trieste	Trieste/Aix en Provence	1	Fincantieri S.p.A.	5,00%	5,00%
			1	Fincantieri SI S.p.A.	95,00%	95,00%
9. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	97,13%	97,13%
			1	Fintecna S.p.A.	2,87%	2,87%
10. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
11. CDP Industria SpA	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
12. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
13. CDP Reti S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
14. CDP Technologies AS	Alesund	Alesund	1	Seaconics AS	100,00%	100,00%
15. CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	Tallinn	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
16. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
			1	Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
17. Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
18. Cubogas s.r.l.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
19. Difebal S.A.	Montevideo	Montevideo	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
20. EGN Distribuzione S.r.l.	Torino	Torino	1	European Gas Network - EGN S.r.l.	100,00%	100,00%
21. Enersi Sicilia	San Donato Milanese (MI)	Caltanissetta	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
22. Enura S.P.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	55,00%	55,00%
23. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
24. European Gas Network - EGN S.r.l.	Torino	Torino	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
25. FIA 2	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
26. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Shanghai	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
27. Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Sydney	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
28. Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
			1	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
29. Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
30. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
31. Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
			1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
32. Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
33. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
34. FINCANTIERI MARINE GROUP LLC	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
35. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI	Chesapeake - VI	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
36. FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
37. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	71,64%	71,64%
38. Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Doha	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
39. Fincantieri Services USA LLC	Miami	Miami	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%
40. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
41. Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Stoccolma	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
42. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
43. Fintecna SpA	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
44. FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
45. FIT1 - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	1	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	100,00%
46. FIV extra	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
47. FIV FLUS	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
48. FIMSNA YK	Nagasaki	Nagasaki	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
49. Fondo Sviluppo Export	Milano	Milano	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
50. FSI Investimenti SpA	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
51. Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	Dublino	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
52. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
53. GNL Italia SpA	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
54. IES Biogas s.r.l.	Pordenone	Pordenone	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	70,00%
55. Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	Milano	1	ASSET COMPANY 2 S.r.L.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
56. Ischia Gas S.r.l.	Torino	Ischia	1	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	100,00%
57. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
58. Issel Nord S.r.l.	Follo	Follo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
59. Italgas Acqua S.p.A.	Milano	Caserta	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
60. ITALGAS RETI S.P.A.	Torino	Torino	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
61. ITALGAS S.P.A.	Milano	Milano	1	SNAM S.p.A.	13,50%	13,50%
				1 CDP Reti S.p.A.	26,04%	26,04%
62. Luxury Interiors Factory s.r.l.	Napoli	Napoli	1	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	100,00%
63. Marigliano Gas S.r.l.	Torino	Nola	1	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	100,00%
64. MARINE INTERIORS S.p.A.	Trieste	Caneva (PN)	1	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
65. Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Marinette - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
66. Medea New co S.r.l.	Milano	Milano	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
67. Medea S.p.A.	Sassari	Sassari	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
68. Mediterranea S.r.l.	Forlì	Forlì	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
69. Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	95,00%	95,00%
				1 Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
70. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
71. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
72. PLSA 2 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
73. Resia Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
74. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	74,47%
75. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
76. Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
77. Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
78. Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
79. Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	100,00%
80. SACE BT	Roma	Roma	1	SACE Spa	100,00%	100,00%
81. Sace do Brasil	San Paolo	San Paolo	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
82. SACE FCT	Roma	Roma	1	SACE Spa	100,00%	100,00%
83. SACE Servizi	Roma	Roma	1	SACE BT	100,00%	100,00%
84. SACE Spa	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
85. Seanergy a Marine Interiors Company S.r.L.	Pordenone	Pordenone	1	MARINE INTERIORS S.p.A.	85,00%	85,00%
86. Seaconics AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	56,40%	56,40%
87. Seaconics Polska SPZ O.O.	Danzica	Danzica	1	Seaconics AS	100,00%	100,00%
88. Seaside S.r.l.	Bologna	Bologna	1	Italgas SpA	100,00%	100,00%
89. Seasterma S.p.A	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
90. Simest SpA	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	76,01%	76,01%
91. Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
92. Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.			1	Snam International B.V.	100,00%	100,00%
93. Snam International B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
94. SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
95. SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	CDP Reti S.p.A.	31,04%	31,04%
96. Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
97. SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
				1 Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
98. SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
				1 Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
99. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
100. Tamini Transformers USA L.L.C.	Sew ickley	Sew ickley	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
101. Tamini Trasformatori India Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
102. Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Legnano (MI)	1	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	70,00%
103. Tep Energy Solution S.r.l.	Roma	Milano	1	ASSET COMPANY 4 S.R.L.	100,00%	82,00%
104. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
105. TERNA Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
106. Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
107. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
				1 TERNA RETE ITALIA S.p.A.	5,00%	5,00%
108. Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
				1 Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
109. TERNA PLUS S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
110. TERNA RETE ITALIA S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
111. Terna SpA	Roma	Roma	1	CDP Reti S.p.A.	29,85%	29,85%
112. Vard Accommodation AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
113. Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
				1 Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	0,23%
114. Vard Aqua Chile SA	Puerto Montt	Puerto Montt	1	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	95,00%
115. Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Lochgilphead	1	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	100,00%
116. Vard Aqua Sunndal AS	Sunnalsøra	Sunnalsøra	1	Vard Group AS	98,21%	98,21%
117. Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	94,12%
				1 Vard Group AS	5,88%	5,88%
118. Vard Contracting AS	Vatne	Vatne	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
119. Vard Design AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
120. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Rijeka	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
121. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro AS	99,50%	99,50%
				1 Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,50%	0,50%
122. Vard Electro AS	Sovik	Sovik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
123. Vard Electro Braila SRL	Braila	Braila	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
124. Vard Electro Brazil (Instalacoes Betricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
				1 Vard Group AS	1,00%	1,00%
125. Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
126. Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Genova	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
127. Vard Electro Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	99,96%	99,96%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
128. Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Brevik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
129. Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Costanza	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
			1	Vard Braila SA	30,00%	30,00%
130. Vard Engineering Gdansk sp. Z o. o.	Danzica	Danzica	1	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	100,00%
131. Vard Group AS	Alesund	Alesund	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
132. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	97,44%	97,44%
133. Vard Marine Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
134. Vard Marine US Inc.		Houston	1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
135. Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
			1	Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	0,01%	0,01%
136. Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Porsgrunn	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
137. Vard Piping AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
138. Vard Promar SA	Recife	Recife	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
139. Vard RO Holding SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
140. Vard Seonics Holding AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
141. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Ltd	100,00%	100,00%
142. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
143. Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	99,996%
			1	Vard Group As	0,004%	0,004%
144. Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vung Tau	1	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	100,00%
145. VBD1 AS	Norvegia	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1= maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
- 2= influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
- 3= accordi con altri soci
- 4= altre forme di controllo
- 5= direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92
- 6= direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92

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

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2018, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate:

- dall'ingresso tra le società consolidate con il metodo integrale di Alfiere S.p.A., a seguito dell'acquisto del residuo 50% della partecipata in precedenza soggetta a controllo congiunto;
- dall'ingresso di CDP Industria S.p.A., costituita nel mese di marzo;
- dall'incorporazione delle società denominate Fontenergia (rispettivamente nr 4, 6, 7, 9, 10, 11, 15, 19, 26, 27, 35, 37) in Medea, e di Favaragas Reti, Siculiana Gas, Baranogas Reti, Ischia Reti Gas, Greganica Gas, Progas Metano, Fontenergia e Naturgas da parte della controllata Italgas Reti.

Valutazioni ed assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole

Con riferimento alle valutazioni ed assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole si rimanda alla Relazione Finanziaria Annuale 2018, Capitolo 3, PARTE A – POLITICHE CONTABILI, A.1 – Parte Generale, Sezione 3 – Area e Metodi di Consolidamento, 2. Valutazioni ed assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole.

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

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

Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2019

Di seguito si riepilogano sinteticamente le operazioni rilevanti intervenute dopo il 30 giugno 2019:

CDP

Il Consiglio di Amministrazione di Cassa Depositi e Prestiti che ha approvato la presente Relazione Finanziaria Semestrale, in pari data, in coerenza con quanto previsto dal Piano industriale relativamente alla riorganizzazione del portafoglio delle partecipazioni strategiche del Gruppo CDP, in funzione dei settori di appartenenza e in una logica industriale di lungo termine, ha approvato i progetti di scissione a favore della neo costituita CDP Industria S.p.A.:

- da parte di Fintecna S.p.A. della partecipazione in Fincantieri, pari al 71,6%, del capitale sociale;
- da parte di CDP Equity SpA. della partecipazione in Saipem S.p.A., pari al 12,6% del capitale sociale.

Tale riorganizzazione era stata avviata con la scissione parziale proporzionale a favore di CDP S.p.A. della partecipazione detenuta da Fintecna S.p.A. in CDP Equity S.p.A. pari al 2,87% divenuta efficace dalla data del 1 agosto 2019.

Fincantieri

In data 4 luglio 2019 FINCANTIERI S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota pari al 60% del gruppo INSIS, solution provider nel settore della sicurezza integrata fisica e logica, che opera sui mercati nazionali ed esteri sia direttamente che come partner tecnologico di grandi gruppi industriali. Il prezzo di acquisizione della partecipazione è pari a 23 milioni di euro. L'accordo prevede inoltre che Fincantieri potrà esercitare un'opzione di acquisto sul restante 40% ("Call Option"), ed il socio terzo di minoranza potrà esercitare un'opzione di vendita sulla medesima quota ("Put Option").

Italgas

In data 24 luglio 2019 Italgas ha concluso con successo il lancio di una nuova emissione obbligazionaria con scadenza aprile 2030 a tasso fisso e per un ammontare pari a 600 milioni di euro con cedola annuale di 0,875%. L'emissione ha completato il plafond del Programma EMTN avviato nel 2016 e rinnovato con delibera del consiglio di amministrazione del 5 novembre 2018. Sempre nella stessa data è stata perfezionata un'operazione di Interest Rate Swap con Mediobanca e Unicredit con la quale si è provveduto a portare a tasso fisso il finanziamento BEI denominato "Smart Meeting" per un importo pari a 300 milioni di euro.

In relazione all'offerta in opzione di n. 2.897.778 azioni ai sensi dell'art. 2437-quater, comma 2 del codice civile della società Toscana Energia, in data 22 luglio 2019 Italgas è stato l'unico socio ad esercitare il diritto di opzione e, contestualmente, la prelazione su tutte le azioni inopstate. Pertanto, una volta ottemperati i requisiti formali previsti dalla normativa vigente, Italgas incrementerà la propria partecipazione in Toscana Energia dal 48,68% al 50,66%.

Terna

L'11 luglio 2019 Terna ha rinnovato il proprio programma di emissioni obbligazionarie denominato "Euro Medium Term Note Programme" (EMTN) di importo pari a 8 miliardi di euro. Deutsche Bank e Citigroup hanno svolto il ruolo di Joint Arrangers del programma, a cui è assegnato il rating "BBB+A-2" da parte di S&P, "(P)Baa2/(p)P-2" da parte di Moody's, "BBB+" da parte di Fitch "A-/S-1" da parte di Scope.

Il 18 luglio 2019 Terna ha lanciato un'emissione obbligazionaria in Euro destinata a investitori istituzionali. L'emissione, che ha ottenuto grande favore da parte del mercato con una richiesta di circa 4 volte l'offerta, è stata realizzata nell'ambito del proprio Programma EMTN e ammonta a 500 milioni di Euro. Il bond ha una durata pari a 6 anni e scadenza in data 25 Luglio 2025, pagherà una cedola pari a 0,125%, la più bassa per un'obbligazione di una corporate italiana con durata sopra i 5 anni, sarà emesso a un prezzo pari a 99,245, con uno spread di 45 punti base rispetto al midswap e uno spread indicativo più basso di circa 70 bps rispetto al Btp di pari durata. Il costo effettivo per Terna dell'emissione risulta, quindi, pari a 0,25% rispetto a un costo medio complessivo del debito netto consolidato di Piano pari all'1,6%. Per il bond sarà presentata richiesta per l'ammissione a quotazione alla Borsa del Lussemburgo. L'operazione, a copertura delle esigenze del Piano Industriale del Gruppo, rientra nella strategia finanziaria di Terna, finalizzata alla massima efficienza e a una gestione proattiva dell'indebitamento volta a cogliere tutte le opportunità offerte dal mercato dei capitali.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Principi contabili internazionali omologati al 30 giugno 2019 ed in vigore dal 2019

Come richiesto dallo IAS 8 – “Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori”, vengono di seguito riportati i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche dei principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2019:

- Regolamento (UE) 2019/412 della Commissione del 14 marzo 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 73 del 15 marzo 2019, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda i principi contabili internazionali (IAS) 12 e 23 e gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 3 e 11. Le imprese applicano tali modifiche al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente. Le principali modifiche riguardano:
 - IAS 12 “Imposte sul reddito”
La contabilizzazione delle imposte sul reddito derivanti dal pagamento di dividendi;
 - IAS 23 “Oneri finanziari”
La società deve considerare come parte dei suoi finanziamenti qualsiasi finanziamento originariamente contratto per lo sviluppo di un bene quando lo stesso è pronto per l'uso previsto o la sua vendita;
 - IFRS 3 “Aggregazioni aziendali”
La società deve rideterminare le interessenze precedentemente possedute in un'attività a controllo congiunto quando ottiene il controllo del business;
 - IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”
La società non deve rideterminare le interessenze precedentemente possedute in un'attività a controllo congiunto quando ottiene il controllo congiunto del business.
- Regolamento (UE) 2019/402 della Commissione del 13 marzo 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 72 del 14 marzo 2019, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il Principio contabile internazionale IAS 19. L'obiettivo delle modifiche è chiarire che, dopo la modifica, la riduzione o l'estinzione del piano a benefici definiti, l'entità dovrebbe applicare le ipotesi aggiornate dalla rideterminazione della sua passività (attività) netta per benefici definiti per il resto del periodo di riferimento. Le società applicano tali modifiche al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente.
- Regolamento (UE) 2019/237 della Commissione dell'8 febbraio 2019, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 39 dell'11 febbraio 2019, che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il Principio contabile internazionale IAS 28. Tali modifiche chiariscono che l'entità che non applica il metodo del patrimonio netto agli strumenti finanziari in società collegate o joint venture applicherà l'IFRS 9 alle interessenze a lungo termine senza tener conto di eventuali rettifiche al valore contabile delle stesse. Le società applicano tali modifiche retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2019 o in data successiva ed è consentita l'applicazione anticipata.
- Regolamento (UE) 2018/1595 della Commissione del 23 ottobre 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 265 del 24 ottobre 2018, che adotta l'IFRIC 23, che puntualizza come riflettere l'incertezza nella contabilizzazione delle imposte sul reddito.
- Regolamento (UE) 2017/1986 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 291 del 9 novembre 2017, che adotta l'IFRS 16 Leasing, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei contratti di leasing. Le società applicano l'IFRS 16, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente²³.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea al 30 giugno 2019

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

- IFRS 17 Insurance Contracts (issued on 18 May 2017);
- Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards (issued on 29 March 2018);
- Amendment to IFRS 3: Business Combinations (issued on 22 October 2018);
- Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material (issued on 31 October 2018).

²³ Il Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 82 del 26 marzo 2018, che adotta Modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa è applicato dal Gruppo CDP già dal 1° gennaio 2018.

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 1° agosto 2019 ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale consolidata del Gruppo CDP al 30 giugno 2019, inclusiva del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

La transizione al nuovo principio contabile IFRS 16

Le disposizioni normative

A partire dal 1° gennaio 2019, il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB a gennaio 2016 ed omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986/2017, sostituisce lo IAS 17 “Leasing”, l’IFRIC 4 “Determinare se un accordo contiene un leasing”, il SIC 15 “Leasing operativo – Incentivi” e il SIC 27 “La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un leasing”, e disciplina i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

L’IFRS 16 si applica a tutti i contratti di locazione (“Leasing”) ad eccezione delle seguenti fattispecie, ricadenti già nell’ambito di applicazione di altri Principi:

- leasing per l’esplorazione o per l’estrazione di minerali, petrolio, gas naturali e risorse non rigenerative simili (IFRS 6 - Esplorazione e valutazione di risorse minerarie);
- leasing di attività biologiche (IAS 41 - Agricoltura) detenute dal locatario;
- accordi per servizi in concessione (IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione);
- licenze di proprietà intellettuali concesse dal locatore (IFRS 15 - Ricavi);
- diritti detenuti dal locatario in forza di accordi di licenze per oggetti quali filmati cinematografici, registrazioni video, opere teatrali, opere letterarie, brevetti e diritti d’autore (IAS 38 - Attività immateriali).

L’aspetto più rilevante che caratterizza il nuovo standard è dato dall’introduzione di un unico modello di contabilizzazione dei contratti di leasing da parte del *locatario*, sulla base del modello del diritto d’uso, con la conseguente eliminazione della distinzione tra *leasing* operativo e finanziario²⁴, prevista dallo IAS 17: tutti i contratti di leasing devono essere quindi contabilizzati allo stesso modo con il rilevamento di una attività e di una passività. Nell’attivo patrimoniale è rilevato il diritto d’uso (*right of use asset*) dell’attività oggetto di leasing e nel passivo patrimoniale è rilevata la passività per i canoni di leasing ancora da corrispondere al locatore attualizzati (*lease liability*²⁵). Nel conto economico sono rilevati gli oneri relativi all’ammortamento del diritto d’uso, e gli interessi passivi sul debito per leasing in sostituzione dei canoni di leasing precedentemente rappresentati nella voce relativa alle spese amministrative.

Con l’introduzione del nuovo standard, il leasing viene definito come un contratto che conferisce al locatario finale il diritto di utilizzare un’attività specificata per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. Ciò che acquista ora fondamentale importanza è il diritto di controllare l’uso dell’attività ed è ciò che deve essere valutato in ogni singolo contratto.

Per quanto concerne l’ottenimento dell’uso dell’attività devono inoltre, essere soddisfatte le seguenti condizioni specifiche, ovvero devono essere presenti:

- un’attività specificata;
- il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall’utilizzo dell’attività specificata;
- il diritto di decidere sull’utilizzo dell’attività.

La valutazione se un contratto è, o contiene un leasing, avviene all’inizio del contratto e deve essere svolta nuovamente nel momento in cui si verifica una modifica dei termini e delle condizioni del contratto stesso.

L’applicazione dell’IFRS 16 al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP tiene conto anche ai fini di quanto previsto dalle disposizioni della Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 6° aggiornamento, per quanto rilevanti ed applicabili.

Le scelte del Gruppo CDP

Il Gruppo CDP ha posto in essere, con il supporto di un consulente esterno, uno specifico progetto finalizzato ad identificare il perimetro dei contratti da assoggettare alla disciplina del nuovo standard e ad implementare il relativo trattamento contabile, sia in sede di prima applicazione che a regime, individuando anche i necessari interventi informatici ed organizzativi. Il progetto ha visto coinvolte diverse unità organizzative, tra le quali quelle di Amministrazione, Bilancio e

²⁴ Tale distinzione permane nell’analisi dei leasing da parte del locatore.

²⁵ “Debito per leasing” in base alla Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 6° aggiornamento.

Segnalazioni; Asset & Liability Management; Property Management; Demand Management e Pianificazione; ICT nonché diverse unità rappresentanti delle società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento.

L'analisi svolta ha permesso di identificare, come fattispecie rilevanti ai fini dell'applicazione del principio, le seguenti:

- real estate;
- automotive;
- other assets.

Nel complesso la fattispecie più rilevante è risultata quella relativa al real estate, il cui diritto d'uso rappresenta l'80% delle attività materiali rilevate.

In sede di prima applicazione, il Gruppo CDP ha applicato il nuovo standard sulla base dell'approccio "Modified Retrospective", nelle modalità previste dai paragrafi C5 b e C8 b (ii). Tale approccio consente di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione del principio alla data di prima applicazione senza rideterminare le informazioni comparative.

Nello specifico, questo approccio prevede la rilevazione delle seguenti grandezze:

- la passività del leasing calcolata come valore attuale dei restanti pagamenti dovuti per il leasing, attualizzati al tasso di finanziamento marginale del locatario alla data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8. a);
- l'attività consistente nel diritto di utilizzo pari alla passività del leasing rettificato per l'importo di eventuali risconti attivi o ratei passivi relativi ai leasing rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale (IFRS 16.C8. b.ii).

Il Gruppo ha deciso di adottare alcuni degli espedienti pratici e "recognition exemptions" previsti dal nuovo standard. In particolare:

- sono stati esclusi i contratti con lease term complessiva o residua inferiore o uguale ai 12 mesi;
- sono stati esclusi i contratti con valore del bene sottostante inferiore o uguale a € 5.000 alla data di acquisto;
- sono stati esclusi i costi diretti iniziali dalla valutazione del diritto d'uso alla data di applicazione iniziale;
- sono stati esclusi i leasing di attività immateriali (IFRS 16.4).

In merito al tasso di attualizzazione, il Gruppo CDP ha deciso di adottare un tasso di finanziamento marginale, volto a rappresentare ciò che il locatario "avrebbe dovuto pagare per prendere in prestito, per una durata simile e con garanzia simile, i fondi necessari per ottenere un bene di valore simile al diritto d'uso in un ambiente economico simile". La valutazione è stata determinata in seguito ad un'analisi dei contratti di leasing identificati, nei quali non è stato rilevato alcun tasso di interesse implicito.

Tenuto conto delle proprie caratteristiche e dei requisiti del principio, è stata adottata, ai fini della determinazione del tasso di attualizzazione, la curva BTP.

Gli impatti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 16

A seguito della scelta del Gruppo di adottare, in sede di prima applicazione, l'approccio "Modified Retrospective", al 1° gennaio 2019 non sono stati rilevati impatti sul patrimonio netto contabile.

Sono stati rilevati tra le "attività materiali" diritti d'uso per 225,7 milioni di euro a fronte di debiti per il leasing operativo di 218,1 milioni di euro. I debiti per leasing complessivi, rilevati in sede di FTA, sono stati pari a 218,8 milioni di euro. Del tutto limitati sono stati i crediti per leasing finanziari (inerenti alle sublocazioni) rilevati a livello consolidato derivanti dall'applicazione del nuovo principio. Di conseguenza le voci patrimoniali interessate dall'applicazione dell'IFRS 16 hanno subito le seguenti modifiche dal 31 dicembre 2018 al 1° gennaio 2019:

- le attività materiali sono passate da 37.660,1 milioni di euro a 37.885,8 milioni di euro,
- le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono rimaste sostanzialmente invariate,
- le altre attività sono passate da 8.931,5 milioni di euro a 8.923,9 milioni di euro,
- le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono passate da 366.706,7 milioni di euro a 366.925,5 milioni di euro

Si riportano inoltre i seguenti prospetti di riconciliazione:

Riconciliazione tra Impegni per leasing operativi IAS 17 al 31 dicembre 2018 e Debiti per leasing (Lease Liabilities) IFRS 16 al 1° gennaio 2019

(migliaia di euro)	01/01/2019
Impegni per leasing operativi non attualizzati ex IAS 17 al 31 dicembre 2018	222.211
Eccezioni alla rilevazione IFRS 16	(11.264)
- per leasing <i>short-term</i>	(10.798)
- per leasing <i>low value</i>	(466)
Altre variazioni	39.036
Debiti per leasing operativi ante attualizzazione	249.983
Effetto attualizzazione	(31.876)
Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 al 1° gennaio 2019	218.107
Debiti per leasing finanziari ex IAS 17 al 1° gennaio 2019	689
Totale Debiti per leasing (Lease Liabilities) IFRS 16 al 1° gennaio 2019	218.796

Riconciliazione dei Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 e Diritti d'uso acquisiti con il leasing (Right-of-use Assets) IFRS 16 al 1° gennaio 2019

(migliaia di euro)	01/01/2019
Attività materiali ad uso funzionale:	213.628
a) terreni	10.237
b) fabbricati	166.630
c) mobili	5.807
d) impianti elettronici	580
e) altre	30.374
Attività materiali detenute a scopo investimento:	12.035
a) terreni	
b) fabbricati	12.035
Diritti d'uso acquisiti con il leasing (Right-of-use Assets)	225.663
Risconti Attivi (al 31/12/2018) ricondotti ai Diritti d'uso	(7.582)
Attività finanziarie al costo ammortizzato verso clientela - subleasing	26
Diritti d'uso acquisti con il leasing non rettificati per risconti e subleasing al 1° gennaio 2019	218.107
Debiti per leasing operativi attualizzati IFRS 16 al 1° gennaio 2019	(218.107)
Impatti sul Patrimonio netto al 1° gennaio 2019	-

Alla rilevazione, in sede di FTA, dei diritti d'uso acquisiti con il leasing hanno contribuito principalmente CDP e le società del Gruppo non soggette a direzione e coordinamento. Tali società del Gruppo hanno realizzato i propri progetti di conversione, nel rispetto delle opzioni adottate da CDP, ma stimando il tasso di finanziamento marginale medio ponderato tenendo conto delle proprie peculiarità. In particolare, il maggior contributo è risultato proveniente da Fincantieri che ha impiegato un tasso medio pari al 3,1%.

Per quanto riguarda la determinazione dei debiti per leasing del perimetro rappresentato da CDP e dalle società del Gruppo soggette a direzione e coordinamento il tasso medio è risultato pari a 2,28%.

Criteria di rilevazione

Sono di seguito illustrati i criteri contabili relativi alle attività materiali rappresentate dal diritto d'uso di beni. Ai sensi dell'IFRS 16 il leasing è un contratto, o parte di un contratto, che, in cambio di un corrispettivo, conferisce il diritto di utilizzo di un'attività (l'attività sottostante) per un determinato periodo di tempo.

Al momento della decorrenza del contratto il locatario rileva:

- un'attività consistente nel diritto di utilizzo del bene sottostante il contratto di leasing dato dalla somma della passività finanziaria per il leasing, i pagamenti per il leasing corrisposti precedentemente o alla data di decorrenza del leasing (al netto degli incentivi per il leasing già incassati), i costi diretti iniziali, ed eventuali costi (stimati) per lo smantellamento o il ripristino dell'attività sottostante il leasing;

- una passività finanziaria derivante dal contratto di leasing corrispondente al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il tasso di interesse implicito, se determinabile; in caso contrario viene utilizzato il tasso di interesse di finanziamento marginale del locatario.

Qualora un contratto di leasing contenga delle componenti non leasing (ad esempio prestazioni di servizi, quali la manutenzione ordinaria, da rilevarsi secondo le previsioni dell'IFRS 15) il locatario deve contabilizzare separatamente quelle leasing da quelle non leasing e ripartire il corrispettivo del contratto tra le diverse componenti sulla base dei relativi prezzi a se stanti.

La durata del leasing è determinata tenendo conto di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del leasing, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del leasing, in caso di ragionevole certezza del mancato esercizio della medesima.

In caso di leasing a breve termine (pari o inferiore a 12 mesi) che non includano un'opzione di acquisto dell'asset oggetto del leasing da parte del locatario e di leasing in cui l'attività sottostante è di modesto valore l'onere è rilevato nel conto economico a quote costanti lungo la durata del contratto di leasing.

Nel corso della durata del contratto di leasing, il locatario deve:

- valutare il diritto d'uso al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle rettifiche cumulate di valore determinate e contabilizzate in base alle previsioni dello IAS 36 "Riduzioni di valore delle attività", rettificato per tenere conto delle eventuali rideterminazioni della passività del leasing;
- incrementare la passività riveniente dall'operazione di leasing a seguito della maturazione di interessi passivi calcolati al tasso di interesse implicito del leasing, o, alternativamente, al tasso di finanziamento marginale e ridurla per i pagamenti delle quote capitale e interessi.

Il diritto d'uso derivante da contratti di leasing è eliminato al termine della durata del leasing.

Parte relativa alle principali voci di bilancio

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2019, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle attività e passività finanziarie e non finanziarie, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto a quelli adottati per la predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2018, al quale si fa rinvio per un'esposizione completa, ad eccezione delle modifiche che derivano essenzialmente dall'applicazione obbligatoria, a far data dal 1° gennaio 2019, del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 "Leasing" a fronte del quale di seguito si riporta la principale voce oggetto di aggiornamento.

ATTIVITÀ MATERIALI

La voce comprende sia le attività strumentali ad uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 che gli investimenti immobiliari detenuti a scopo di investimento disciplinati dallo IAS 40 e le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2. Sono inoltre inclusi i diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di un'attività materiale (per i locatari)²⁶, le attività concesse in leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, purché relative ad attività materiali identificabili e separabili.

Le "attività materiali a uso funzionale" sono rappresentate da immobili, impianti e macchinari destinati alla produzione e fornitura di beni/servizi, che possono essere affittati o detenuti per scopi amministrativi.

La rilevazione iniziale di tali attività avviene, ai sensi dello IAS 16, al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati ad incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23.

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputati ad incremento del valore dei cespiti. I costi di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono invece rilevati a conto economico.

²⁶ I debiti per leasing iscritti dal Gruppo in qualità di locatario nell'ambito di operazioni di leasing sono rilevati tra le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

La valutazione successiva avviene al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

L'ammortamento di tali attività avviene in modo sistematico a partire dal momento in cui risultano immesse nel processo produttivo e sono, quindi, pronte per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal Gruppo CDP in base alle aliquote di seguito riportate, ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	2,0%	3,0%
Mobili	6,0%	33,0%
Impianti elettronici	4,0%	33,3%
Altre:		
Linee di trasporto	4,0%	4,0%
Stazioni di trasformazione	2,4%	6,7%
Metanodotti	2,0%	2,0%
Centrali	5,0%	10,0%
Riduzione e regolazione del gas	5,0%	5,0%
Condotte	2,0%	2,0%
Centrali di trattamento	4,0%	20,0%
Centrali di compressione	5,0%	5,0%
Pozzi di stoccaggio	1,7%	20,0%
Rigassificazione	4,0%	4,0%
Attrezzature industriali e commerciali	8,0%	33,3%
Altri beni	3,0%	25,0%
Altri impianti e macchinari	2,0%	33,3%

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività ad uso funzionale iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico dell'attività ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso dell'attività (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

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

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono considerati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente.

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

Le "attività materiali detenute a scopo di investimento" sono rappresentate da investimenti immobiliari, allo scopo di trarre redditi dall'affitto a soggetti terzi esterni al Gruppo CDP. La rilevazione iniziale avviene ai sensi dello IAS 40, ossia al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto/produzione stessa. Non possono essere capitalizzati tuttavia i costi di manutenzione ordinaria su tali immobili, che devono invece essere rilevati nel conto economico.

La valutazione successiva di tali investimenti immobiliari nel bilancio consolidato avviene al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore, come stabilito dallo IAS 16 per le attività materiali ad uso funzionale.

Le “Immobilizzazioni in corso e acconti” sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell’azienda e in funzione di ciò l’ammortamento è sospeso.

Per quanto riguarda le attività materiali rilevati ai sensi dello IAS 2, le stesse sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo, fermo restando che si procede comunque al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero ove esista qualche indicazione che dimostri che il bene possa aver subito una perdita di valore. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

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

ALTRE VOCI DELL’ATTIVO E DEL PASSIVO DI STATO PATRIMONIALE, E DEL CONTO ECONOMICO

Per tutte le altre voci di bilancio presenti nell’attivo, nel passivo e nel conto economico del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP non riportate sopra, si rimanda alla Parte A “Politiche contabili” della nota integrativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, non essendo intervenute modifiche significative al riguardo.

Per quanto attiene al Regolamento (UE) 2018/1595, con cui è adottato l’IFRIC 23, la nuova interpretazione prevede che un’entità debba considerare se è probabile che l’autorità competente accetti ogni trattamento fiscale, o gruppo di trattamenti fiscali, che ha utilizzato o prevede di utilizzare nella sua dichiarazione dei redditi. Se l’entità conclude che è probabile che venga accettato un particolare trattamento fiscale, l’entità deve determinare il reddito imponibile (perdita fiscale), le basi imponibili, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti d’imposta non utilizzati o le aliquote fiscali coerentemente con il trattamento fiscale incluso nella sua documentazione fiscale. Se l’entità conclude che non è probabile che venga accettato un particolare trattamento fiscale, l’entità deve utilizzare l’importo più probabile o il valore atteso del trattamento fiscale nel determinare il reddito imponibile (perdita fiscale), basi imponibili, perdite fiscali non utilizzate, crediti d’imposta non utilizzati e aliquote fiscali. La decisione dovrebbe essere basata su quale metodo fornisce previsioni migliori sulla risoluzione dell’incertezza.

Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Non si rilevano trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

Informativa sul fair value

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Non essendo intervenute novità rispetto a quanto indicato nella relazione finanziaria annuale 2018, si rimanda a quanto indicato in quest'ultima nel Capitolo 3, Parte A – POLITICHE CONTABILI, A. 4- Informativa sul fair value.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

GERARCHIA DEL FAIR VALUE

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

(migliaia di euro)	30/06/2019			31/12/2018		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value						
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	1.611.822	179.889	2.750.023	1.364.648	323.070	2.605.905
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.027.629	178.135	111.802	777.269	171.415	87.299
b) attività finanziarie designate al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	584.193	1.754	2.638.221	587.379	151.655	2.518.606
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.443.798		109.533	11.486.443		96.421
3. Derivati di copertura		552.218			722.177	
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
Totale	14.055.620	732.107	2.859.556	12.851.091	1.045.247	2.702.326
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	4.531	56.601	27.648		63.003	18.744
2. Passività finanziarie designate al fair value			19.508		500.024	19.389
3. Derivati di copertura	55.653	2.846.422			826.038	
Totale	60.184	2.903.023	47.156		1.389.065	38.133

Legenda:

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Variazioni delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
	Totale	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
(migliaia di euro)								
1 Esistenze iniziali	2.605.905	87.299		2.518.606	96.421			
2 Aumenti	283.261	25.443		257.818	15.024			
2.1 Acquisti	266.460	17.502		248.958	15.000			
2.2 Profitti imputati a:	10.641	7.154		3.487				
2.2.1 Conto economico	10.641	7.154		3.487				
- di cui plusvalenze	10.025	7.154		2.871				
2.2.2 Patrimonio netto		X	X	X				
2.3 Trasferimento da altri livelli								
2.4 Altre variazioni in aumento	6.160	787		5.373	24			
3. Diminuzioni	139.143	940		138.203	1.912			
3.1 Vendite	940	940			96			
3.2 Rimborsi	115.104			115.104	1.816			
3.3 Perdite imputate a:	23.099			23.099				
3.3.1 Conto economico	23.099			23.099				
- di cui minusvalenze	23.099			23.099				
3.3.2 Patrimonio netto		X	X	X				
3.4 Trasferimento ad altri livelli								
3.5 Altre variazioni in diminuzione								
4. Rimanenze finali	2.750.023	111.802		2.638.221	109.533			

Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoiazione	Passività finanziarie designate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	18.744	19.389	
2. Aumenti	9.056	119	
2.1 Emissioni			
2.2 Perdite imputate a:	9.056		
2.2.1 Conto economico	9.056		
- di cui minusvalenze	9.056		
2.2.2 Patrimonio netto	X		
2.3 Trasferimento da altri livelli			
2.4 Altre variazioni in aumento		119	
3. Diminuzioni	152		
3.1 Rimborsi			
3.2 Riacquisti			
3.3 Profitti imputati a:	152		
3.3.1 Conto economico	152		
- di cui plusvalenze	108		
3.3.2 Patrimonio netto	X		
3.4 Trasferimento ad altri livelli			
3.5 Altre variazioni in diminuzione			
4. Rimanenze finali	27.648	19.508	

Informativa sul c.d. “day one profit/loss”

Non essendo intervenute novità rispetto a quanto indicato nella relazione finanziaria annuale 2018, si rimanda al Capitolo 3, Parte A – POLITICHE CONTABILI, A. 4- Informativa sul fair value di quest'ultima.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Attivo

CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)	30/06/2019	31/12/2018
a) Cassa	870	1.166
b) Depositi a vista presso Banche Centrali		
Totale	870	1.166

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

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
Voci/Valori					
A Attività per cassa					
1. Titoli di debito		1.030.066	187.097	1.217.163	869.616
1.1 Titoli strutturati					
1.2 Altri titoli di debito		1.030.066	187.097	1.217.163	869.616
2. Titoli di capitale		396		396	6.441
3. Quote di O.I.C.R.		1		1	70.000
4. Finanziamenti					
Totale A		1.030.463	187.097	1.217.560	946.057
B Strumenti derivati					
1. Derivati finanziari	68.811	4.305	26.890	100.006	89.926
1.1 di negoziazione	68.811	4.305	26.890	100.006	83.995
1.2 connessi con la fair value option					75
1.3 altri					5.856
2. Derivati creditizi					
Totale B	68.811	4.305	26.890	100.006	89.926
Totale (A+B)	68.811	1.034.768	213.987	1.317.566	1.035.983

I derivati finanziari riferiti al Consolidato prudenziale includono:

- il valore (circa 11,5 milioni di Euro) delle opzioni acquistate come copertura, a fini gestionali, della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione;
- il fair value positivo di derivati su tassi d'interesse;
- Il fair value positivo di derivati Forex (circa 6,4 milioni di Euro).

Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
1. Titoli di debito	156.364	584.028	148.015	888.407	1.043.161
1.1 Titoli strutturati					
1.2 Altri titoli di debito	156.364	584.028	148.015	888.407	1.043.161
2. Titoli di capitale			4.291	4.291	4.290
3. Quote di O.I.C.R.	1.770.791		10.352	1.781.143	1.662.282
4. Finanziamenti		233.152	317.175	550.327	547.907
4.1 Pronti contro termine					
4.2 Altri		233.152	317.175	550.327	547.907
Totale	1.927.155	817.180	479.833	3.224.168	3.257.640

ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA - VOCE 30**Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica**

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
1. Titoli di debito	11.219.788		501.813	11.721.601	11.123.871
1.1 Titoli strutturati					
1.2 Altri titoli di debito	11.219.788		501.813	11.721.601	11.123.871
2. Titoli di capitale	773.234		58.496	831.730	458.993
3. Finanziamenti					
Totale	11.993.022		560.309	12.553.331	11.582.864

La attività finanziarie riferite al Consolidato prudenziale, al 30 giugno 2019, includono:

- titoli di debito per un valore di 11.219,8 milioni di euro; nella voce sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore di circa 9.655 milioni di euro;
- titoli di capitale per circa 773 milioni di euro rappresentati, per circa 722 milioni di euro, dalla partecipazione in TIM S.p.A salita, nel corso del semestre, dal 4,933% di fine 2018 al 9,89% del capitale sociale.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive				
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Write-off parziali complessivi (*)
(migliaia di euro)								
Titoli di Debito Finanziamenti	11.200.979		533.484		(11.530)	(1.332)		
Totale 30/06/2019	11.200.979		533.484		(11.530)	(1.332)		
Totale 31/12/2018	10.700.156		434.586		(9.400)	(1.471)		
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	X	X			X			

(*) valore da esporre a fini informativi

ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO - VOCE 40

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso banche

(migliaia di euro)				30/06/2019	31/12/2018
Tipologia operazioni / Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese		
A. Crediti verso Banche centrali	3.723.773			3.723.773	7.713.798
1. Depositi a scadenza					
2. Riserva obbligatoria	3.723.773			3.723.773	7.713.798
3. Pronti contro termine					
4. Altri					
B. Crediti verso banche	14.033.863	46.848	4.978.890	19.059.601	17.111.242
1. Finanziamenti	13.162.411	46.848	4.978.890	18.188.149	16.139.329
1.1 Conti correnti e depositi a vista	384.106	46.848	4.977.650	5.408.604	3.198.509
1.2 Depositi a scadenza			1.240	1.240	703
1.3 Altri finanziamenti:	12.778.305			12.778.305	12.940.117
- Pronti contro termine attivi					
- Finanziamenti per leasing					
- Altri	12.778.305			12.778.305	12.940.117
2. Titoli di debito	871.452			871.452	971.913
2.1 Titoli strutturati					
2.2 Altri titoli di debito	871.452			871.452	971.913
Totale	17.757.636	46.848	4.978.890	22.783.374	24.825.040

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza della Capogruppo sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per 3.724 milioni di euro (in riduzione per 3.990 milioni di euro circa rispetto a fine 2018);
- depositi della Capogruppo relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) presso banche a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati, per circa 1.969 milioni di euro;
- finanziamenti, per circa 10.808 milioni di euro, concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- rapporti di conto corrente per circa 5.409 milioni di euro.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologia dei crediti verso clientela

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni / Valori	30/06/2019	31/12/2018
1. Finanziamenti	255.608.997	250.857.694
1. Conti correnti	665.521	489.527
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato	158.626.212	158.265.776
2. Pronti contro termine attivi	666.834	53.126
3. Mutui	91.736.921	89.005.971
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	257	278
5. Finanziamenti per leasing		
6. Factoring	1.104.117	1.266.836
7. Altri finanziamenti	2.809.135	1.776.180
2. Titoli di debito	62.464.611	54.392.114
2.1 Titoli strutturati		
2.2 Altri titoli di debito	62.464.611	54.392.114
Totale	318.073.608	305.249.808

I crediti verso la clientela, che accolgono essenzialmente il contributo della Capogruppo, sono relativi principalmente a:

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

Sulle disponibilità liquide depositate dalla Capogruppo presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP, il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde alla CDP una remunerazione semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 25% e 75% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni. Le disponibilità liquide detenute presso il conto corrente di Tesoreria risultano pari a circa 158.626 milioni di euro (+360 milioni di euro rispetto a fine 2018).

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti si assesta ad un valore di circa 94.546 milioni di euro (+3.764 milioni di euro rispetto a fine 2018).

Le operazioni in pronti contro termine attivi ammontano a circa 667 milioni di euro (+614 milioni di euro rispetto a fine 2018).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 62.465 milioni di euro riconducibili per circa 59.973 milioni di euro alla Capogruppo (di cui 56.014 milioni di euro in titoli di Stato italiani).

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

(migliaia di euro)	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			Write-off parziali
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	
Titoli di Debito	63.388.849				(52.786)		
Finanziamenti	262.423.886		15.301.857	949.675	(207.501)	(703.887)	(243.111)
Totale 30/06/2019	325.812.735		15.301.857	949.675	(260.287)	(703.887)	(243.111)
Totale 31/12/2018	314.353.985		15.892.914	961.454	(219.529)	(667.524)	(246.452)

di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate

X

X

X

(*) valore da esporre a fini informativi

DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 50

Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese		
				30/06/2019	31/12/2018
A. Derivati finanziari	486.005		66.213	552.218	722.177
1) Fair value	429.849		54.491	484.340	600.425
2) Flussi finanziari	56.156		11.722	67.878	121.752
3) Investimenti esteri					
B. Derivati creditizi					
Totale	486.005		66.213	552.218	722.177

ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 60

Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	30/06/2019	31/12/2018
1. Adeguamento positivo	1.443.977	138.026
1.1 di specifici portafogli:	1.443.977	138.026
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.443.977	138.026
2. Adeguamento negativo	(302)	(6.445)
2.1 di specifici portafogli:	(302)	(6.445)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(302)	(6.445)
Totale	1.443.675	131.581

Forma oggetto di rilevazione nella presente voce il saldo della Capogruppo delle variazioni di valore dei finanziamenti oggetto di copertura generica (macrohedging) del rischio di tasso di interesse. Le attività oggetto di copertura generica del fair value sul rischio di interesse sono costituite da finanziamenti. Il credito residuo a scadere in linea capitale dei finanziamenti oggetto di copertura generica ammonta al 30.06.2019 a circa 13,5 miliardi di euro.

PARTECIPAZIONI - VOCE 70

Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in modo congiunto						
1. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	40,00%	40,00%
2. Ansaldo Energia	Genova	Genova	7	CDP Equity S.p.A.	59,94%	59,94%
3. BUSBAR4F s.c.a.r.l.	Trieste	Trieste	7	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
			7	Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	50,00%
4. CONSORZIO F.S.B.	Marghera (VE)	Marghera (VE)	7	Fincantieri S.p.A.	58,36%	58,36%
5. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	7	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
6. CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	Shanghai	7	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Limited	100,00%	100,00%
7. ELMED Etudes S.a.r.l.	Tunisi	Tunisi	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
8. ETIHAD SHIP BUILDING LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
9. FSIA INVESTIMENTI Srl	Milano	Milano	7	FSI Investimenti SpA	70,00%	70,00%
10. Fincantieri Clea Buildings s.c.a.r.l.	Verona	Verona	7	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	51,00%
11. Hotelurist S.p.A.	Padova	Padova	7	CDP Equity S.p.A.	45,90%	45,90%
12. IQ Made in Italy Investment Company SpA	Milano	Milano	7	FSI Investimenti SpA	50,00%	50,00%
13. Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Issel Nord S.r.l.	49,00%	49,00%
14. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	62,50%	62,50%
15. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
16. Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Sant'Angelo Lodigiano	7	Italgas SpA	50,00%	50,00%
17. OpEn Fiber S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	50,00%	50,00%
18. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
19. PERGENOVA s.c.p.a.	Genova	Genova	7	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	50,00%	50,00%
20. Pentagramma Piemonte S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
21. Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	12,55%	12,55%
22. TEREKA HOLDING S.A.S.	Pau	Pau	7	SNAM S.p.A.	40,50%	40,50%
23. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	7	Italgas SpA	48,68%	48,68%
24. Trans Austria Gasleitung GmbH ⁽⁴⁾	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	84,47%	84,47%
25. Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Terni	7	Italgas SpA	45,00%	45,00%
26. Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	7	Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
27. Valitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti SpA	0,50%	0,50%
B. Imprese sottoposte a influenza notevole						
1. ARSENAL S.r.l.	Trieste	Trieste	4	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	24,00%
2. AS Dameco	Skien	Skien	4	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	34,00%
3. African Trade Insurance Company	Nairobi	Nairobi	4	SACE S.p.A.	4,23%	4,23%
4. B.F. S.p.A.	Milano	Jolanda di Savoia (FE)	4	CDP Equity S.p.A.	21,49%	21,49%
5. Brevik Technology AS	Brevik	Brevik	4	Vard Group AS	34,00%	34,00%
6. CENTRO SERVIZI NAVALI S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)		4	Fincantieri S.p.A.	10,93%	10,93%
7. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
8. CGES A.D.	Podgorica	Podgorica	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
9. CORESO S.A.	Bruxelles	Bruxelles	4	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%
10. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)		4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
11. Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Kristiansand S	4	Seonics AS	34,13%	34,13%
12. DOF IceMan AS	Storebø	Storebø	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
13. Elite S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	15,00%	15,00%
14. Eni S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
15. Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
16. FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	39,00%	39,00%
17. Fondo Italiano di Investimento SGR SpA	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	43,00%	43,00%
18. Gruppo PSC S.p.A.	Maratea (PZ)	Maratea (PZ)	4	Fincantieri S.p.A.	10,00%	10,00%
19. Interconnector (UK) Ltd	Londra	Londra	4	Snam International B.V.	23,68%	23,68%
20. Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. Srl	Bruxelles	Bruxelles	4	Snam International B.V.	25,00%	25,00%
21. Island Diligence AS	Stålhaugen	Stålhaugen	4	Vard Group AS	39,38%	39,38%
22. Kedrion SpA	Castelvecchio Pascoli (LU)	Castelvecchio Pascoli (LU)	4	FSI Investimenti SpA	25,06%	25,06%
23. Ligestra DUE S.r.l. ⁽⁵⁾	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
24. Møkster Supply AS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%
25. Møkster Supply KS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
26. Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
27. Olympic Green Energy KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	29,50%	29,50%
28. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
29. Quattror SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
30. Rem Supply AS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
31. Rocco Forte Hotels Limited	Londra	Londra	4	FSI Investimenti SpA	23,00%	23,00%
32. Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Atene	4	SNAM S.p.A.	60,00%	60,00%
33. Taklift AS	Skien	Skien	4	Vard Group AS	25,47%	25,47%
34. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Baar	4	SNAM S.p.A.	20,00%	20,00%
35. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A	Cesena	Cesena	4	FSI Investimenti SpA	16,86%	16,86%
C. Imprese controllate non consolidate ⁽³⁾						
1. ASSET COMPANY 6 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
2. ASSET COMPANY 7 B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
3. Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Monastir (CA)	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
4. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
5. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	58,82%	58,82%
6. Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
7. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
8. Copower S.r.l.	Roma	Roma	1	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	51,00%
9. IES Biogas S.r.l.	Argentina		1	IES Biogas s.r.l.	100,00%	95,00%
10. SNAM EFFICIENCY S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
11. XXI APRILE S.r.l. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
D. Imprese collegate e controllate in modo congiunto non consolidate ⁽³⁾						
1. Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	Tirana	4	SNAM S.p.A.	25,00%	25,00%
2. Consorzio Condif in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	33,33%
3. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	47,32%	47,32%
4. Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
5. Latina Biometano s.r.l.	Roma	Latina	4	IES Biogas s.r.l.	32,50%	32,50%
6. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
7. Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
8. Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
9. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
10. Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
11. Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	Napoli	4	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	25,00%
12. TEP Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Udine	4	Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	50,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = società sottoposte a influenza notevole
- 5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1 del decreto legislativo 87/92
- 6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92
- 7 = controllo congiunto

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

(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali.

(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 89,2%

(5) Si tratta di società costituite per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tali ragioni le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Il valore delle partecipazioni iscritto in bilancio al 30 giugno 2019 ammonta a 20.296 milioni di euro, in decremento rispetto al saldo di 20.396 milioni di euro del 31 dicembre 2018.

La variazione registrata nel periodo deriva dalla rilevazione di aumenti di capitale per 72 milioni di euro e rivalutazioni per un totale di 620 milioni di euro, più che compensati dalla rilevazione di svalutazioni per -37 milioni di euro, dividendi distribuiti dalle partecipate per -644 milioni di euro e variazioni nelle riserve di valutazione per -111 milioni di euro.

I principali impatti registrati nel periodo, con riferimento alle partecipazioni significative, sono di seguito sintetizzati:

- relativamente ad ENI, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo, pari a 295 milioni di euro (determinato tenendo conto degli effetti di consolidamento), è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni, con un contributo complessivo nel periodo negativo per 104 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo, pari a 194 milioni di euro (determinato tenendo conto degli effetti di consolidamento), è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni, con un contributo complessivo nel periodo negativo per 61 milioni di euro;
- relativamente a Saipem, il risultato di periodo di pertinenza del Gruppo e gli ulteriori effetti derivanti dal consolidamento, determinano un impatto complessivo nel primo semestre 2019 positivo per 4 milioni di euro.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo provvede, ad ogni data di bilancio, a verificare la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle proprie partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come illustrati nelle politiche contabili descritte nella relazione annuale finanziaria 2018 - alla quale si rimanda - e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

L'analisi avente l'obiettivo di rilevare la presenza di indicatori di impairment è svolta, in primo luogo, avendo riguardo al bilancio separato della società detentrici la partecipazione. Tale analisi viene integrata, per le partecipazioni in società quotate, con la verifica della sussistenza di una quotazione di mercato inferiore almeno del 40% rispetto al valore di carico della partecipazione nel bilancio consolidato.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile ed a confrontarlo con i valori contabili di riferimento al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

I test di impairment così elaborati sono considerati al fine di valutarne gli eventuali esiti nel bilancio consolidato. Alla data di chiusura del bilancio si sono verificati taluni indicatori che hanno pertanto richiesto l'elaborazione di altrettanti test di impairment. Si riportano di seguito alcuni elementi relativi alle principali partecipazioni.

Eni

Nell'ambito del portafoglio azionario di CDP, l'interessenza in ENI risulta essere molto significativa dal punto di vista quantitativo. Il profilo di rischio di CDP risulta pertanto legato ai principali fattori che determinano il valore e la redditività della partecipazione collegata.

In particolare, data la presenza di indicatori di impairment, sulla base dello IAS 36 è stato determinato il valore d'uso, utilizzando, come richiesto dal principio contabile, la metodologia dei Discounted Cash Flow (DCF).

Le informazioni per la stima dei flussi e le altre informazioni necessarie per la determinazione del DCF sono state desunte da fonti pubbliche. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore d'uso superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione in ENI.

Poste Italiane

Essendo stati rilevati indicatori di impairment, si è provveduto a svolgere un test di impairment sulla partecipazione detenuta in Poste Italiane. Il test ha tenuto conto del fair value determinato secondo le policy interne, risultato superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione in Poste Italiane.

Saipem

La partecipazione detenuta in Saipem, già oggetto di rettifiche di valore nei precedenti esercizi è stata nuovamente oggetto di test di impairment al 30 giugno 2019. I risultati della valutazione, tenuto conto del valor d'uso determinato utilizzando la metodologia del DCF basata su informazioni desunte da fonti pubbliche, in continuità con quanto rilevato al 31 dicembre 2018, hanno determinato un valor d'uso superiore al valore contabile della partecipazione.

L'impairment test e la congruità dei risultati ottenuti sono stati oggetto di una Fairness Opinion rilasciata da un esperto indipendente.

Ansaldo Energia

Essendo stati rilevati indicatori di impairment, l'investimento detenuto in Ansaldo Energia è stato sottoposto a test di impairment al 30 giugno 2019. Il valore d'uso, determinato utilizzando la metodologia del DCF basata su informazioni interne ed esterne, è stato confrontato con il valore contabile della partecipazione, risultando superiore a quest'ultimo. Il valore di carico della partecipazione è stato pertanto confermato. L'impairment test e la congruità dei risultati ottenuti sono stati oggetto di una Fairness Opinion rilasciata da un esperto indipendente.

Open Fiber

Per la partecipazione in OpenFiber è risultato un valore recuperabile stimato con il metodo dei multipli (determinato nell'ambito della più complessa valutazione della partecipante da parte di un esperto indipendente) superiore rispetto al valore di iscrizione nel bilancio consolidato, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione.

Trevi Finanziaria Industriale

L'impairment test sulla partecipazione, già oggetto di precedenti riduzioni di valore, è stato svolto considerando quale valore recuperabile il fair value, con la rilevazione di una ulteriore rettifica al 30 giugno 2019 pari a 2 milioni di euro.

Sono stati rilevati indicatori di impairment anche su altre partecipazioni minori, che hanno confermato la recuperabilità dei valori iscritti nel bilancio consolidato al 30 giugno 2019.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa con le metodologie utilizzate nella determinazione del valore recuperabile determinato ai fini dell'impairment test delle partecipazioni sopra citate:

Partecipazione	Relazione	Valore recuperabile	Metodologia
ENI	Collegamento	Value in use	DCF
Poste Italiane	Collegamento	Fair value	Quotazione
Saipem	Controllo congiunto	Value in use	DCF
Ansaldo Energia	Controllo congiunto	Value in use	DCF
OpenFiber	Controllo congiunto	Fair value	Multipli
Trevi Finanziaria Industriale	Collegamento	Fair value	Quotazione

I dati contabili consolidati relativi alle società sottoposte a controllo congiunto ed alle società collegate significative sono stati elaborati sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate al 30 giugno 2019.

Anche con riferimento alle società controllate direttamente dalla Capogruppo, e rappresentate da SACE, CDP Equity, CDP Reti, Fintecna e CDP Immobiliare, sono stati svolti test di impairment. In tali circostanze la stima del valore recuperabile è utilizzata ai fini della valutazione di eventuali riduzioni di valore delle attività nette appartenenti alle rispettive unità generatrici di flussi finanziari (CGU). Tale valutazione, che è effettuata nel rispetto di quanto previsto dai paragrafi 104 e 105 del principio IAS 36, non ha comportato rettifiche.

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - VOCE 80

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)	30/06/2019	31/12/2018
A. Ramo danni	877.131	851.681
A1. riserve premi	718.717	757.215
A2. riserve sinistri	129.541	63.012
A3. altre riserve	28.873	31.454
B. Ramo vita		
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati		
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	877.131	851.681

ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 90**Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo**

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
<i>Attività/Valori</i>					
1. Attività di proprietà	328.605	60.242	36.028.286	36.417.133	36.245.684
a) terreni	117.406	49.800	451.678	618.884	617.552
b) fabbricati	55.042	8.796	2.333.365	2.397.203	2.416.022
c) mobili	2.612	1.391	6.559	10.562	10.902
d) impianti elettronici	1.671	202	405.983	407.856	420.313
e) altre	151.874	53	32.830.701	32.982.628	32.780.895
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing	10.457	13.728	253.832	278.017	7.099
a) terreni			9.875	9.875	
b) fabbricati	10.303	12.996	144.185	167.484	844
c) mobili					
d) impianti elettronici					
e) altre	154	732	99.772	100.658	6.255
Totale	339.062	73.970	36.282.118	36.695.150	36.252.783
di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute					

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

- investimenti di Terna per circa 13,4 miliardi di euro riferiti a linee di trasporto per 6,3 miliardi di euro e stazioni di trasformazione per 4,5 miliardi di euro;
- investimenti di Snam per circa 19 miliardi di euro relativi al trasporto (metanodotti, centrali ed impianti di riduzione regolazione del gas), allo stoccaggio (pozzi, centrali di trattamento e compressione, condotte) ed alla rigassificazione;

Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
1. Attività di proprietà		12.708	154.597	167.305	32.876
a) terreni		4.379		4.379	4.378
b) fabbricati		8.329	154.597	162.926	28.498
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing	12.271		1.112	13.383	
a) terreni					
b) fabbricati	12.271		1.112	13.383	
Totale	12.271	12.708	155.709	180.688	32.876

di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute

Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	Totale 30/06/2019	Totale 31/12/2018
1. Rimanenze di attività materiali ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
2. Altre rimanenze di attività materiali	1.344.847	1.374.466
Totale	1.344.847	1.374.466

di cui valutate al fair value al netto dei costi di vendita

Le rimanenze di attività materiali sono rappresentate da immobili posseduti da CDP Immobiliare e dai fondi comuni inclusi nel perimetro di consolidamento.

ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 100**Attività immateriali: composizione per tipologia di attività**

(migliaia di euro)	30/06/2019		31/12/2018	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
<i>Attività/Valori</i>				
A.1 Avviamento	x	658.946	x	659.430
A.1.1 di pertinenza del gruppo	x	658.946	x	659.430
A.1.2 di pertinenza dei terzi	x		x	
A.2 Altre attività immateriali	8.290.012	16.257	8.128.683	16.158
A.2.1 Attività valutate al costo:	8.290.012	16.257	8.128.683	16.158
a) Attività immateriali generate internamente	135.470		158.476	
b) Altre attività	8.154.542	16.257	7.970.207	16.158
A.2.2 Attività valutate al fair value:				
Totale	8.290.012	675.203	8.128.683	675.588

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

Si riferiscono principalmente:

- a concessioni e licenze per 989 milioni di euro, che fanno riferimento principalmente al valore delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- ai diritti sull'infrastruttura per 6.485 milioni di euro, di cui 6.388 milioni di euro riferibili ad Italgas e, per la parte restante, a Terna. La voce accoglie la valorizzazione degli accordi per i servizi in concessione tra settore pubblico e privato (service concession agreements) relativi allo sviluppo, manutenzione e gestione di infrastrutture in regime di concessione. In base ai termini degli accordi, l'operatore detiene il diritto di utilizzo dell'infrastruttura per erogare il servizio pubblico;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali per 118 milioni di euro;
- al valore dei marchi per 6 milioni di euro;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 9 milioni di euro;
- a licenze software per 30 milioni di euro.

ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE E PASSIVITÀ ASSOCIATE - VOCE 120 DELL'ATTIVO E VOCE 70 DEL PASSIVO**Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività**

(migliaia di euro)	30/06/2019	31/12/2018
A. Attività possedute per la vendita		
A.1 Attività finanziarie		
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali	169	11.583
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute		
A.4 Attività immateriali		
A.5 Altre attività non correnti		
Totale (A)	169	11.583
<i>di cui valutate al costo</i>	<i>169</i>	<i>11.583</i>

ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 130**Altre attività: composizione**

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	85.998			85.998	89.634
Altri crediti verso erario	82	2.541	96.962	99.585	160.158
Migliorie su beni di terzi	1.505		5.531	7.036	6.992
Crediti verso società partecipate	589		188.515	189.104	151.570
Crediti commerciali ed anticipi verso enti pubblici	156.363		17.096	173.459	180.419
Lavori in corso su ordinazione			2.404.319	2.404.319	2.638.551
Anticipi a fornitori	2.437	1.235	491.351	495.023	471.827
Rimanenze			901.558	901.558	948.189
Anticipazioni al personale	89	2.286	15.754	18.129	15.980
Altri crediti commerciali	91	105.013	3.254.959	3.360.063	3.611.538
Altre partite	11.621	30.646	433.080	475.347	405.509
Ratei e risconti attivi	6.181	3.288	241.470	250.939	251.139
Totale	264.956	145.009	8.050.595	8.460.560	8.931.506

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

Gli importi di maggior rilievo sono riferibili a:

- crediti commerciali per 3.360 milioni di euro, riferiti in principal modo a Terna per 1.479 milioni di euro, SNAM per 943 milioni di euro, Fincantieri per 468 milioni di euro, Italgas per 322 milioni di euro, SACE e SACE BT per 105 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 2.404 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 902 milioni di euro che includono:
 - le scorte d'obbligo di gas naturale, custodite presso i propri siti di stoccaggio da parte della controllata Stogit;
 - giacenze di semilavorati del Gruppo Fincantieri, per circa 333 milioni di Euro.

PASSIVO**PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO - VOCE 10****Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso banche**

(migliaia di euro)

Tipologia di operazioni/valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
1. Debiti verso banche centrali	2.474.850			2.474.850	2.486.727
2. Debiti verso banche	22.455.253		9.644.183	32.099.436	38.419.094
2.1 Conti correnti e depositi a vista	10.915			10.915	35.574
2.2 Depositi a scadenza	1.677.663			1.677.663	1.769.169
2.3 Finanziamenti	20.359.638		7.587.176	27.946.814	34.015.643
2.3.1 Pronti contro termine passivi	16.277.440			16.277.440	21.320.482
2.3.2 Altri	4.082.198		7.587.176	11.669.374	12.695.161
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali					
2.5 Debiti per leasing					
2.6 Altri debiti	407.037		2.057.007	2.464.044	2.598.708
Totale	24.930.103		9.644.183	34.574.286	40.905.821

I "Debiti verso banche centrali", riferiti esclusivamente alla Capogruppo CDP, sono relativi alle linee di finanziamento concesse dalla BCE nell'ambito dell'operazione TLTRO II il cui ammontare, pari a 2.475 milioni, è rimasto sostanzialmente stabile rispetto a fine 2018 (-12 milioni di euro).

Le operazioni in pronti contro termine passivi con controparti bancarie, riferite alla Capogruppo, pari a circa 16.277 milioni di euro, hanno registrato un decremento nel primo semestre 2019 (-5.043 milioni di euro circa rispetto a fine 2018).

I depositi a scadenza, riferiti esclusivamente alla Capogruppo, pari a circa 1.678 milioni di euro (-92 milioni di euro circa rispetto a fine 2018), fanno riferimento al saldo dei Buoni fruttiferi postali e dei Libretti di risparmio detenuti da banche.

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:

- finanziamenti concessi alla Capogruppo, per un valore di 3.971 milioni di euro (-381 milioni di euro circa rispetto a fine 2018), che fanno riferimento alle linee di finanziamento ricevute prevalentemente dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e, in via residuale, dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB);
- finanziamenti concessi dal sistema bancario al gruppo SNAM per circa 4.133 milioni di euro, al gruppo Fincantieri per circa 1.274 milioni di euro ed al gruppo Italgas per 969 milioni di euro.

La voce "altri debiti", riferita alla Capogruppo per circa 407 milioni di euro (-94 milioni di euro circa rispetto a fine 2018) fa riferimento prevalentemente ai depositi ricevuti per contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui derivati.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso clientela

(migliaia di euro)

Tipologia di operazioni/valori	30/06/2019	31/12/2018
1. Conti correnti e depositi a vista	3.657.594	3.411.495
2. Depositi a scadenza	270.720.158	256.054.097
3. Finanziamenti	26.045.144	24.529.477
3.1 pronti contro termine passivi	24.569.144	24.270.854
3.2 altri	1.476.000	258.623
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		
5. Debiti per leasing	260.266	
6. Altri debiti	4.779.365	4.793.163
Totale	305.462.527	288.788.232

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi a scadenza della Capogruppo e comprendono:

- il saldo dei Libretti di risparmio, pari a circa 102.690 milioni di euro (-2.632 milioni di euro circa rispetto a fine 2018), e dei Buoni fruttiferi postali pari a circa 155.867 milioni di euro (+5.094 milioni di euro circa rispetto a fine 2018) emessi dalla Capogruppo;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) pari a circa 14.998 milioni di euro (+11.998 milioni di euro circa rispetto a fine 2018). Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente in titoli di Stato italiani e per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria;
- le operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 24.568 milioni di euro, in leggera crescita rispetto al dato di fine 2018 (+297 milioni di euro circa rispetto a fine 2018);
- le giacenze del Fondo Ammortamento dei titoli di Stato, pari a 538 milioni di euro (+452 milioni di euro circa rispetto a fine 2018);
- le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla Controllante ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.410 milioni di euro (+33 milioni di euro circa rispetto a fine 2018), iscritti nella sottovoce "6. Altri debiti".

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
A. Titoli					
1. Obbligazioni	16.608.067	522.214	19.987.614	37.117.895	35.228.625
1.1 strutturate	51.283			51.283	49.911
1.2 altre	16.556.784	522.214	19.987.614	37.066.612	35.178.714
2. Altri titoli	2.361.631			2.361.631	1.784.009
2.1 strutturati					
2.2 altri	2.361.631			2.361.631	1.784.009
Totale	18.969.698	522.214	19.987.614	39.479.526	37.012.634

Con riferimento al Consolidato prudenziale, il saldo dei titoli in circolazione al 30 giugno 2019 risulta riferito alla Capogruppo ed include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" (EMTN) e "Debt Issuance Programme" (DIP), con uno stock di circa 10.805 milioni di euro (-328 milioni di euro rispetto a fine 2018). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso del primo semestre 2019 sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo equivalente di 950 milioni di euro. Tra questi, si segnala l'emissione, per un importo pari a 750 milioni di euro, di un nuovo Social Bond di CDP, i cui proventi sono destinati al finanziamento di interventi di edilizia scolastica e di riqualificazione urbana;
- n. 2 prestiti obbligazionari riservati alle persone fisiche, per complessivi 2.959 milioni di euro circa (+1.484 milioni di euro rispetto a fine 2018), del valore nominale di 1.500 milioni di euro ciascuno, di cui uno emesso nel mese di marzo 2015 ed un altro emesso nel mese di giugno 2019, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta della Gestione Separata;

- n. 6 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, per un valore complessivo di bilancio pari a 4.581 milioni di euro (+31 milioni di euro rispetto a fine 2018), interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (di cui n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2015 per un valore nominale complessivo di 1.500 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro, e altri n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro);

I titoli in circolazione relativi alle imprese di assicurazione si riferiscono ad emissioni obbligazionarie subordinate di SACE, collocate nel gennaio del 2015 presso investitori istituzionali, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni ed indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente ad ogni data di pagamento della cedola.

I titoli in circolazione emessi dalle Altre Imprese fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di Snam, Terna e Italgas, quotati su mercati attivi, rispettivamente pari a 8.435 milioni di euro, 8.024 milioni di euro e 2.897 milioni di euro.

PASSIVITA' FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 20

Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
A. Passività per cassa					
Totale A					
B. Strumenti derivati					
1. Derivati finanziari	58.055	5.173	25.552	88.780	81.747
1.1 Di negoziazione	48.417	5.173	25.552	79.142	78.824
1.2 Connessi con la fair value option					
1.3 Altri	9.638			9.638	2.923
2. Derivati creditizi					
Totale B	58.055	5.173	25.552	88.780	81.747
Totale (A+B)	58.055	5.173	25.552	88.780	81.747

La voce comprende principalmente:

- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari, emessi dalla Capogruppo, che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 9,6 milioni di euro);
- il fair value negativo di swap su tassi d'interesse (circa 81,3 milioni di euro) e dei Forex su valute (circa 1,8 milioni di euro) sottoscritti dalla Capogruppo;
- gli strumenti derivati riferiti a SACE (prevalentemente contratti di acquisto/vendita di valuta a termine) per 5,2 milioni di euro ed a FSI Investimenti per circa 5,7 milioni di euro;
- il fair value della passività per earn out, pari a circa 12,3 milioni di euro, correlata all'investimento in Open Fiber effettuato dalla controllata CDP Equity nel corso dell'esercizio 2016.

Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia di operazioni/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
1. Debiti verso banche					
2. Debiti verso clientela					
3. Titoli di debito			19.508	19.508	519.413
3.1 Strutturati					500.024
3.2 Altri			19.508	19.508	19.389
Totale			19.508	19.508	519.413

DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 40**Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e di livelli**

(migliaia di euro)	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
A. Derivati finanziari	2.563.593	26.546	311.936	2.902.075	826.038
1) Fair value	2.554.781	26.546	10.584	2.591.911	681.372
2) Flussi finanziari	8.812		301.352	310.164	144.666
3) Investimenti esteri					
B. Derivati creditizi					
Totale	2.563.593	26.546	311.936	2.902.075	826.038

Il contributo di tale voce è riconducibile principalmente alla Capogruppo, i cui derivati di copertura specifica, del fair value e dei flussi finanziari di cassa, con valore negativo al 30 giugno 2019, ammontano a circa 1.058 milioni di euro, mentre le coperture di tipo generico con valore negativo, aventi ad oggetto portafogli di crediti, si attestano a circa 1.506 milioni di euro.

ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA – VOCE 50

Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del gruppo	30/06/2019	31/12/2018
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	22.154	26.033
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie		
Totale	22.154	26.033

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 80

Altre passività: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
Partite in corso di lavorazione	24.239	2.235		26.474	63.215
Somme da erogare al personale	9.249	1.881	103.923	115.053	128.046
Oneri per il servizio di raccolta postale	436.021			436.021	440.465
Debiti verso l'Erario	114.363	5.934	70.289	190.586	248.581
Lavori in corso su ordinazione			1.364.578	1.364.578	1.603.630
Debiti commerciali	16.801	39.533	5.089.122	5.145.456	5.368.848
Debiti verso istituti di previdenza	8.325	4.018	109.905	122.248	121.821
Ratei e risconti passivi	4.401		817.362	821.763	1.206.970
Debiti per premi da rimborsare		129		129	1.647
Spese di istruttoria		217		217	216
Incassi attività factoring in lavorazione	17.699			17.699	4.405
Altre partite	43.326	36.917	2.052.348	2.132.591	1.771.638
Totale	674.424	90.864	9.607.527	10.372.815	10.959.482

La voce evidenzia il valore delle altre passività, non classificabili nelle voci precedenti, di seguito dettagliate:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 436 milioni di euro, relativo alla quota da liquidare, alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 191 milioni di euro, relativo principalmente (per circa 114 milioni di euro) all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale;
- debiti di natura commerciale per circa 5.089 milioni di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2.491 milioni di euro), Fincantieri (circa 1.824 milioni di euro), Italgas (circa 382 milioni di euro) e SNAM (circa 334 milioni di euro);
- lavori in corso su ordinazione per 1.365 milioni di euro, derivanti principalmente dall'attività di Fincantieri.

FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 100**Fondi per rischi e oneri: composizione**

(migliaia di euro)

Voci/Componenti	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2019	31/12/2018
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	116.495	154.799	187	271.481	229.495
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate					
3. Fondi di quiescenza aziendali					
4. Altri fondi per rischi ed oneri	137.440	104.225	2.231.019	2.472.684	2.519.958
4.1 controversie legali e fiscali	64.885	1.700	591.531	658.116	665.606
4.2 oneri per il personale	71.834	957	208.635	281.426	270.484
4.3 altri	721	101.568	1.430.853	1.533.142	1.583.868
Totale	253.935	259.024	2.231.206	2.744.165	2.749.453

I fondi rischi e oneri ammontano al 30 giugno 2019 a circa 2.744 milioni di euro.

Gli accantonamenti inclusi nella voce 4.3 "Altri fondi per rischi e oneri", pari a circa 1.533 milioni di euro al 30 giugno 2019, fanno riferimento principalmente:

- per circa 696 milioni al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture ed il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 301 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto conto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 41 milioni a passività relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato.

RISERVE TECNICHE - VOCE 110**Riserve tecniche: composizione**

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 30/06/2019	Totale 31/12/2018
A. Ramo danni	2.619.191	140.788	2.759.979	2.675.499
A1. Riserve premi	2.118.325	105.780	2.224.105	2.222.013
A2. Riserve sinistri	499.616	35.008	534.624	452.638
A3. Altre riserve	1.250		1.250	848
B. Ramo vita				
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati				
D. Totale riserve tecniche	2.619.191	140.788	2.759.979	2.675.499

PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 120, 130, 140, 150, 160, 170 E 180**“Capitale” e “Azioni proprie”: composizione**

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 30 giugno 2019 a euro 4.051.143.264 e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La società Capogruppo possiede al 30 giugno 2019 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

Capitale - numero azioni della capogruppo: variazioni del periodo

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio		
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	337.979.752	
B. Aumenti		
C. Diminuzioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	337.979.752	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine del periodo	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

INTERESSI - VOCI 10 E 20

Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	1° semestre 2019	1° semestre 2018
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	12.999	9.992		22.991	13.486
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.861			6.861	3.900
1.2 Attività finanziarie designate al fair value					
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	6.138	9.992		16.130	9.586
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	62.597		X	62.597	36.703
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	699.594	3.262.585		3.962.179	3.766.871
3.1 Crediti verso banche	4.993	122.954	X	127.947	122.515
3.2 Crediti verso clientela	694.601	3.139.631	X	3.834.232	3.644.356
4. Derivati di copertura	X	X	(91.814)	(91.814)	(110.466)
5. Altre attività	X	X	11.942	11.942	6.796
6. Passività finanziarie	X	X	X	76.044	75.553
Totale	775.190	3.272.577	(79.872)	4.043.939	3.788.943
<i>di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired</i>		<i>10.004</i>		<i>10.004</i>	<i>1.863</i>
<i>di cui: interessi attivi su leasing finanziario</i>					

Gli interessi attivi maturati nel primo semestre del 2019, pari a circa 4.044 milioni di euro, provengono essenzialmente dalla Capogruppo e sono costituiti principalmente da:

- interessi sui finanziamenti a banche e clientela, classificati tra le attività valutate al costo ammortizzato, pari a complessivi 3.219 milioni di euro (+127 milioni rispetto al 30 giugno 2018);
- interessi su titoli di debito, pari a circa 722 milioni di euro (+96 milioni rispetto al 30 giugno 2018);
- interessi su passività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno prodotto interessi attivi per circa 76 milioni di euro (+0,5 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2018).

Nella sottovoce “4. Derivati di copertura” confluisce l’ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio tasso d’interesse, che rettifica gli interessi attivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 30 giugno 2019 tale ammontare risulta negativo per circa 92 milioni di euro.

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività finanziarie impaired per circa 10 milioni di euro.

1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	1° semestre 2019	1° semestre 2018
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.076.969	302.517		2.379.486	2.287.353
1.1 Debiti verso banche centrali		X	X		
1.2 Debiti verso banche	86.270	X	X	86.270	76.702
1.3 Debiti verso clientela	1.990.699	X	X	1.990.699	1.893.350
1.4 Titoli in circolazione	X	302.517	X	302.517	317.301
2. Passività finanziarie di negoziazione			161	161	119
3. Passività finanziarie designate al fair value					768
4. Altre passività e fondi	X	X	11.056	11.056	8.893
5. Derivati di copertura	X	X	(26.327)	(26.327)	(62.403)
6. Attività finanziarie	X	X	X	12.275	18.538
Totale	2.076.969	302.517	(15.110)	2.376.651	2.253.268
<i>di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing</i>	<i>2.795</i>			<i>2.795</i>	

Gli interessi passivi al 30 giugno 2019 ammontano a 2.377 milioni di euro e derivano principalmente:

- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 2.011 milioni di euro (+95 milioni rispetto al 30 giugno 2018);
- dagli interessi passivi su titoli in circolazione della Capogruppo per 177 milioni di euro, delle società industriali per 116 milioni di euro e delle società del gruppo SACE per 10 milioni di euro.

Nella sottovoce “5. Derivati di copertura” confluisce l'ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso di interesse che rettifica gli interessi passivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 30 giugno 2019 tale ammontare risulta positivo, in riduzione degli interessi passivi, per circa 26 milioni di euro.

Nella sottovoce “6. Attività finanziarie” confluiscono gli interessi maturati su attività finanziarie che a causa di una remunerazione negativa hanno dato luogo ad una componente di segno opposto (interessi passivi).

COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
a) garanzie rilasciate	8.136	7.345
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	2.480	1.918
1. negoziazione di strumenti finanziari		
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli	2.480	1.918
3.1. individuali		
3.2. collettive	2.480	1.918
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. banca depositaria		
6. collocamento di titoli		
7. attività di ricezione e trasmissione ordini		
8. attività di consulenza		
9. distribuzione di servizi di terzi		
d) servizi di incasso e pagamento		
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione		
f) servizi per operazioni di factoring	3.682	7.941
g) esercizio di esattorie e ricevitorie		
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio		
i) tenuta e gestione dei conti correnti		
j) altri servizi	217.528	196.932
Totale	231.826	214.136

Le commissioni attive al 30 giugno 2019 ammontano a 232 milioni di euro, per la parte principale derivante dal contributo della Capogruppo, che nel corso del primo semestre ha maturato commissioni attive per un totale di 200 milioni di euro con riferimento a:

- attività di strutturazione ed erogazione di finanziamenti per circa 40 milioni di euro;
- convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle attività e delle passività del MEF per circa 151 milioni di euro, di cui 150 milioni relativi alla gestione dei Buoni MEF, secondo quanto stabilito dall'art.7 della nuova convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF rinnovata il 23 febbraio 2018;
- garanzie rilasciate per circa 8 milioni di euro.

Concorrono in via residuale al saldo della voce le commissioni maturate per la gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo, le commissioni maturate in forza della convenzione sottoscritta con il MAECI per le attività di cooperazione internazionale, le commissioni maturate per la gestione del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) e per altri servizi resi.

Il saldo è inoltre rappresentato per 8,5 milioni di euro da commissioni attive percepite dalla controllata SIMEST per la gestione dei Fondi Pubblici, per 3,7 milioni di euro da commissioni per servizi correlati a operazioni di factoring dalla controllata SACE Fct e per 2,5 milioni da commissioni maturate dalla controllata CDPI SGR per lo svolgimento della propria attività istituzionale di gestione di portafogli.

Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
a) garanzie ricevute	13.521	12.050
b) derivati su crediti		
c) servizi di gestione e intermediazione:	762.182	790.790
1. negoziazione di strumenti finanziari	5	38
2. negoziazione di valute		
3. gestioni di portafogli:	797	715
3.1 proprie	737	569
3.2 delegate a terzi	60	146
4. custodia e amministrazione di titoli		
5. collocamento di strumenti finanziari	761.380	790.037
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi		
d) servizi di incasso e pagamento	863	1.270
e) altri servizi	4.298	6.918
Totale	780.864	811.028

Le commissioni passive derivano quasi esclusivamente dal contributo della Capogruppo, e riguardano principalmente la quota di competenza del semestre della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione del Risparmio Postale, pari a circa 753 milioni di euro.

Le commissioni passive per il servizio di raccolta del Risparmio Postale rilevate nel semestre sono maturate nell'ambito dell'accordo sottoscritto nel mese di dicembre 2017 tra CDP e Poste Italiane S.p.A., valido per il triennio 2018-2020.

Per 11 milioni di euro le commissioni passive risultano iscritte dal gruppo Fincantieri e si riferiscono principalmente a commissioni dovute a fronte di garanzie ricevute.

DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

Il saldo della voce al 30 giugno 2019, pari a circa 3,7 milioni di euro (3,3 milione di euro al 30 giugno 2018) si riferisce in via prevalente a dividendi maturati dal gruppo SNAM a fronte di partecipazioni di minoranza non consolidate e a dividendi percepiti dalla Capogruppo da fondi di investimento.

RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, positivo per circa 5 milioni di euro, deriva in prevalenza da attività in derivati.

RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

Il risultato netto dell'attività di copertura al 30 giugno 2019 risulta complessivamente negativo per 57,7 milioni di euro (negativo per 20,5 milioni di euro al 30 giugno 2018). La componente valutativa presenta un risultato netto negativo di 53,2 milioni di euro, mentre la componente da realizzo risulta negativa per circa 4,5 milioni di euro.

UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

Il saldo della voce, positivo per circa 66 milioni di euro, è riferito interamente alla Capogruppo ed è riconducibile sostanzialmente allo sbilancio netto positivo degli utili/perdite rilevati in sede di vendita di titoli di debito che risultavano iscritti nel portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (+64 milioni di euro circa) e, marginalmente, agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo (+2 milioni di euro).

RISULTATO NETTO DELLE ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO - VOCE 110

Il risultato netto derivante dalle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico risulta negativo al 30 giugno 2019 per 12,7 milioni di euro, ed attribuibile in via quasi esclusiva alle attività finanziarie classificate come obbligatoriamente valutate al fair value.

Il saldo al 30 giugno 2019 deriva principalmente dal contributo della Capogruppo con riferimento a quote di O.I.C.R. (-17 milioni di euro).

RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO - VOCE 130

Il saldo della voce risulta negativo per circa 82 milioni di euro, e fa quasi esclusivamente riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore per rischio di credito calcolato con metodo individuale e collettivo, e correlato ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD).

Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (stage 3), l'importo della perdita viene misurato come differenza tra i flussi finanziari contrattuali che sono previsti contrattualmente, e tutti i flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

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

Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore		1° semestre 2019	1° semestre 2018
	Operazioni/Componenti reddituali	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
Write - off			Altre				
A. Crediti verso banche	(6.719)			1.874		(4.845)	6.457
- Finanziamenti	(6.595)			1.750		(4.845)	6.153
- Titoli di debito	(124)			124			304
di cui: crediti impaired acquisiti o originati							
B. Crediti verso clientela	(116.201)		(5.012)	41.226	4.567	(75.420)	(54.274)
- Finanziamenti	(103.313)		(4.821)	38.453	4.567	(65.114)	(48.917)
- Titoli di debito	(12.888)		(191)	2.773		(10.306)	(5.357)
di cui: crediti impaired acquisiti o originati							(3)
Totale	(122.920)		(5.012)	43.100	4.567	(80.265)	(47.817)

Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore		1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
		Write-off	Altre				
Operazioni/ componenti reddituali							
A. Titoli di debito	(4.006)			2.015		(1.991)	(538)
B. Finanziamenti							
Totale	(4.006)			2.015		(1.991)	(538)

PREMI NETTI - VOCE 160

Premi netti: composizione

(migliaia di euro)	Premi derivanti dall'attività assicurativa		1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
	Lavoro diretto	Lavoro indiretto		
A. Ramo vita				
B. Ramo danni				
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	186.466	6.378	192.844	139.796
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(37.508)	x	(37.508)	(21.805)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	(5.386)	15.537	10.151	91.277
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)	(55.947)	595	(55.352)	(86.806)
B.5 Totale	87.625	22.510	110.135	122.462
C. Totale premi netti	87.625	22.510	110.135	122.462

SALDO ALTRI PROVENTI E ONERI DELLA GESTIONE ASSICURATIVA - VOCE 170

Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa: composizione

(migliaia di euro)	1 ° semestre 2019	1 ° semestre 2018
1. Variazione netta delle riserve tecniche	(2.983)	(2.598)
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(87.248)	(36.283)
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	234	(8.636)
Totale	(89.997)	(47.517)

SPESE AMMINISTRATIVE - VOCE 190**Spese per il personale: composizione**

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Settori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2019	1° semestre 2018
1) Personale dipendente	68.484	33.667	870.265	972.416	921.178
a) salari e stipendi	49.730	22.078	616.620	688.428	641.886
b) oneri sociali	218	11	14.431	14.660	32.854
c) indennità di fine rapporto	253	468	12.025	12.746	11.838
d) spese previdenziali	10.671	6.021	170.267	186.959	161.267
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	87	65	2.520	2.672	2.718
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:					
- a contribuzione definita					
- a benefici definiti					
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	2.919	1.852	26.355	31.126	31.887
- a contribuzione definita	2.827	1.852	24.963	29.642	30.287
- a benefici definiti	92		1.392	1.484	1.600
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali			2.132	2.132	1.576
i) altri benefici a favore dei dipendenti	4.606	3.172	25.915	33.693	37.152
2) Altro personale in attività	427	173	2.517	3.117	3.329
3) Amministratori e sindaci	709	358	6.511	7.578	8.220
4) Personale collocato a riposo					
Totale	69.620	34.198	879.293	983.111	932.727

Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2019	1° semestre 2018
Spese informatiche	14.180	3.460	37.180	54.820	49.239
Servizi generali	2.444	2.394	2.255.157	2.259.995	2.082.347
Servizi professionali e finanziari	7.311	2.252	268.244	277.807	182.587
Spese pubblicità e marketing	577	595	13.003	14.175	14.473
Altre spese correlate al personale	1.287	1.056	16.320	18.663	16.286
Utenze, tasse e altre spese	4.155	3.808	94.868	102.831	110.402
Risorse informative e banche dati	2.167		2.879	5.046	3.426
Spese per organi sociali	219		117	336	289
Totale	32.340	13.565	2.687.768	2.733.673	2.459.049

ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 200**Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate**

Gli accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate presentano un saldo negativo pari a 1,5 milioni di euro e si riferiscono principalmente ad accantonamenti effettuati dalla Capogruppo.

Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Valori	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	1 ° semestre 2019
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali e fiscali	(15.709)	9.842	(5.867)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(941)	1.489	548
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(42.487)	37.217	(5.270)
Totale	(59.137)	48.548	(10.589)

RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 210**Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione**

(migliaia di euro)

Attività/Componenti reddituali	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1 ° semestre 2019
A. Attività materiali				
1. Ad uso funzionale	(2.858)	(1.964)	(743.201)	(748.023)
- Di proprietà	(2.218)	(999)	(717.633)	(720.850)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(640)	(965)	(25.568)	(27.173)
2. Detenute a scopo d'investimento	(632)		(101)	(733)
- Di proprietà			(81)	(81)
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(632)		(20)	(652)
3. Rimanenze			(8.724)	(8.724)
Totale	(3.490)	(1.964)	(752.026)	(757.480)

RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 220**Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione**

(migliaia di euro)

Attività/Componenti reddituali	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2019
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(3.047)	(1.048)	(296.658)	(300.753)
- Generate internamente dall'azienda		(318)	(26.077)	(26.395)
- Altre	(3.047)	(730)	(270.581)	(274.358)
Totale	(3.047)	(1.048)	(296.658)	(300.753)

ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 230**Altri oneri di gestione: composizione**

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2019	1° semestre 2018
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi	75		458	533	472
Altri oneri	4.219	1.415	35.951	41.585	36.426
Totale	4.294	1.415	36.409	42.118	36.898

Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Consolidato prudenziale	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2019	1° semestre 2018
Proventi per incarichi societari a dipendenti	131		185	316	278
Recuperi di spese	56	4	2.546	2.606	21.417
Fitti attivi ed altri proventi della gestione immobiliare	695	276	10.585	11.556	8.074
Ricavi dalla gestione industriale			6.072.000	6.072.000	5.635.101
Altri proventi	1.303	6.205	77.444	84.952	72.479
Totale	2.185	6.485	6.162.760	6.171.430	5.737.349

Gli altri proventi netti di gestione ammontano a 6.129 milioni di euro (5.700 milioni di euro nel primo semestre 2018) e sono rappresentati in via quasi esclusiva da ricavi derivanti dalla gestione industriale.

I ricavi della gestione industriale sono riferiti principalmente a:

- Fincantieri per 2.803 milioni di euro;
- Snam per 1.318 milioni di euro;
- Terna per 1.114 milioni di euro;
- Italgas per 837 milioni di euro.

UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 250

Il risultato delle partecipazioni, pari a circa 583 milioni di euro accoglie il risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte ad influenza notevole o a controllo congiunto ed è ascrivibile principalmente a:

- l'effetto positivo della valutazione con l'*equity method* della partecipazione in ENI (294,6 milioni di euro), in Poste Italiane (193,6 milioni di euro), in TAG (39 milioni di euro), in TIGF Holdings S.A.S. (29 milioni di euro) ed in Toscana Energia (11,6 milioni di euro);
- l'effetto negativo della valutazione al patrimonio netto di OpEn Fiber per 17,5 milioni di euro.

UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 280

La voce risulta positiva e pari a 11,8 milioni di euro, ed è rappresentata principalmente da utili derivanti da cessione di immobili detenuti a scopo di investimento.

MONITORAGGIO DEI RISCHI

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, CDP si è dotata di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta, ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative.

Nella struttura organizzativa di CDP il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività delle Unità Organizzative di Risk Management (RM), Risk Governance (RG), Compliance e Anti-Money Laundering (CA) e Risk Operations (RO). RM ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti ad esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consultiva, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

Risk Management verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

In CDP, SACE Fct e CDP Investimenti SGR, società che compongono il consolidato prudenziale, gli organi e le strutture coinvolte nei sistemi di governo e controllo dei rischi si articolano, oltre ai vertici aziendali, nelle funzioni di controllo di secondo livello (Risk Management, Compliance, Antiriciclaggio) e terzo livello (Internal Auditing).

1. RISCHIO DI CREDITO

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento con assunzione di rischio di credito sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

L'Unità Risk Operations svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per la formulazione del parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione ed aggiornamento del rating interno e della stima della *Loss Given Default*, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. Risk Operations è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte ed alle dinamiche del settore di appartenenza.

L'Unità Risk Governance contribuisce alla definizione delle linee guida di politica del rischio da attuare a livello di CDP e di Gruppo e cura la gestione ed il monitoraggio dei crediti problematici, nonché l'analisi delle controparti ai fini della classificazione gestionale o regolamentare.

L'Unità Risk Management è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio degli assorbimenti di capitale economico e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. RM monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità di Risk Management riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di specifici controlli sul corretto svolgimento del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni, in particolare di quelle deteriorate, sulla valutazione della coerenza delle classificazioni, sulla congruità degli accantonamenti e sull'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di pareri aventi ad oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno, garantendone il costante monitoraggio e aggiornamento.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Unità Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Unità per le casistiche più complesse - mentre Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dalla Gestione Operazioni, eventualmente con il supporto di altre Unità per le casistiche più complesse.

Il presidio dei rischi del Gruppo CDP prevede uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio per le quali è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo. In particolare è proseguita l'attuazione degli indirizzi di governance e coordinamento a livello di Gruppo da parte dell'Unità Risk Governance, mentre il Comitato Rischi di Gruppo ha espresso pareri sui sistemi di monitoraggio e valutazione dei rischi di Gruppo, sulle policy di Gruppo per tematiche di rischio, nonché sulle operazioni di Gruppo di impatto rilevante.

La gestione del rischio di credito connesso alle operazioni di factoring attuate da SACE Fct è regolata nella normativa aziendale interna, dalla fase di avvio del contatto e valutazione preliminare della controparte, all'eventuale gestione del recupero crediti. Il processo del factoring si articola nelle fasi di (i) istruttoria, volta alla valutazione preliminare della controparte; (ii) delibera, in base alle soglie e alle deleghe derivanti dall'accertamento del merito di credito; (iii) perfezionamento del rapporto; (iv) revisione degli affidamenti in scadenza, con un nuovo iter istruttorio e di delibera; (v) gestione operativa e gestione dei crediti anomali, prevedendo la corretta classificazione delle posizioni, l'eventuale valorizzazione delle rettifiche di valore, l'avvio delle procedure giudiziali e stragiudiziali per il recupero del credito o, nel caso si decida di non intraprendere azioni legali, la predisposizione di una relazione di irrecuperabilità del credito.

Con riferimento alla gestione e alla misurazione del rischio di credito, il Gruppo nel suo complesso adotta procedure volte a valutare la qualità degli asset creditizi sia in sede di primo affidamento/concessione sia durante tutta la durata del credito, attraverso un monitoraggio andamentale delle posizioni in portafoglio. In particolare, il sistema sviluppato assicura, mediante un motore di early warning, la tempestiva rilevazione di eventi creditizi indicativi di potenziali problematiche (sulla base di informazioni provenienti da fonti interne ed esterne) ed assegna alla controparte una specifica classe gestionale di Watch List a seconda del livello di rilevanza dei segnali individuati. Inoltre, tale motore, sulla base di specifici indicatori, elabora proposte di classificazione regolamentare, in particolare a Inadempienza Probabile.

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, la Capogruppo adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione. Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti in favore di soggetti privati nell'ambito della Gestione Separata, ad esclusione dei plafond bancari di supporto all'economia, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

L'Unità Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale. Sono inoltre definiti specifici limiti per il rischio Paese.

Risk Management effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (*through the cycle*) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

Nel corso del 2018, nell'ambito dell'implementazione del principio contabile IFRS 9, CDP si è dotata di un modello di determinazione delle probabilità di default *point-in-time*.

La definizione di default è quella prevista dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

Le stime interne della *Loss Given Default* tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.

Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. E' previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischio attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verificano eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

Coerentemente con la propria operatività, SACE Fct ha sviluppato un modello di scoring interno per la valutazione delle controparti pubbliche e, più in particolare, di Comuni e Province. In tale ambito, la Società integra il giudizio qualitativo fornito dallo strumento di valutazione AIDA PA (rating su 11 classi) con ulteriori sei indicatori, rappresentativi del merito creditizio delle controparti pubbliche. Lo score determinato internamente viene confrontato con opportune soglie, il cui superamento permette di considerare positivamente la controparte analizzata.

2. RISCHIO DI CONTROPARTE

Per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, in virtù dei contratti ISDA siglati, si fa ricorso al netting per la riduzione dell'esposizione. I contratti fanno riferimento all'accordo ISDA del 2002.

Per rafforzare la mitigazione del rischio di credito CDP impiega sistematicamente da tempo contratti di Credit Support Annex che prevedono lo scambio periodico di garanzie collaterali.

Lo schema di supporto adottato corrisponde allo schema standard proposto dall'ISDA.

In riferimento alle operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre, CDP ha da tempo aderito alla controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

3. RISCHIO TASSO DI INTERESSE

Nell'ambito della propria attività la Capogruppo è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. Il rischio inflazione è inoltre presidiato nell'ambito dello stesso quadro concettuale ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario. I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico del Gruppo.

CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse sia per la presenza di ingenti masse non coperte preesistenti al momento della sua costituzione in Società per Azioni sia per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni Fruttiferi Postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di

stress) alle misure di rischio avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decennale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Unità Organizzativa Finance.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati dall'Unità Market Risk & ALM, all'interno di Risk Management, e discussi in sede di Comitato Finanza. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

SACE Fct monitora e gestisce il rischio tasso di interesse secondo quanto stabilito dalla specifica policy e fissando opportuni limiti operativi. La gestione del rischio è assicurata da Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con Risk Management, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione. La Società monitora con particolare attenzione il mismatching tra attivo e passivo. Il rischio tasso di interesse legato alle operazioni standard pro solvendo e pro soluto è minimo, trattandosi di operazioni a tasso variabile con repricing mensile finanziate tramite funding a tasso variabile o fisso con scadenza a breve periodo (da 1 a 3 mesi); diversamente esiste un rischio tasso relativamente alle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo, generato dal funding a breve contro la concessione di finanziamenti a tasso fisso e di durata maggiore.

CDP Investimenti SGR non è esposta direttamente a rischi di tasso di interesse e inflazione rivenienti dalla propria attività ma in riferimento ad investimenti di liquidità, che opera prevalentemente in titoli a tasso fisso emessi dallo Stato e nel Risparmio Postale emesso dalla Capogruppo.

4. RISCHIO LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di "asset liquidity risk" e di "funding liquidity risk".

Poiché la Capogruppo, SACE Fct e CDP Investimenti SGR non intraprendono attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk²⁷ è limitata.

Per la Capogruppo il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk²⁸, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di titoli rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di

²⁷ Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

²⁸ Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da Risk Management, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità, CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso la Banca Europea degli Investimenti (BEI) con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve - effettuato in via continuativa dall'Unità Organizzativa Finance - e il monitoraggio dei gap di liquidità a medio e lungo termine, effettuato dall'Unità Market Risk & ALM.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, Risk Management monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

In riferimento all'attività di SACE Fct, la "Policy rischio di liquidità" definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di liquidità. E' stato inoltre previsto un Contingency Funding Plan che definisce le strategie di gestione di un'eventuale crisi di liquidità e le specifiche procedure da attivare per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento di fondi.

Con riferimento al rischio di liquidità fronteggiato da CDPI SGR, la società è esposta potenzialmente al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto (FIA²⁹) e del valore complessivo delle attività (FIV, FIT e FIA 2³⁰).

Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli OICR e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono, di conseguenza, avrebbero un impatto sulle commissioni di gestione percepite: tale rischio appare al momento non significativo.

Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della Società (forecast finanziario), predisposta dall'Unità Organizzativa Amministrazione Finanza e Controllo ed aggiornata con frequenza mensile.

5. RISCHI OPERATIVI

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

²⁹ Fondo Investimenti per l'Abitare.

³⁰ Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione e Fondo Investimento Turismo.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione ed attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base.

L'Unità Operational Risk, nell'ambito di Risk Management, è l'Unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, la predisposizione delle misure di mitigazione - di concerto con le Unità Organizzative coinvolte - e la redazione del reporting diretto al Vertice Aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un Gruppo di Lavoro dedicato all'analisi degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi.

L'Unità Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

In linea con la mission dell'Unità Operational Risk, che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza - a fini formativi - di ulteriori periodici interventi che l'Unità Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere ad un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

6. RISCHIO RICICLAGGIO E FINANZIAMENTO DEL TERRORISMO

Le decisioni strategiche a livello di Gruppo in materia di gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo sono rimesse agli organi aziendali della Capogruppo, che definiscono le politiche di accettazione delle controparti, stabilendo obblighi di astensione dai rapporti di qualunque natura in determinate condizioni che possano comportare un'esposizione al rischio di livello non accettabile. In tale ottica la Capogruppo coinvolge e rende partecipi, nei modi ritenuti più opportuni, le funzioni aziendali di controllo delle controllate in merito alle scelte effettuate in materia di politiche e procedure di gestione del rischio in questione.

L'Unità Antiriciclaggio della Capogruppo favorisce il coordinamento a livello di Gruppo delle metodologie di valutazione e delle procedure per il presidio delle attività operative correlate alla gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. Presso ciascuna controllata, laddove applicabile, è istituita una specifica funzione antiriciclaggio che, operando in stretto coordinamento con l'apposita struttura della Capogruppo, monitora l'efficacia dei processi collegati alla normativa antiriciclaggio nella società di riferimento.

Ciascuna società del Gruppo ha conferito ai responsabili delle funzioni antiriciclaggio la delega per la segnalazione alla UIF delle operazioni sospette. Le informazioni acquisite in occasione di tali attività vengono condivise tra le funzioni antiriciclaggio e diventano patrimonio informativo comune ai fini di assicurare un'efficace collaborazione attiva a livello dell'intero Gruppo.

7. RISCHI CONNESSI ALLE PARTECIPAZIONI

CDP si caratterizza per un rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e quote di fondi. I criteri di misurazione e gestione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi sono stabiliti dal Regolamento Rischi e comprendono, tra l'altro, specifiche prove di stress, in particolare sulle interessenze quantitativamente più rilevanti in società quotate.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Ai fini del monitoraggio e gestione dei rischi del portafoglio di partecipazioni, CDP considera inoltre come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

8. RISCHIO DI NON CONFORMITÀ

La Funzione Compliance agisce secondo un approccio risk based con riguardo all'intera operatività aziendale garantendo, in primis, un efficace presidio preventivo, nell'ottica di una gestione proattiva e dinamica del rischio.

In tale ottica, la Funzione Compliance: i) assicura il monitoraggio nel continuo delle nuove normative nazionali ed internazionali valutandone gli eventuali impatti sui processi aziendali; ii) presta consulenza ed assistenza su tematiche in cui assume rilievo il Rischio di non conformità (es. conflitti di interessi, sanzioni internazionali, abusi di mercato); iii) valida preventivamente le procedure aziendali al fine di assicurarne la conformità con le normative di riferimento; iv) partecipa ai comitati interni. La Compliance effettua inoltre controlli ex post valutando l'adeguatezza dei presidi organizzativi esistenti e la corretta applicazione delle procedure per la prevenzione del rischio di non conformità, identificando le relative azioni correttive e monitorandone nel tempo la relativa implementazione.

Per quanto attiene all'attività di direzione e coordinamento, la Funzione Compliance, coordina in maniera continuativa tutte le Compliance del Gruppo CDP, emanando atti di indirizzo, fornendo consulenze, assicurando supporto operativo e metodologico, condividendo strumenti di lavoro e, al contempo, ricevendo periodici flussi informativi. Infine la Compliance cura lo svolgimento diretto delle attività di compliance per talune società del Gruppo CDP, in virtù di specifici accordi di outsourcing.

9. RISCHIO REPUTAZIONALE

In considerazione della peculiare natura di CDP, grande rilievo è riservato alla gestione ex ante del rischio reputazionale. L'Unità Compliance e Anti-Money Laundering applica una metodologia sviluppata internamente per la valutazione del rischio reputazionale connesso alle operazioni sulla base di specifici "indici di rischio" (Rischio Paese, Rischio Controparte, Rischio Settore Economico).

Gli esiti delle valutazioni effettuate sulle operazioni di finanziamento analizzate integrano la documentazione istruttoria a supporto degli organi consultivi e deliberanti.

10. CONTENZIOSI LEGALI

Contenziosi civili e amministrativi

Alla data del 30 giugno 2019 sono pendenti 69 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa, per un *petitum* complessivo pari a circa 875 milioni di euro.

In particolare, il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 innanzi al Tribunale di Roma, presenta un *petitum* di circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni. Il giudizio è attualmente pendente in primo grado innanzi al Tribunale di Roma per la domanda principale e in grado di appello, innanzi alla Corte d'Appello di Roma, relativamente a questioni pregiudiziali.

Ancora in riferimento al predetto contenzioso avverso la Fondazione, in relazione al giudizio innanzi al Tribunale di Roma il collegio difensivo di CDP ha ritenuto che il rischio di soccombenza sia probabile. Il collegio ha inoltre precisato che, considerata la peculiarità e complessità della causa e lo stato del giudizio, sarebbe oggi arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP. In relazione al giudizio pendente innanzi alla Corte d'Appello di Roma, il collegio difensivo ha ritenuto possibile il rischio di soccombenza. In relazione al giudizio considerato nei suoi diversi gradi, il collegio dei difensori considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio.

Con riferimento a tutti i su richiamati contenziosi pendenti in materia civile e amministrativa, si informa che sono stati effettuati complessivamente accantonamenti per circa euro 57 milioni.

Contenziosi giuslavoristico

Alla data del 30 giugno 2019 sono pendenti 17 contenziosi passivi di natura lavoristica per un *petitum* complessivo pari a circa 700 mila euro. Si informa che sono stati effettuati complessivamente circa 3,5 milioni di euro di accantonamenti.

11. ALTRI RISCHI RILEVANTI

Nell'ambito della propria operatività CDP è esposta a rischi di mercato ulteriori rispetto ai rischi azionari legati al portafoglio partecipativo e a quelli di tasso e inflazione relativi al portafoglio bancario.

Nello specifico, CDP è esposta al rischio azionario riveniente dall'emissione di Buoni Fruttiferi Postali indicizzati allo Euro Stoxx 50; tale rischio è coperto gestionalmente tramite l'acquisto di opzioni speculative a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo atteso dei rimborsi e dell'ammontare atteso a scadenza al momento dell'emissione, determinati mediante stime derivanti dal modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

Il nozionale di copertura stimato all'emissione è soggetto a monitoraggio periodico, avente frequenza almeno trimestrale, al fine di verificarne la rispondenza al profilo atteso ricalibrato sui rimborsi effettivi realizzati nel continuo. Stante l'opzione di rimborso anticipato concessa ai sottoscrittori, è infatti possibile che il nozionale coperto a inception risulti in overhedge in un dato momento della vita del buono: la strategia di copertura è ottimizzata sul portafoglio di opzioni vendute, verificando la posizione netta su opzioni aventi medesime caratteristiche finanziarie (in termini di payoff, strike, date di fixing dell'indice sottostante), in modo da assicurare che i flussi di cassa pagabili in caso di scadenza in the money delle opzioni implicite siano interamente coperti.

L'esposizione netta è valutata e monitorata anche mediante l'applicazione di scenari di stress che contemplan una diminuzione congiunta dell'indice Euro Stoxx 50 e della superficie di volatilità. Le risultanze del monitoraggio e degli stress test vengono impiegate, tra l'altro, nella decisione di eventuali programmi di unwind delle coperture in essere e per la verifica dell'efficacia delle coperture gestionali così qualificate a fini EMIR.

CDP può assumere rischio di cambio attraverso la concessione di finanziamenti e l'emissione o acquisto di titoli obbligazionari denominati in valuta estera.

In linea generale CDP intraprende tali attività ponendo in essere adeguate forme di copertura del rischio valutario. Le coperture vengono di norma realizzate mediante la stipula di Cross Currency Swap (CCS) volti a convertire i flussi in valuta in flussi denominati in Euro. In alternativa alla copertura specifica è inoltre possibile prevedere il rifinanziamento della posizione mediante raccolta nella valuta corrispondente all'impiego, mediante una strategia volta alla minimizzazione dei rischi aperti.

12. MONITORAGGIO DEI RISCHI DELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Le attività in ambito di gestione e monitoraggio dei rischi delle società controllate sono presidiate dalle Unità di Risk Governance, Risk Management e Risk Operations della Capogruppo, che fanno capo al Chief Risk Officer.

Il Regolamento di Direzione e Coordinamento prevede che la Capogruppo definisca:

- i principi e le linee guida in tema di assunzione dei rischi rilevanti (di credito, di mercato, operativi, etc.), nonché di processi, sistemi e modelli di rischio, nel rispetto delle norme imperative applicabili alle Società Vigilante;
- il risk appetite framework;
- le linee guida per le modalità di rilevazione e controllo dei rischi, verificando l'adeguatezza delle relative procedure;
- il monitoraggio dell'evoluzione dei rischi aziendali e il rispetto dei limiti operativi.

Sempre nell'ambito del Regolamento di Direzione e Coordinamento le Società controllate:

- condividono con la Capogruppo le regole di assunzione dei rischi prima della loro approvazione o modifica;

- predispongono, con una frequenza adeguata alla specifica tipologia di rischio, l'informativa periodica richiesta, assicurando il rispetto dei requisiti funzionali stabiliti dalla Capogruppo;
- illustrano su base regolare i principali profili di rischio e la loro evoluzione.

OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE IL PERIODO

Operazioni di aggregazione aziendale

(migliaia di euro)	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Denominazioni					
Luxury Interiors Factory S.r.l.	19/03/2019	381	100%	2.454	(519)
Ramo d'azienda Aquamet S.p.A.	30/04/2019	22.606	100%	n.d.	n.d.
Mediterranea S.r.l.	30/04/2019	2.293	100%	241	51
Ramo d'azienda ISGAS Energit Multiutilities S.p.A	30/04/2019	7.269	100%	n.d.	n.d.
Alfiere S.p.A	24/06/2019	8.734	100%	-	(4.723)

Legenda

- (1) = Costo dell'operazione
 (2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria
 (3) = Totale ricavi del Gruppo
 (4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

Acquisizione di Luxury Interiors Factory S.r.l.

In data 19 marzo 2019 la controllata Marine Interiors S.p.A. ha acquisito interamente la quota di partecipazione detenuta in Luxury Interiors Factory S.r.l. La Società si occupa di attività di ricerca, sviluppo, vendita e installazione di locali igiene in ambito navale.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società ed il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	136		136
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	25		25
90. Attività materiali	15		15
110. Attività fiscali	608		608
130. Altre attività	23		23
Totale attività acquisite	807		807
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	785		785
60. Passività fiscali	13		13
80. Altre passività	22		22
Totale passività acquisite	820		820
Attività nette acquisite	(13)		(13)
Goodwill	394		394
Costo dell'aggregazione aziendale	381		381

Acquisizione del ramo di azienda Aquamet S.p.A.

In data 30 aprile 2019 è stata perfezionata l'acquisizione dal gruppo CONSCOOP del ramo d'azienda di Aquamet S.p.A., comprendente, tra l'altro, 9 concessioni per la distribuzione di gas naturale in alcuni comuni del Lazio, Campania, Basilicata e Calabria per un totale di 23.800 utenti serviti.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società ed il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
100. Attività immateriali	24.365		24.365
130. Altre attività	1		1
Totale attività acquisite	24.366		24.366
PASSIVO			
80. Altre passività	1.450		1.450
90. Trattamento di fine rapporto del personale	310		310
Totale passività acquisite	1.760		1.760
Attività nette acquisite	22.606		22.606
Costo dell'aggregazione aziendale	22.606		22.606

Acquisizione di Mediterranea S.r.l.

In data 30 aprile 2019 è stata perfezionata l'acquisizione dal gruppo CONSCOOP del 100% di Mediterranea S.r.l., titolare delle 6 concessioni per la distribuzione di gas naturale nella provincia di Salerno, con circa 3.600 utenti serviti.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società ed il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
90. Attività materiali	117		117
100. Attività immateriali	10.668	1.778	12.446
130. Altre attività	1.067		1.067
Totale attività acquisite	11.852	1.778	13.630
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.111		10.111
80. Altre passività	1.115		1.115
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1		1
100. Fondi per rischi e oneri	110		110
Totale passività acquisite	11.337		11.337
Attività nette acquisite	515	1.778	2.293
Costo dell'aggregazione aziendale	515	1.778	2.293

Acquisizione del ramo di azienda Isgas Energit Multiutilities S.p.A.

In data 30 aprile 2019 è stata perfezionata l'acquisizione dal gruppo CONSCOOP del ramo d'azienda di Isgas Energit Multiutilities S.p.A., titolare delle concessioni per la distribuzione di aria propanata nei comuni sardi di Cagliari, Nuoro e Oristano, per un totale di circa 22.300 utenti attualmente serviti con GPL.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società ed il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
90. Attività materiali	83		83
100. Attività immateriali	31.478		31.478
130. Altre attività	12.446		12.446
Totale attività acquisite	44.007		44.007
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	19.901		19.901
80. Altre passività	15.955		15.955
90. Trattamento di fine rapporto del personale	882		882
Totale passività acquisite	36.738		36.738
Attività nette acquisite	7.269		7.269
Costo dell'aggregazione aziendale	7.269		7.269

Acquisizione di Alfiere S.p.A.

In data 24 giugno 2019 CDP Immobiliare ha acquistato la partecipazione del 50% detenuta da Telecom Italia S.p.A. (TIM) in Alfiere. Pertanto, da tale data CDP Immobiliare è titolare del 100% del capitale sociale di Alfiere. Nel contesto di tale operazione, CDP Immobiliare è subentrata alle obbligazioni assunte da TIM nell'interesse di Alfiere *inter alia* con le banche finanziatrici, con particolare riferimento agli impegni di sostegno finanziario (per un ammontare residuo massimo complessivo pari a circa 11,4 milioni di euro).

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società ed il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione (importi in migliaia di euro).

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	994		994
90. Attività materiali	135.000		135.000
130. Altre attività	631		631
Totale attività acquisite	136.625		136.625
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	123.566		123.566
80. Altre passività	3.802		3.802
100. Fondi per rischi e oneri	430		430
Totale passività acquisite	127.798		127.798
Attività nette acquisite	8.827		8.827
Badwill		93	93
Costo dell'aggregazione aziendale	8.827	(93)	8.734

OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

In data 4 luglio 2019 Fincantieri S.p.A. ha perfezionato l'acquisizione di una quota pari al 60% del gruppo INSIS, solution provider nel settore della sicurezza integrata fisica e logica, che opera sui mercati nazionali ed esteri sia direttamente che come partner tecnologico di grandi gruppi industriali. Il prezzo di acquisizione della partecipazione è pari ad euro 23 milioni di euro. L'accordo prevede inoltre che Fincantieri potrà esercitare un'opzione di acquisto sul restante 40% ("Call Option"), ed il socio terzo di minoranza potrà esercitare un'opzione di vendita sulla medesima quota ("Put Option").

(migliaia di euro)	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Denominazioni					
INSIS SpA	04/07/2019	23.400	60,00%	51.803	1.920

Legenda

(1) = Costo dell'operazione

(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

(3) = Totale ricavi del Gruppo

(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del primo semestre 2019, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

(migliaia di euro)	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
(a) Benefici a breve termine	6.065	1.161	11.668
(b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	78		492
(c) Altri benefici a lungo termine			1.545
(d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro			
(e) Pagamenti in azioni	274		
Totale	6.417	1.161	13.705

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI DELLA CAPOGRUPPO

(migliaia di euro)

Nome e Cognome	Carica ricoperta	Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Amministratori				
Massimo Tononi	Presidente	01/01/2019-30/06/2019	2020	147
Luigi Paganetto	Vice Presidente	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Fabrizio Palermo	Amministratore Delegato	01/01/2019-30/06/2019	2020	105 (***)
Fabrizia Lapecorella	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	(**)
Fabiana Massa Felsani	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Valentino Grant	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Francesco Floro Flores	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Matteo Melley	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Alessandra Ruzzu	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Amministratori integrati per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03)				
Biagio Mazzotta	Consigliere	(nota 1) 20/05/2019-31/05/2019	2020	(**)
Pier Paolo Italia	Consigliere	(nota 2) 01/01/2019-19/05/2019 e 01/06/2019-30/06/2019	2020	(**)
Alessandro Rivera	Consigliere	(nota 3) 01/01/2019-30/06/2019	2020	(**)
Davide Carlo Caparini	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Antonio Decaro	Consigliere	01/01/2019-30/06/2019	2020	18
Achille Variati	Consigliere	(nota 4) 01/01/2019-30/06/2019	2020	-
Sindaci in carica al 30 giugno 2019 (nota 5)				
Carlo Corradini	Presidente	01/01/2019-30/06/2019	2021	20
Enrica Salvatore	Sindaco effettivo	(nota 6) 23/05/2019-30/06/2019	2021	-
Franca Brusco	Sindaco effettivo	(nota 6) 23/05/2019-30/06/2019	2021	-
Mario Romano Negri	Sindaco effettivo	23/05/2019-30/06/2019	2021	3
Giovanni Battista Lo Prejato	Sindaco effettivo	23/05/2019-30/06/2019	2021	(**)
Sindaci con incarico cessato nel corso del 1° semestre 2019				
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo	01/01/2019-23/05/2019	2018	(**)
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo	(nota 7) 01/01/2019-23/05/2019	2018	10
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo	01/01/2019-23/05/2019	2018	12
Ines Russo	Sindaco effettivo	01/01/2019-23/05/2019	2018	12

(*) Data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio relativo.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(***) Il compenso indicato è comprensivo di MBO relativo all'anno 2018.

(1) Ragioniere Generale dello Stato.

(2) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(3) Direttore generale del Tesoro.

(4) Il consigliere Achille Variati non percepisce compensi ai sensi della L. n. 135 del 2012, art. 5 comma 9.

(5) In data 23 maggio 2019 l'Assemblea degli azionisti ha nominato i nuovi membri del Collegio Sindacale, con scadenza alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021. I sindaci effettivi sono: Carlo Corradini (Presidente), Franca Brusco, Giovanni Battista Lo Prejato, Mario Romano Negri ed Enrica Salvatore.

(6) Il compenso maturato dal 23/05/19 al 30/06/2019, pari a circa 3 migliaia di euro, risulta non ancora corrisposto alla data di riferimento del presente bilancio.

(7) Alla data di riferimento del presente bilancio risulta ancora da corrispondere una residua somma pari a circa 2 migliaia di euro.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni del Gruppo CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative.

Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica delle società del Gruppo. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP nel corso del primo semestre 2019 con:

- il Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- le società sottoposte ad influenza notevole od a controllo congiunto;
- le controllate e collegate dirette ed indirette del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del Gruppo CDP, i dirigenti con responsabilità strategiche e i soggetti ad essi riconducibili, specificati nella colonna "Altre".

(migliaia di euro)					
Voci di bilancio/Parti correlate	Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF)	Società a controllo congiunto e collegate Gruppo CDP	Società controllate e collegate MEF, dirette e indirette	Altre	Totale rapporti con Parti Correlate
Attivo					
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		143.692	5.498		149.190
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.635.291		250.589		9.885.880
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
<i>crediti verso banche</i>			2.786.424		2.786.424
<i>crediti verso clientela</i>	245.503.574	1.129.741	2.815.070		249.448.385
Altre attività	912.981	545.889	726.935	74	2.185.879
Passivo					
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:					
<i>debiti verso banche</i>					
<i>debiti verso clientela</i>	16.956.874	16.968			16.973.842
<i>titoli in circolazione</i>		4.511.705			4.511.705
Altre passività	18.007	585.312	113.713	7.978	725.010
Fuori bilancio	2.024.323	1.998.508	952.320		4.975.151
Conto economico					
Interessi attivi e proventi assimilati	2.891.394	10.289	51.312		2.952.995
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.297)	(36.919)			(38.216)
Commissioni attive	152.130	1.660	875		154.665
Commissioni passive		(752.825)	(13)		(752.838)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(26)			(26)
Utili perdite da cessione o riacquisto	(50)		48		(2)
Spese amministrative		(22.873)	(4.993)	(2.415)	(30.281)
Altri oneri/proventi	(227.106)	1.128.945	1.088.250	(62)	1.990.027

Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Piani di incentivazione Fincantieri

Performance Share Plan 2016-2018

In data 19 maggio 2017 l'Assemblea dei soci di FINCANTIERI S.p.A. ha approvato il piano di incentivazione del management a medio-lungo termine basato su azioni, denominato Performance Share Plan 2016-2018 (il "Piano") per il management, e il relativo Regolamento. Si ricorda che il progetto era stato precedentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2016.

Il Piano, articolato in tre cicli, ciascuno di durata triennale, prevede l'assegnazione gratuita, a favore dei beneficiari individuati dal Consiglio di Amministrazione, di diritti a ricevere fino a un massimo di 50.000.000 di azioni ordinarie di FINCANTIERI S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2016-2018 (primo ciclo), 2017-2019 (secondo ciclo) e 2018-2020 (terzo ciclo). Tali obiettivi, per tutti e tre i cicli, sono stati identificati nel Total Shareholder Return ("TSR") e nell'EBITDA, in quanto rappresentano criteri oggettivi per misurare la creazione di valore della Società nel lungo periodo.

Il Piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del Piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2019, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2020 e 31 luglio 2021.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o Dirigenti con responsabilità strategiche della Società.

Con riferimento al primo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2016, n. 9.101.544 azioni ordinarie di FINCANTIERI S.p.A.; per quanto riguarda il secondo ciclo di Piano sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2017, n. 4.170.706 azioni di FINCANTIERI S.p.A. e, infine, con riferimento al terzo e ultimo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2018, n. 3.604.691 azioni della Capogruppo.

Gli obiettivi di performance economici e finanziari sono composti da due componenti:

- una componente "market based" (con un peso del 30% sul totale dei diritti assegnati) legata alla misurazione della performance di Fincantieri in termini di TSR relativamente all'Indice FTSE ITALY ALL SHARE e al Peer group individuato dalla Società;
- una componente "non market based" (con un peso del 70% sul totale dei diritti assegnati) legata al raggiungimento degli obiettivi di EBITDA di Gruppo rispetto ai target prefissati.

Con riferimento alla componente "market based", il criterio di calcolo utilizzato è il metodo Monte Carlo che, sulla base di opportune ipotesi, ha consentito di definire un consistente numero di scenari alternativi nell'arco temporale considerato. A differenza dell'obiettivo di performance "market based", la componente "non market based" (EBITDA) non è rilevante ai fini della stima del fair value, ma viene aggiornato in ogni trimestre per tener conto delle aspettative relative al numero di diritti che potranno maturare in base all'andamento dell'EBITDA rispetto ai target di Piano. Per la stima del numero di diritti al 31 dicembre 2017 si è ipotizzato il raggiungimento dell'obiettivo target.

Di seguito viene illustrato, per ciascun ciclo di Piano, l'ammontare del fair value determinato alla data di assegnazione dei diritti ai beneficiari (grant date).

	Grant date	n° azioni assegnate	Fair value (euro)
Primo ciclo di Piano	19/05/2017	9.101.544	6.866.205
Secondo ciclo di Piano	25/07/2017	4.170.706	3.672.432
Terzo ciclo di Piano	22/06/2018	3.604.691	3.963.754

Con riferimento al *Performance Share Plan 2016-2018* si segnala che il CdA del 27 giugno 2019 ha deliberato la chiusura del 1° ciclo del piano di incentivazione "Performance Share Plan 2016-2018" procedendo all'assegnazione gratuita a favore dei beneficiari di n. 10.104.787 azioni ordinarie di Fincantieri mediante utilizzo delle azioni proprie in portafoglio nel numero

2.572.497 di azioni ed effettuando un'emissione di nuove azioni, sempre prive di valore nominale nel numero di 7.532.290 azioni. L'emissione e la consegna delle azioni avverranno entro il 31 luglio 2019.

Performance Share Plan 2019-2021

In data 11 maggio 2018 l'Assemblea dei soci di FINCANTIERI S.p.A. ha approvato il nuovo Performance Share Plan 2019-2021 (il "Piano") per il management, e il relativo Regolamento, il cui impianto è stato definito dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 marzo 2018.

Il Piano, articolato in tre cicli, ciascuno di durata triennale, prevede l'assegnazione gratuita, a favore dei beneficiari individuati dal Consiglio di Amministrazione, di diritti a ricevere fino a un massimo di 25.000.000 di azioni ordinarie di FINCANTIERI S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2019-2021 (primo ciclo), 2020-2022 (secondo ciclo) e 2021-2023 (terzo ciclo).

Il Piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del Piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2022, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2023 e 31 luglio 2024.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o Dirigenti con responsabilità strategiche della Società.

Il Gruppo ha introdotto tra gli obiettivi del Piano, oltre al parametro dell'EBITDA e del TSR, già previsti dal Performance Share Plan 2016-2018, anche un ulteriore parametro, l'indice di sostenibilità, che consente di misurare il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità che il Gruppo si è dato al fine di allinearsi alle best practices europee e alle crescenti aspettative della comunità finanziaria sullo sviluppo sostenibile.

I riferimenti per testare il raggiungimento dell'obiettivo di sostenibilità sono rappresentati da parametri di mercato quali il "CDP" (Carbon Disclosure Project) e un secondo rating da parte di un'ulteriore agenzia che valuti l'intero paniere degli aspetti di sostenibilità.

L'assegnazione gratuita del numero di diritti è demandata al Consiglio di Amministrazione, il quale ha anche il potere di individuare il numero e i nominativi dei beneficiari.

Piani di incentivazione Snam

Con riferimento ai Piani di incentivazione di Snam si rimanda, non essendo intervenute modifiche sugli stessi, a quanto indicato nella "Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali" della relazione finanziaria annuale 2018.

INFORMATIVA DI SETTORE CONSOLIDATA

INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte della Nota integrativa è redatta secondo il principio contabile IFRS n. 8 “Segmenti operativi”.

L’informativa di settore consolidata viene di seguito presentata illustrando il contributo fornito ai risultati del Gruppo di quattro settori:

- Sostegno all’economia: rappresentato dai dati finanziari della Capogruppo;
- Internazionalizzazione: rappresentato dai dati finanziari del gruppo SACE;
- Altri settori: rappresentato dai dati finanziari delle Società soggette a direzione e coordinamento, ad esclusione di quelle incluse nel settore precedente, e prive dei propri investimenti partecipativi, inclusi invece nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Sono incluse in tale segmento pertanto CDP Reti, Fintecna, CDP Equity, FSI Investimenti, CDP Investimenti SGR, i fondi FIV Plus, FIV Extra, FIT, FT1 e FIA2, CDP Industria e CDP Immobiliare³¹;
- Società non soggette a direzione e coordinamento: rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente (Snam, Terna, Italgas, Fincantieri) e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di ENI, Poste Italiane, Saipem, Ansaldo Energia, FSIA, OpenFiber, Kedrion, IQ Made in Italy, Valvitalia, Trevi Finanziaria Industriale, Rocco Forte Hotels, BF, Hotelturist, e le altre società collegate o sottoposte a comune controllo.

I dati finanziari riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell’elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori Sostegno all’economia, Internazionalizzazione, Altri settori.

Il contributo dei tre settori aggregati, il cui risultato di periodo ante imposte ammonta a 1,1 miliardi di euro, è rappresentato dunque dalla Capogruppo e dalle Società soggette a direzione e coordinamento.

Tale aggregato risente in misura rilevante del peso dei dati economici del settore Sostegno all’economia in termini di Margine d’interesse e Commissioni nette.

Il settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento mostra un risultato di periodo ante imposte di 1,9 miliardi di euro. Nell’ambito del margine d’intermediazione si rileva un miglioramento del Margine di interesse in relazione agli oneri passivi inerenti l’indebitamento e un contributo significativo riveniente dalla valutazione delle partecipate con il metodo del patrimonio netto, seppur di importo inferiore rispetto al periodo di confronto. Tale voce include i risultati positivi di ENI, di Poste Italiane e delle partecipazioni detenute da Snam; risulta invece negativo il contributo da parte di Ansaldo Energia.

Il risultato di periodo ante imposte beneficia di un elevato contributo dei ricavi caratteristici delle società industriali iscritti negli Altri proventi netti di gestione, che assorbono spese amministrative per 3,5 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo pari a 1 miliardo di euro, connessi agli investimenti tecnici nonché agli effetti delle purchase price allocation su tali beni.

Anche i dati patrimoniali evidenziano il rilevante peso del settore Sostegno all’economia, integrato in particolar modo nelle attività materiali e nella raccolta dal settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento.

I dati economici ed i principali dati patrimoniali riclassificati al 30 giugno 2019 e per il periodo comparativo di seguito esposti sono riconducibili al Gruppo nel suo complesso. Per ulteriori approfondimenti si rimanda anche all’Allegato 2.2 “Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP”.

³¹ Sono inclusi in tale settore gli investimenti partecipativi di CDP Immobiliare e di Fintecna (ad esclusione di Fincantieri) in quanto rappresentativi del business della società.

Dati patrimoniali consolidati riclassificati al 30/06/2019

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori		Totale	Totale
Crediti e disponibilità liquide	269.751.085	2.166.746	1.414.838	273.332.669	4.739.447	278.072.116
Partecipazioni		8.699	72.883	81.582	20.214.571	20.296.153
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	74.764.447	3.797.804	658.662	79.220.913	559.882	79.780.795
Attività materiali/Investimenti tecnici	347.433	96.139	1.545.385	1.988.957	36.231.728	38.220.685
Altre attività (incluse Rimanenze)	263.472	160.460	84.551	508.483	7.952.074	8.460.557
Raccolta	347.478.055	927.493	1.367.459	349.773.007	29.762.840	379.535.847
- di cui: obbligazionaria	18.969.698	522.214	412.637	19.904.549	19.594.485	39.499.034

Dati patrimoniali consolidati riclassificati al 31/12/2018

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori		Totale	Totale
Crediti e disponibilità liquide	267.406.920	2.463.277	1.040.453	270.910.650	4.349.244	275.259.894
Partecipazioni		8.361	70.563	78.924	20.316.737	20.395.661
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	66.173.940	3.323.773	657.407	70.155.120	447.561	70.602.681
Attività materiali/Investimenti tecnici	322.661	74.274	1.426.018	1.822.953	35.837.172	37.660.125
Altre attività (incluse Rimanenze)	257.673	149.830	105.196	512.699	8.418.807	8.931.506
Raccolta	336.600.554	1.050.565	1.245.246	338.896.365	28.329.735	367.226.100
- di cui obbligazionaria	17.708.840	531.564	416.443	18.656.847	18.875.200	37.532.047

Dati economici consolidati riclassificati al 30/06/2019

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	1.122.432	78.937	6.861	1.208.230	(143.746)	1.064.484
Dividendi	780.723	2.624	298.795	1.397	2.337	3.734
Utili (perdite) delle partecipazioni		460	(120)	340	583.118	583.458
Commissioni nette	43.518	28.568	2.409	74.495	(20.729)	53.766
Altri ricavi/oneri netti	22.541	12.720	3.695	38.956	(38.170)	786
Margine d'intermediazione	1.969.214	123.309	311.640	1.323.418	382.810	1.706.228
Risultato della gestione assicurativa		20.138		20.138		20.138
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.969.214	143.447	311.640	1.343.556	382.810	1.726.366
Riprese (rettifiche) di valore nette	(77.761)	(1.451)	(4.051)	(83.263)	(457)	(83.720)
Spese amministrative	(93.089)	(68.061)	(40.610)	(201.760)	(3.515.024)	(3.716.784)
Altri oneri e proventi netti di gestione	(2.006)	7.610	7.770	13.374	6.115.938	6.129.312
Risultato di gestione	1.796.358	81.545	274.749	1.071.907	2.983.267	4.055.174
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(4.119)	10.014	19.355	25.250	(35.839)	(10.589)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(5.891)	(4.554)	(12.825)	(23.270)	(1.034.963)	(1.058.233)
Altro	(1)		2.595	2.594	9.196	11.790
Risultato del periodo ante imposte	1.786.347	87.005	283.874	1.076.481	1.921.661	2.998.142
Imposte						(809.060)
Utile netto del periodo						2.189.082

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

Dati economici consolidati riclassificati al 30/06/2018

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	999.205	74.691	(5.462)	1.068.434	(166.248)	902.186
Dividendi	811.479	4.532	281.114	1.285	2.008	3.293
Utili (perdite) delle partecipazioni		351	(1.595)	(1.244)	675.895	674.651
Commissioni nette	41.258	13.775	1.948	56.981	(20.384)	36.597
Altri ricavi/oneri netti	40.175	14.362	(10.909)	43.628	(14.498)	29.130
Margine di intermediazione	1.892.117	107.711	265.096	1.169.084	476.773	1.645.857
Risultato della gestione assicurativa		74.945		74.945		74.945
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.892.117	182.656	265.096	1.244.029	476.773	1.720.802
Riprese (rettifiche) di valore nette	(39.390)	(8.106)	(1.784)	(49.280)	(152)	(49.432)
Spese amministrative	(83.528)	(63.882)	(38.354)	(185.764)	(3.206.012)	(3.391.776)
Altri oneri e proventi netti di gestione	1.513	6.668	240	8.421	5.692.030	5.700.451
Risultato di gestione	1.770.712	117.336	225.198	1.017.406	2.962.639	3.980.045
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(16.529)	7.300	9.452	223	(44.389)	(44.166)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(3.169)	(2.692)	(6.630)	(12.491)	(989.629)	(1.002.120)
Altro	(1)		11.541	11.540	(13.785)	(2.245)
Risultato del periodo ante imposte	1.751.013	121.944	239.561	1.016.678	1.914.836	2.931.514
Imposte						(739.683)
Utile netto del periodo						2.191.831

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

ALLEGATI

1. Allegati al bilancio consolidato

1.1 Perimetro di consolidamento

2. Allegati alla relazione intermedia sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio – CDP S.p.A.

2.2 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio – Gruppo CDP

2.3 Dettaglio indicatori alternativi di performance – CDP S.p.A.

1. Allegati al bilancio consolidato

1.1 Perimetro di consolidamento

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CAPOGRUPPO				
Cassa depositi e prestiti S.p.A	Roma			
Società consolidate				
ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
African Trade Insurance Company	Nairobi	SACE S.p.A.	4,23%	Patrimonio netto
Albanian Gas Service Company Sh.a.	Tirana	SNAM S.p.A.	25,00%	Al costo
Alfiere S.p.A	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Ansaldo Energia	Genova	CDP Equity S.p.A.	59,94%	Patrimonio netto
ARSENAL S.r.l.	Trieste	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	Patrimonio netto
AS Dameco	Skien	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	Patrimonio netto
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
ASSET COMPANY 2 S.r.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
ASSET COMPANY 4 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
ASSET COMPANY 6 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Al costo
ASSET COMPANY 7 B.V.	Rotterdam	SNAM S.p.A.	100,00%	Al costo
AVVENIA THE ENERGY INNOVATOR S.R.L.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	Integrale
B.F. S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	21,49%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
BOP6 s.c.a.r.l.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	5,00%	Integrale
		Fincantieri SI S.p.A.	95,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Brevik	Vard Group AS	34,00%	Patrimonio netto
BUSBAR4F s.c.a.r.l.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
		Fincantieri SI S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Fintecna S.p.A.	51,00%	Al costo
Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Seaonics AS	34,13%	Patrimonio netto
CDP Equity S.p.A.	Milano	Fintecna S.p.A.	2,87%	Integrale
		CDP S.p.A.	97,13%	Integrale
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Industria SpA	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP Reti S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	59,10%	Integrale
CDP Technologies AS	Alesund	Seaonics AS	100,00%	Integrale
CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
		Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
CENTRO SERVIZI NAVALI S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	Fincantieri S.p.A.	10,93%	Patrimonio netto
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo
Consorzio Condif in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	Al costo
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	47,32%	Al costo
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	58,82%	Al costo
CONSORZIO F.S.B.	Marghera (VE)	Fincantieri S.p.A.	58,36%	Patrimonio netto
Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	56,85%	Al costo
Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Al costo
Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	85,00%	Al costo
Copower S.r.l.	Roma	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	Al costo
CORESO S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	15,84%	Patrimonio netto
CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Vard Marine Inc.	31,00%	Patrimonio netto
CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Fincantieri S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Limited	100,00%	Patrimonio netto

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Cubogas s.r.l.	San Donato Milanese (MI)	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
Difebal S.A.	Montevideo	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
DOF IceMan AS	Storebø	Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
EGN Distribuzione S.r.l.	Torino	European Gas Network – EGN S.r.l.	100,00%	Integrale
Elite S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto
ELMED Etudes S.a.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Enersi Sicilia	San Donato Milanese (MI)	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Enura S.P.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	55,00%	Integrale
Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	50,50%	Integrale
ETHAD SHIP BUILDING LLC	Abu Dhabi	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
European Gas Network – EGN S.r.l.	Torino	Italgas Reti SpA	100,00%	Integrale
Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
FIA 2	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Clea Buildings s.c.a.r.l.	Verona	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
		Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
		Fincantieri Holding B.V.	99,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
FINCANTIERI MARINE GROUP LLC	Washington, DC	Fincantieri Marine Group	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	Integrale
FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri S.p.A.	Trieste	Fintecna S.p.A.	71,64%	Integrale
Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Services USA LLC	Miami	Fincantieri USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna SpA	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT1 - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	Integrale
FIV extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV PLUS	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Nagasaki	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fondo Italiano di Investimento SGR SpA	Milano	CDP S.p.A.	43,00%	Patrimonio netto
Fondo Sviluppo Export	Milano	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
FSI Investimenti SpA	Milano	CDP Equity S.p.A.	77,12%	Integrale
FSI SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	39,00%	Patrimonio netto
FSIA INVESTIMENTI Srl	Milano	FSI Investimenti SpA	70,00%	Patrimonio netto
Gasrule Insurance D.A.C.	Dublino	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
GNL Italia SpA	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gruppo PSC S.p.A.	Maratea (PZ)	Fincantieri S.p.A.	10,00%	Patrimonio netto
Hotelturist S.p.A.	Padova	CDP Equity S.p.A.	45,90%	Patrimonio netto
IES Biogas S.r.l.	Argentina	IES Biogas s.r.l.	100,00%	Al costo
		Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Integrale
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	ASSET COMPANY 2 S.r.l.	100,00%	Integrale

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Interconnector (UK) Ltd	Londra	Snam International B.V.	23,68%	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. Scrl	Bruxelles	Snam International B.V.	25,00%	Patrimonio netto
IQ Made in Italy Investment Company SpA	Milano	FSI Investimenti SpA	50,00%	Patrimonio netto
Ischia Gas S.r.l.	Torino	European Gas Netw ork – EGN S.r.l.	100,00%	Integrale
Island Diligence AS	Stålhaugen	Vard Group AS	39,38%	Patrimonio netto
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Issel Nord S.r.l.	49,00%	Patrimonio netto
Issel Nord S.r.l.	Follo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Italgas Acqua S.p.A.	Milano	Italgas SpA	100,00%	integrale
ITALGAS RETI S.P.A.	Torino	Italgas SpA	100,00%	Integrale
ITALGAS S.P.A.	Milano	CDP Reti S.p.A.	26,04%	Integrale
		SNAM S.p.A.	13,50%	Integrale
Kedrion SpA	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI Investimenti SpA	25,06%	Patrimonio netto
Latina Biometano s.r.l.	Roma	IES Biogas s.r.l.	32,50%	Al costo
Ligestra DUES r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Luxury Interiors Factory s.r.l.	Napoli	Marine Interiors S.p.A.	100,00%	Integrale
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	62,50%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Marigliano Gas S.r.l.	Torino	European Gas Netw ork – EGN S.r.l.	100,00%	Integrale
MARINE INTERIORS S.p.A.	Trieste	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Medea New co S.r.l.	Milano	Italgas SpA	100,00%	Integrale
Medea S.p.A.	Sassari	Italgas Reti SpA	100,00%	Integrale
Mediterranea S.r.l.	Forlì	Italgas Reti SpA	100,00%	Integrale
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas SpA	50,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply AS	Stavanger	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Stavanger	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	95,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Vard Group AS	35,00%	Patrimonio netto
Olympic Green Energy KS	Fosnavåg	Vard Group AS	29,50%	Patrimonio netto
OpEn Fiber S.p.A.	Fosnavåg	CDP Equity S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Fosnavåg	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Pentagramma Piemonte S.p.A. in liquidazione	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
PERGENOVA s.c.p.a.	Fosnavåg	Fincantieri Infrastructure S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
PI.SA. 2 S.r.l.	Fosnavåg	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Poste Italiane S.p.A.	Fosnavåg	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Fosnavåg	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
QuattroR SGR S.p.A.	Fosnavåg	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Rem Supply AS	Fosnavåg	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Resia Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Terna Energy Solutions S.r.l.	100,00%	Integrale

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Rocco Forte Hotels Limited	Londra	FSI Investimenti SpA	23,00%	Patrimonio netto
SACE BT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
Sace do Brasil	San Paolo	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE FCT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Servizi	Roma	SACE BT	100,00%	Integrale
SACE Spa	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	12,55%	Patrimonio netto
Seanergy a Marine Interiors Company S.r.L.	Pordenone	Marine Interiors S.p.A.	85,00%	Integrale
Seaonics AS	Alesund	Vard Group AS	56,40%	Integrale
Seaonics Polska SP.Z O.O.	Danzica	Seaonics AS	100,00%	Integrale
Seaside S.r.l.	Bologna	Italgas SpA	100,00%	Integrale
Seastema S.p.A	Genova	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	SNAM S.p.A.	60,00%	Patrimonio netto
Simest SpA	Roma	SACE S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Snam Gas & Energy Services (Beijing) Co. Ltd.	Beijing	Snam International B.V.	100,00%	Integrale
Snam International B.V.	Amsterdam	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Reti S.p.A.	31,04%	Integrale
SNAM EFFICIENCY S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Al costo
Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
		Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	Rio de Janeiro	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
		Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	Al costo
Taklift AS	Skien	Vard Group AS	25,47%	Patrimonio netto
Tamini Transformers USA L.L.C.	Sew ickley	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori India Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Legnano (MI)	Terna Energy Solutions S.r.l.	70,00%	Integrale
TEP Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	Al costo
Tep Energy Solution S.r.l.	Roma	ASSET COMPANY 4 S.R.L.	100,00%	Integrale
TEREGA HOLDING S.A.S.	Pau	SNAM S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
TERNA Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Energy Solutions S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	65,00%	Integrale
		Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Terna Peru S.A.C.	Lima	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
		Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
TERNA PLUS S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
TERNA RETE ITALIA S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna SpA	Roma	CDP Reti S.p.A.	29,85%	Integrale
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas SpA	48,68%	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	SNAM S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A	Cesena	FSI Investimenti SpA	16,86%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Italgas SpA	45,00%	Patrimonio netto
Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	FSI Investimenti SpA	0,50%	Patrimonio netto
Vard Accommodation AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Vard Accommodation AS	99,77%	Integrale
		Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	Integrale

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Vard Aqua Chile SA	Puerto Montt	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	Integrale
Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	Integrale
Vard Aqua Sunndal AS	Sunndalsøra	Vard Group AS	98,21%	Integrale
Vard Braila SA	Braila	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	Integrale
		Vard Group AS	5,88%	Integrale
Vard Contracting AS	Vatne	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Vard Design AS	51,00%	Integrale
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,50%	Integrale
		Vard Electro AS	99,50%	Integrale
Vard Electro AS	Sovik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Braila SRL	Braila	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	Niteroi	Vard Group AS	1,00%	Integrale
		Vard Electro AS	99,00%	Integrale
Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Tulcea SRL	Tulcea	Vard Electro AS	99,96%	Integrale
Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	Integrale
		Vard Braila SA	30,00%	Integrale
Vard Engineering Gdansk sp. Z o. o.	Danzica	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	Integrale
Vard Group AS	Alesund	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Holdings Limited	Singapore	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	97,44%	Integrale
Vard Marine Inc.	Vancouver	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine US Inc.	Houston	Vard Marine Inc.	100,00%	Integrale
Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	99,99%	Integrale
		Vard Electro Brazil (Instalações Eletricas) Ltda	0,01%	Integrale
Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Piping AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Promar SA	Recife	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard RO Holding SRL	Tulcea	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Seaonics Holding AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Holdings Ltd	100,00%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Tulcea SA	Tulcea	Vard Group As	0,004%	Integrale
		Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	Integrale
VBD1 AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
XXI APRILE S.r.l. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo

2. Allegati alla relazione intermedia sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - CDP S.p.A.

Di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale- Attivo

(milioni di euro)	30 giugno 2019	Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito	Partecipazioni	Attività di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.à non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	0	0							
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.754			156	2.499	99		0	
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.335			11.539	773			23	
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	333.658								
a) Crediti verso banche	17.721	6.041	10.462					1.218	
b) Crediti verso clientela	315.937	160.990	89.550	56.311				9.086	
50. Derivati di copertura	490					490			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.444					1.444			
70. Partecipazioni	30.434				30.434				
80. Attività materiali	348						348		
90. Attività immateriali	23						23		
100. Attività fiscali	405								405
120. Altre attività	334								334
Totale dell'attivo	382.225	167.032	100.012	68.006	33.706	2.033	371	10.327	738

Stato patrimoniale- Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro) PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio	30 giugno 2019	Raccolta	Passività di negoiazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre pass.tà non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto totale
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	353.998						
a) Debiti verso banche	24.808	24.784		24			
b) Debiti verso clientela	308.483	308.336		146			
c) Titoli in circolazione	20.707	20.229		478			
20. Passività finanziarie di negoziazione	93		93				
30. Passività finanziarie designate al fair value							
40. Derivati di copertura	2.564		2.564				
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	22		22				
60. Passività fiscali	792					792	
70. Passività associate ad attività in via di dismissione							
80. Altre passività	652				652		
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
100. Fondi per rischi ed oneri	251					251	
110. Riserve da valutazione	610						610
120. Azioni rimborsabili							
130. Strumenti di capitale							
140. Riserve	15.367						15.367
150. Sovrapprezzi di emissione	2.379						2.379
160. Capitale	4.051						4.051
170. Azioni proprie	(57)						(57)
180. Utile (Perdita) di periodo	1.502						1.502
Totale del passivo e del patrimonio netto	382.225	353.349	2.678	648	652	1.045	23.852

Conto Economico

(milioni di euro)	30 giugno 2019	Margine di interesse	Dividendi	Altri ricavi/oneri netti	Margine di intermediazione	Costo del rischio	Spese del personale e ammine	Ammortamenti ed altri oneri e proventi di gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	Imposte	Utile di periodo
CONTI ECONOMICI - Voci di bilancio	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925	3.925
10. Interessi attivi e proventi assimilati	(2.211)	(2.211)			(2.211)				(2.211)			(2.211)
20. Interessi passivi e oneri assimilati	200	150	50		200				200			200
40. Commissioni attive	(758)	(753)	(5)		(758)				(758)			(758)
50. Commissioni passive	781		781		781				781			781
70. Dividendi e proventi simili	(8)			(8)	(8)				(8)			(8)
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(24)			(24)	(24)				(24)			(24)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	66			66	66				66			66
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	(27)		1	1	1	(27)			(27)			(27)
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(75)				(75)				(75)			(75)
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	(91)				(91)		(91)		(91)			(91)
160. Spese amministrative	(8)				(8)	(3)			(3)	(4)		(8)
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(3)				(3)			(3)	(3)			(3)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(3)				(3)			(3)	(3)			(3)
190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	3				3			(3)	(3)			(3)
200. Altri oneri/proventi di gestione	93				93	93	1	3	3			3
220. Utili (Perdite) delle partecipazioni									93			93
230. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali												
240. Rettifiche di valore dell'avviamento	(0)									(0)		(0)
250. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(360)									(360)		(360)
270. Imposte sul reddito del periodo oper. corrente												
Totale del conto economico	1.502	1.111	781	79	1.971	(13)	(90)	(3)	1.866	(4)	(360)	1.502

2.2 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP

Al fine di garantire la coerenza tra gli schemi di bilancio consolidato redatti sulla base dei criteri contabili e gli aggregati esposti secondo criteri gestionali, di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto: l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi; la revisione dei portafogli ai fini IAS/IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale consolidato – Attivo

(milioni di euro)	30/06/2019	Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	Partecipazioni	Attività di negoziazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	1	1							
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	4.542								
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.318			1.218		100			
b) Attività finanziarie designate al fair value	-								
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.224		550	2.674					
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	12.553			12.553					
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	340.857								
a) Crediti verso banche	22.783	9.134	12.778	871					
b) Crediti verso clientela	318.074	159.958	95.651	62.465					
50. Derivati di copertura	552					552			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.444								1.444
70. Partecipazioni	20.296				20.296				
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	877							877	
90. Attività materiali	38.221						38.221		
100. Attività immateriali	8.965						8.965		
110. Attività fiscali	1.589								1.589
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-								-
130. Altre attività	8.461								8.461
Totale dell'attivo	438.358	169.093	108.979	79.781	20.296	652	47.186	877	11.494

Stato patrimoniale consolidato – passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)	30/06/2019	Raccolta				Passività di negoziazione e derivati di copertura	Riserve tecniche	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto	
		Raccolta postale	Raccolta da banche	Raccolta da clientela	Raccolta obbligazionaria						
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio											
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	379.516										
a) Debiti verso banche	34.574	34.574	1.340	33.234							
b) Debiti verso clientela	305.463	305.463	258.968	24.570	21.925						
c) Titoli in circolazione	39.479	39.479			39.479						
20. Passività finanziarie di negoziazione	89					89					
30. Passività finanziarie designate al fair value	20	20			20						
40. Derivati di copertura	2.902					2.902					
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	22							22			
60. Passività fiscali	4.209								4.209		
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-										
80. Altre passività	10.373							10.373			
90. Trattamento di fine rapporto del personale	213								213		
100. Fondi per rischi ed oneri	2.744								2.744		
110. Riserve tecniche	2.760						2.760				
120. Riserve da valutazione	410									410	
150. Riserve	14.686									14.686	
160. Sovrapprezzo di emissione	2.378									2.378	
170. Capitale	4.051									4.051	
180. Azioni proprie	(57)									(57)	
190. Patrimonio di pertinenza di terzi	12.672									12.672	
200. Utile (Perdita) del periodo	1.370									1.370	
Totale del passivo e del patrimonio netto	438.358	379.536	260.308	57.804	21.925	39.499	2.991	2.760	10.395	7.166	35.510

2.3 Dettaglio indicatori alternativi di performance – CDP S.p.A.

A supporto dei commenti sui risultati del periodo, nella relazione intermedia sulla gestione vengono presentati ed illustrati nel paragrafo 5.2.1 i prospetti di conto economico e di stato patrimoniale riclassificati di CDP S.p.A. Il raccordo tra questi ultimi e i prospetti contabili al 30 giugno 2019 della Capogruppo è riportato nell'Allegato 2, come richiesto dalla Consob con la Comunicazione n.6064293 del 28 luglio 2006. Al fine di fornire ulteriori indicazioni in merito alla performance conseguita dalla Capogruppo, la relazione intermedia sulla gestione contiene informazioni finanziarie corredate da taluni indicatori alternativi di performance, quali ad esempio, Cost/income ratio, Crediti deteriorati netti/esposizione netta. In linea con gli orientamenti pubblicati il 5 ottobre 2015 dall'European Securities and Markets Authority (ESMA/2015/1415), di seguito si fornisce la descrizione esplicativa relativa alle modalità di calcolo e al contenuto dei suddetti indicatori utilizzati.

INDICI DI STRUTTURA

Raccolta / Totale Passivo: esprime il peso del Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale del passivo come esposto in bilancio

Risparmio Postale / Totale Raccolta: esprime il peso della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati ed i premi sulle relative opzioni sul Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2)

INDICI DI REDDITIVITA'

Margine attività fruttifere – passività onerose: esprime la differenza fra il rendimento dell'attivo (calcolato come rapporto fra gli interessi attivi e le attività fruttifere medie) e il costo del passivo (calcolato come rapporto fra gli interessi passivi e le passività fruttifere medie).

Le attività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31/12/2018 e 30/06/2019) dello stock di Disponibilità Liquide, Crediti verso clientela e banche e Titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Le passività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31/12/2018 e 30/06/2019) dello stock di Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Rapporto Cost/Income: esprime il rapporto fra i Costi operativi (somma di spese del personale ed amm.ve e ammortamenti ed altri oneri e proventi di gestione) ed il margine di intermediazione al netto del costo del rischio, espressi come da aggregato gestionale (Allegato 2).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2019

Agli Azionisti della
Cassa depositi e prestiti SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Cassa depositi e prestiti SpA e controllate (Gruppo Cassa depositi e prestiti) al 30 giugno 2019. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa depositi e prestiti al 30 giugno 2019, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 5 agosto 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

Luigi Negri
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhner 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/1998

1. I sottoscritti Fabrizio Palermo, in qualità di Amministratore Delegato, e Paolo Calcagnini, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019, nel corso del primo semestre 2019.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

 - 3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Roma, 5 agosto 2019

L'Amministratore Delegato

Fabrizio Palermo

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Paolo Calcagnini

Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Sede legale

Via Goito 4
00185 Roma

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

Tel. +39 06 42211
www.cdp.it

Sede di Milano

Via San Marco 21 A
20123 Milano

Ufficio di Bruxelles

Rue Montoyer 51
B- 1000 Bruxelles

(Pagina lasciata intenzionalmente bianca)

Investiamo nel domani