

I temi riguardanti la *mission* di CDP, l'evoluzione verso il ruolo di banca di investimenti e l'acquisizione di un ruolo più attivo nel finanziamento delle infrastrutture sono tra gli obiettivi del Piano Industriale 2009-2011, sul cui stato di avanzamento e aspettative di revisione si è riferito nel precedente paragrafo 2.2, evidenziando come i risultati del 2009 siano generalmente superiori alle attese per il primo anno di vigenza, mentre i risultati del primo semestre 2010 risultino inferiori alle previsioni.

Per ciò che attiene alle azioni correttive poste in atto da CDP a seguito degli altri rilievi della Corte ed attinenti all'ambito decisionale e strategico proprio della società, se ne dà conto nei termini riferiti dalla Società medesima.

Messa a punto struttura organizzativa. Nella predisposizione della struttura organizzativa prevista dal Piano Industriale si era già posta attenzione al presidio di potenziali conflitti di interesse ed al rispetto dell'obbligo di separazione organizzativa di cui all'art. 5, comma 8 del D.L. 269/03 (decreto legge di trasformazione di CDP in S.p.A.). In questo senso erano state mantenute distinte le unità organizzative di "business", responsabili rispettivamente dell'attività di finanziamento di opere e di impianti destinati alla fornitura di servizi pubblici (c.d. Gestione Ordinaria) dalle altre unità preposte alla concessione di finanziamenti con risorse derivanti dal Risparmio postale (c.d. Gestione Separata).

Nel mese di giugno 2010, il nuovo CdA ha poi deliberato, su proposta dell'AD, alcune prime revisioni all'assetto organizzativo definito con il Piano. Tra le modifiche decise, va evidenziata quella riguardante la collocazione della funzione di *Risk Management*, che è stata portata a diretto riporto dell'AD, con la coeva istituzione di un Comitato Rischi. Entrambe le modifiche vengono spiegate con l'argomentazione che, oltre a porre CDP maggiormente in linea con le *best practice* di mercato, vanno nella direzione di rafforzare il presidio ed il controllo di tutti i rischi a cui è potenzialmente esposta la società.

Sviluppo intese con BEI/CDC/KfW e altri investitori istituzionali. Le prime intese raggiunte con altri investitori istituzionali europei e dell'area del Mediterraneo si sono, in primo luogo, concretizzate nella recente costituzione dei veicoli di investimento "Marguerite" (2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa) e "Inframed" (Inframed Infrastructure società par actions simplifiée à capital variable).

*Inframed*, avviato a maggio del 2010, ha come principale obiettivo il finanziamento delle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo; l'attività della stessa, che rappresenta una delle iniziative promosse nell'ambito dell'Unione per il Mediterraneo, sarà focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 150 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del veicolo prevista attestarsi a circa 1 miliardo di euro.

*Marguerite* mira, invece, ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. In particolare, il fondo effettuerà investimenti *equity* o *quasi-equity* per le imprese che possiedono o gestiscono le infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto energia rinnovabile. CDP si è impegnata per un investimento massimo di 100 milioni di euro a fronte di una dimensione complessiva del fondo prevista attestarsi a circa 1,5 miliardi di euro.

CDP è, inoltre, uno dei membri fondatori (assieme a CDC, BEI e KfW) del "Club degli Investitori di Lungo Periodo". L'obiettivo del Club è quello di promuovere il ruolo e gli interessi dei c.d. investitori di lungo periodo, una categoria di investitori che potrebbe avere un'influenza notevole nell'assicurare la stabilità finanziaria e lo sviluppo sostenibile. Nell'ambito del Club, CDP partecipa attivamente a iniziative di ricerca e studio congiunte.

Dismissione partecipazione in ENEL S.p.A.. Il CdA ha deliberato la cessione della partecipazione in ENEL nei termini previsti dal provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Definizione delle istruzioni di vigilanza da parte della Banca d'Italia. Dopo la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Amministratore delegato sono ripresi i contatti con i vertici Banca d'Italia in merito alla definizione delle istruzioni di vigilanza per CDP. In tale sede l'Autorità ha confermato di aver nuovamente posto all'attenzione del Ministero dell'economia e delle finanze le proprie proposte in merito al profilo di vigilanza applicabile a CDP nei primi mesi del 2010. Nei prossimi mesi saranno, propedeuticamente, avviati tavoli a livello tecnico per approfondire, su richiesta dell'Autorità, le strategie e le politiche applicate da CDP nella gestione dei rischi e per condividere un piano di lavoro che dovrà portare CDP ad effettuare

segnalazioni di vigilanza sostanzialmente analoghe a quelle richieste al sistema bancario.

Completa e tempestiva informativa al Collegio Sindacale. Il Collegio Sindacale, oltre ad avere accesso a tutta la documentazione inviata al Consiglio di Amministrazione ed avere la facoltà di acquisire informazioni direttamente dalle varie funzioni aziendali, è destinatario, su base trimestrale, delle informative previste dalla legge e dallo Statuto.

Riconoscimento di effettiva indipendenza alla funzione del Dirigente preposto. La società ritiene che l'indipendenza della funzione venga assicurata sia dalle facoltà concesse al Dirigente proposto dall'apposito regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione nel luglio 2007 e ricordate nel precedente paragrafo 3.2.1, sia dalla messa a disposizione di uno staff dedicato (allo stato una sola persona) e dall'autonomia di spesa all'interno del *budget* complessivo di CDP approvato dal Consiglio di amministrazione.

Completa dipendenza da Poste Italiane S.p.A. per la raccolta. Nell'ambito della permuta azionaria recentemente decisa, CDP e il MEF hanno congiuntamente ritenuto opportuno sciogliere il legame partecipativo esistente dal 2003 tra CDP e Poste Italiane (che colloca appunto la maggior parte dei prodotti di debito CDP). Ciò al fine di riportare all'originaria e consolidata situazione il rapporto con Poste, evitando l'ambiguità di relazione derivante dalla concomitante veste di azionista, che poteva potenzialmente alterare la terzietà di posizione relativamente al rapporto di collocamento. Ai fini dell'instaurazione di rapporti tanto chiari quanto stabili e non precari, è da considerare l'intento di pervenire alla definizione di una convenzione fra le due società, non più annuale, ma triennale.

## **11.2. Considerazioni conclusive e di sintesi sull'esercizio finanziario 2009**

A conclusione del referto si ritiene opportuno riprendere ed evidenziare, a fini di riepilogo e di particolare segnalazione, i profili di maggiore interesse o criticità emersi dall'analisi. Le sottolineature riguardano i principali cambiamenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2009 ed il primo semestre 2010, l'ampliamento della *mission* aziendale e l'attuazione del nuovo piano industriale, i risultati di esercizio e l'evoluzione dei costi di struttura, il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie a seguito della permuta intervenuta ai fini della dismissione della partecipazione ENEL, il rinvio della

conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, il rinnovo degli organi societari, i nuovi problemi di *governance* emersi in riferimento all'attuazione del piano industriale.

#### 11.2.1. Cambiamenti intervenuti nell'esercizio ed ampliamento della mission

L'esercizio finanziario 2009 e il primo semestre 2010 si caratterizzano per CDP come un periodo di grandi cambiamenti, quali sono da considerarsi:

- Il notevole ampliamento della *mission* aziendale e la correlata adozione di un nuovo ambizioso piano industriale finalizzato allo sviluppo dei nuovi *business* e in particolare del *project finance*;
- uno sforzo di proiezione internazionale attraverso la partecipazione a fondi d'investimento creati in *partnership* con gli analoghi organismi di investimento a lungo termine di Francia e Germania, oltre che con la BEI;
- la permuta delle partecipazioni detenute in ENEL, Poste Italiane e STH con un ulteriore consistente pacchetto di azioni ENI;
- il rinvio dal 1° gennaio 2010 al 1° gennaio 2013 della conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie;
- il rinnovo degli organi societari ed il consolidarsi di un nuovo equilibrio fra i ruoli dell'Amministratore Delegato, del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, con quest'ultimo che viene ad assumere una funzione molto più incisiva per quanto riguarda le strategie della Società ed in particolare la sua proiezione al di fuori dei confini nazionali.

Per quanto riguarda la *mission* aziendale, il suo ampliamento è in larga parte la conseguenza della decisione del Governo di utilizzare CDP come strumento elettivo di politica industriale in alternativa ad interventi diretti, resi difficili dalle drastiche restrizioni alla politica di bilancio indotte dalla crisi e dagli obblighi di appartenenza all'Unione Europea ed all'Eurozona. Dopo che nel 2008 era stata autorizzata a finanziare con il risparmio postale non solo i soggetti pubblici, ma anche le opere dagli stessi promosse ancorché realizzate da privati, nel 2009 CDP è stata autorizzata a mettere a disposizione degli istituti di credito, in gestione separata, una provvista destinata alla concessione di crediti a piccole e medie imprese, per finalità di sostegno all'economia, così come è stata chiamata a finanziare attraverso le banche operanti nei territori interessati dell'Abruzzo gli interventi post sisma e ad attuare, in collaborazione con SACE, il sistema "export banca" a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese. A ciò si aggiungono il Fondo di Garanzia per le Opere Pubbliche (FGOP), previsto dalla legge 244/2007 e reso operativo dal decreto

ministeriale del 16 settembre 2009, e la partecipazione al Fondo italiano di investimento per le piccole e medie imprese costituito il 18 marzo 2010.

Con il Piano Industriale 2009-2011, CDP si era posta l'obiettivo di mettere a disposizione dell'economia nuove risorse per circa 50 miliardi di euro complessivi nel triennio interessato, suddivisi tra le varie linee di attività. Alla chiusura del I semestre 2010 si era raggiunto uno stato di avanzamento pari a circa un terzo dell'obiettivo iniziale.

Nella diversificazione e nell'ampliamento del portafoglio prodotti perseguito con il nuovo piano industriale non sembra trovare ancora adeguato spazio quel ruolo, con il quale CDP viene da tempo chiamata a cimentarsi, di supporto allo sviluppo delle capacità progettuali di regioni ed enti locali e di loro consulente finanziario, anche per evitare il ripetersi ed il protrarsi di scelte di politica finanziaria poco meditate, sotto la spinta di sollecitazioni provenienti da operatori scarsamente portati alla tutela dell'interesse pubblico. Dello scarso interesse di CDP – alla pari di altri soggetti imprenditoriali – a svolgere un'effettiva funzione in tal senso è testimonianza la liquidazione della partecipata Europrogetti & Finanza S.p.A. che appare a prima vista in contraddizione con il dato dell'ampia domanda potenziale che sembra esistere proprio per i servizi che EPF si proponeva di fornire ad imprese, istituzioni ed enti pubblici e privati – soprattutto del Mezzogiorno - ai fini della fruizione di contributi e di agevolazioni finanziarie previsti dalle normative dell'Unione Europea e da quelle nazionali e regionali.

#### 11.2.2. Risultati d'esercizio e costi di struttura

L'esercizio 2009 fa registrare una significativa contrazione del margine di interesse e di quello di intermediazione, ma, in ragione del combinato effetto della contabilizzazione di perdite sulle partecipazioni per oltre 500 milioni nell'esercizio precedente e di minori imposte sul reddito nell'esercizio 2009 (358 milioni circa rispetto a circa 540), l'utile d'esercizio risulta significativamente più elevato di quello del 2008 (circa 1.725 milioni rispetto a 1.389).

Il risultato ha consentito di proporre un aumento proporzionale dei dividendi (passati a 300 milioni) e di proseguire - al di là dell'accantonamento per 86,2 milioni a riserva legale - nella politica di rafforzamento patrimoniale per oltre 1 miliardo. E' stata inoltre costituita una specifica riserva di stabilizzazione degli investimenti in *equity* per ulteriori 300 milioni.

Per quanto riguarda il Bilancio Consolidato, l'esercizio si è chiuso con un utile netto di pertinenza della capogruppo pari a 2.026 milioni (+43,3%). Il totale attivo di

Stato patrimoniale ha raggiunto i 238.027 milioni (+7,9%), mentre il patrimonio netto del gruppo si è attestato a 12.931 milioni (+28,7%).

L'analisi del rendiconto finanziario evidenzia un peggioramento della gestione (1,8 miliardi rispetto a 2,6 miliardi nell'esercizio 2008), un aumento della liquidità assorbita dalle attività finanziarie (6,4 miliardi rispetto a 5,1 nel 2008), una diminuzione della liquidità generata dalle passività finanziarie (14,6 miliardi rispetto a 17), così come una diminuzione della liquidità generata dall'attività operativa (da 14,6 a 10 miliardi). Nel complesso la liquidità netta generata nell'esercizio si è ridotta a 9,6 miliardi rispetto a 13,9 del 2008.

Attenzione per il futuro va posta anche all'evoluzione dei costi di struttura quale potenziale fattore di criticità. La gestione di CDP, anche in ragione del passato quasi totale ancoraggio al tradizionale e consolidato *business* del finanziamento agli enti pubblici ed agli interessi lucrati sul conto di liquidità posto a disposizione del Tesoro, si è avvalsa di un apparato amministrativo di dimensioni decisamente contenute e sostanzialmente stabile nel tempo. Con l'ampliamento della *mission* e l'adozione del nuovo Piano Industriale, forti sono ora le sollecitazioni alla crescita dei costi di struttura, come dimostra l'evoluzione che si può già registrare nell'esercizio finanziario 2009 ed in quella prevista per l'esercizio 2010.

I costi di struttura, che nel 2009 sono nel complesso aumentati dell'8,5%, secondo il *budget* rivisto nel 2010 sono destinati a crescere di un ulteriore 14,9% (+24,7% rispetto al consuntivo 2008). La revisione del *budget* decisa dal CdA nell'adunanza del 28 luglio ha portato ad aumentare del 5,4% le previsioni del *budget* originario.

Nell'esercizio finanziario 2009 si sono ridotte le spese sia per consulenze informatiche, sia per consulenze aziendali e altre. Sono, invece, fortemente lievitate le consulenze e spese legali e le spese per comitato esperti. In misura più contenuta sono aumentate le spese per i servizi per emissione di titoli obbligazionari. Dopo il calo registrato nel 2008, hanno ripreso a crescere le spese per consulenze professionali e tecniche.

Per quanto riguarda il personale, l'approccio appare, comunque, tuttora apprezzabilmente prudente. E va mantenuto fermo, per evitare il rischio di un incontrollato gonfiamento degli organici. E' evidente che per lo svolgimento dei nuovi compiti CDP ha bisogno di acquisire, in modo mirato, le risorse specialistiche indispensabili. Ma è anche evidente che il processo deve essere condotto con estrema cautela e massima trasparenza. A tal fine, anche per l'assunzione del personale,

sarebbe quanto mai opportuna la sollecita adozione di un apposito regolamento<sup>11</sup>. Così come massima deve essere l'attenzione per evitare la lievitazione delle altre spese.

E ciò, tanto più in considerazione che a tutt'oggi i risultati di gestione della società sono assicurati in misura ancora limitata da vere e proprie attività imprenditoriali connotate dal fattore del rischio, e considerato, altresì, che, come si è detto, l'utile dell'esercizio 2009 risulta in forte crescita (+24,1%) per effetto della svalutazione delle partecipazioni operata nell'esercizio precedente e per il minor carico delle imposte sul reddito. Ricalcolato al netto di queste poste, l'utile dell'operatività corrente dell'esercizio 2009 si ridimensiona a 1.038 milioni e risulta inferiore del 25,3% a quello del 2008.

Di questi aspetti si dovrà tenere opportunamente conto anche ai fini dell'applicazione sia del *L.T.I. - Long Term Incentives*, sia del nuovo sistema di incentivazione per obiettivi (*M.B.O.*), deliberato dal Consiglio di Amministrazione il 28 luglio 2010 e destinato ai dirigenti e ad alcuni quadri (circa 70 persone) in posizioni ritenute ad alto impatto sul risultato, dopo che tale sistema di incentivazione, introdotto in CDP nel 2006, nel corso degli ultimi due esercizi era rimasto di fatto disapplicato.

### 11.2.3. Il nuovo assetto delle partecipazioni azionarie

La cessione della partecipazione in ENEL ha costituito anche l'occasione per operare un riassetto delle partecipazioni detenute indirettamente dal MEF (tramite CDP), in vista, soprattutto, dell'attribuzione di una nuova missione strategica a Poste Italiane.

L'inclusione di STH e Poste Italiane nell'operazione di permuta costituisce peraltro anche una razionalizzazione del portafoglio delle partecipazioni azionarie di CDP che, da un lato, si libera di una partecipazione di difficile gestione e comunque estranea alla sua missione strategica, e, dall'altro, può superare una latente situazione di conflitto d'interesse configurabile per la partecipazione del 30% in Poste Italiane, che effettua, per conto di CDP, in base ad apposita convenzione, la raccolta del risparmio postale.

Per altro verso, va rilevato che le azioni Eni da trasferire a CDP si vanno ad aggiungere alla quota del 9,99% già detenuta, portando la complessiva partecipazione della società nell'ente petrolifero ad un livello del 26,37%. Ciò comporterà che una

---

<sup>11</sup> Esiste tuttavia un documento di processo, approvato dall'Amministratore delegato, datato 12/06/2009 (versione 2.0), che definisce una procedura la quale descrive l'insieme delle attività finalizzate all'analisi ed allo screening delle esigenze di personale ed alle successive, eventuali, attività di selezione di risorse umane.

società per azioni a capitale misto, quale CDP è oggi, dovrà tenere una partecipazione industriale di controllo in uno dei gruppi industriali più importanti del Paese, con un valore di carico di oltre 17 miliardi.

#### 11.2.4. Rinvio della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie

In sede di prima applicazione al bilancio 2006 dei nuovi principi contabili IAS/IFRS, le azioni privilegiate sono state classificate nella voce "Capitale sociale" insieme alle azioni ordinarie. Tale classificazione, non conforme a quella di "passività finanziaria" imposta dagli stessi principi contabili e sulla cui problematicità ci si è ampiamente soffermati nel referto sugli esercizi finanziari 2007-2008, è stata ritenuta ammissibile dalla società di revisione in considerazione del confermato impegno, sia delle Fondazioni detentrici delle azioni privilegiate, sia del MEF, a convertire le azioni privilegiate in azioni ordinarie.

La conversione non è in realtà mai avvenuta e lo Statuto è stato modificato dall'Assemblea 2009, confermando la previsione della conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie, ma rinviandone di tre anni il termine ultimo. La conversione automatica delle azioni privilegiate in azioni ordinarie è infatti ora prevista a far data dal 1° gennaio 2013. In alternativa alla conversione automatica, gli azionisti privilegiati potranno recedere dalla società nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2012 e il 15 dicembre 2012.

A bilanciare il rinvio, l'Assemblea 2009 ha approvato l'eliminazione del diritto dei titolari di azioni privilegiate a un dividendo preferenziale in misura pari al 3% del valore nominale in aggiunta alla rivalutazione monetaria dello stesso, previsto nella precedente versione dello Statuto.

I dividendi pagati agli azionisti privilegiati nel periodo 2004-2008 ammontano a circa 668 milioni, di cui 279 milioni come dividendo preferenziale ex art. 30 dello Statuto. Al netto della decurtazione stabilita dall'art. 9, comma 3 dello Statuto e pari a circa 389 milioni, il valore delle azioni privilegiate ammonterebbe a 661 milioni. Ove la stima del valore effettivo del patrimonio netto di CDP coincidesse con il valore risultante dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 (11 miliardi), la conversione dell'intero pacchetto delle azioni privilegiate comporterebbe, ad oggi, per le Fondazioni, l'obbligo del versamento alla società di una somma, a titolo di conguaglio azioni, il cui ordine di grandezza si può stimare superiore ai 2,6 miliardi, ma che si sarebbe aggirato sui 3,3 miliardi in base al valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2009 (iscritto per circa 12,2 miliardi).

#### 11.2.5. Rinnovo degli organi societari



Con riferimento agli organi societari, in data 28 aprile 2010 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha proceduto alla designazione del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2010-2012, che resterà in carica fino all'approvazione del bilancio del 31 dicembre 2012; nella medesima seduta sono stati nominati i nuovi componenti del Collegio sindacale.

Nel mese di maggio il Consiglio di Amministrazione ha poi proceduto a designare un nuovo Amministratore delegato, conferendo allo stesso ed al Presidente le relative deleghe. In tale contesto le deleghe del Presidente sono state ampliate con l'attribuzione della cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna.

Nel mese di giugno il Consiglio di Amministrazione ha nominato, su proposta dell'Amministratore delegato, il Direttore generale, con responsabilità di coordinamento e sviluppo delle aree d'affari e dei relativi supporti funzionali chiave (Crediti, Finanza), e ha deliberato in merito alle prime modifiche della struttura organizzativa di CDP, finalizzate a razionalizzare i rapporti all'Amministratore delegato.

#### 11.2.6. I problemi di governance

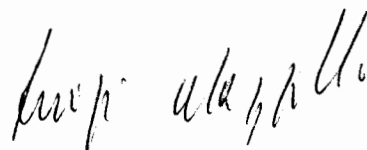
La natura di CDP S.p.A. di società a controllo statale necessario fa sì che anche la sua Gestione Separata (in cui sono confluite le attività storiche e le partecipazioni trasferite dallo Stato) sia condizionata dalla consultazione obbligatoria e vincolante del Ministero dell'economia e delle finanze. Ciò comporta un modello di *governance* che necessariamente si discosta da quello standard delle società per azioni a controllo privatistico.

Gli obblighi di consultazione obbligatoria e vincolante con il MEF risultano particolarmente stringenti per ciò che attiene alla gestione delle partecipazioni azionarie trasferite dallo Stato alla gestione separata con l'art. 9, comma 1 del Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003, pubblicato nella G.U. della Repubblica Italiana in data 12 dicembre 2003.

Per bilanciare i condizionamenti esercitati dall'azionista di maggioranza, sono state rafforzate le garanzie dei soci di minoranza, con la previsione statutaria della presenza di due altri organi specifici della Società, il primo a presenza totalitaria ed il secondo a presenza maggioritaria degli azionisti di minoranza: il Comitato di supporto degli azionisti privilegiati ed il Comitato d'indirizzo. E' evidente che ciò contribuisce a rendere inevitabilmente complesso il processo decisionale in CDP.

A complicare i problemi di *governance* nell'esercizio in esame e nei primi quattro mesi dell'esercizio in corso ha paradossalmente contribuito anche l'inserimento della nuova figura dell'Amministratore Delegato, in una con la predisposizione del nuovo piano industriale e la conseguente istituzione di un apposito **Comitato** per il monitoraggio della sua attuazione. Si è, infatti, venuta a determinare una situazione di conflittualità fra l'Amministratore Delegato e parte degli altri Amministratori, che ha rischiato di pregiudicare il normale andamento della gestione.

La situazione di conflittualità è stata superata a seguito del rinnovo del Consiglio d'Amministrazione, a cui è seguita la revisione delle deleghe, che ha portato all'attribuzione di specifici poteri anche al Presidente (cura, di concerto con l'Amministratore Delegato, delle attività internazionali e di studio e ricerca, oltre che della Segreteria societaria, dei rapporti istituzionali e della comunicazione esterna). Oltre che all'A.D., ora riportano, funzionalmente, anche al Presidente le funzioni relative a: Partecipazioni (in cui è stata consolidata l'unità Partecipazioni e in cui sono confluite le attività internazionali, oltre alla gestione della partecipazione in CDP Investimenti SGR), *Internal Auditing*, Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna (in cui sono confluite l'unità Relazioni Esterne e le attività di Ricerca e Studi), Legale e Affari Societari.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Luigi Atalenti".