

## BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

Con riguardo all'avviamento riferibile alle società facenti capo al gruppo Vard, nessuna perdita di valore è stata riscontrata in sede di impairment test in quanto il valore recuperabile è risultato superiore al valore contabile delle CGU. I risultati ottenuti sono stati sottoposti a sensitivity analysis, prendendo a riferimento le assunzioni per cui è ragionevolmente possibile che un cambio nelle stesse possa modificare significativamente i risultati del test. Si è verificato che, qualora si fossero incrementati i WACC di 50 punti base o ridotti i tassi di crescita (g rate) nel calcolo del terminal value di 50 punti base, i valori recuperabili risulterebbero superiori ai rispettivi valori contabili.

## SEZIONE 14 - LE ATTIVITÀ FISCALI E LE PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 140 DELL'ATTIVO E VOCE 80 DEL PASSIVO

### 14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico</b>	<b>293.026</b>	<b>223.954</b>	<b>792.589</b>	<b>1.309.569</b>	<b>1.203.728</b>
Perdite a nuovo	100.580		51.159	151.739	59.325
Contributi a fondo perduto			23.326	23.326	35.514
Svalutazioni diverse		17.325	47.044	64.369	36.635
Strumenti finanziari		12.104	1.359	13.463	19.621
Debiti		16		16	132
Smantellamento e ripristino siti			143.949	143.949	204.584
Fondi rischi e oneri	18.599	18.046	140.639	177.284	188.737
Svalutazioni su crediti	56.424	45.041	41.432	142.897	108.963
Immobili, impianti e macchinari/attività immateriali	3.690	339	210.868	214.897	114.014
Garanzia prodotti			8.214	8.214	12.832
Benefici per i dipendenti		141	32.983	33.124	49.328
Riserve tecniche		106.166		106.166	51.141
Differenze cambi		23.919		23.919	29.948
Altre differenze temporanee	113.733	857	91.616	206.206	292.954
<b>Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>40.080</b>	<b>11</b>	<b>21.341</b>	<b>61.432</b>	<b>65.108</b>
Attività disponibili per la vendita	36.226		403	36.629	29.015
Differenze cambio					
Cash flow hedge	3.841		4.980	8.821	14.865
Altro	13	11	15.958	15.982	21.228
<b>Totale</b>	<b>333.106</b>	<b>223.965</b>	<b>813.930</b>	<b>1.371.001</b>	<b>1.268.836</b>

### 14.2 Passività per imposte differite: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>Passività fiscali differite in contropartita del conto economico</b>	<b>92.114</b>	<b>202.086</b>	<b>3.236.752</b>	<b>3.530.952</b>	<b>4.108.955</b>
Plusvalenze rateizzate			18.107	18.107	35.931
TFR		99	8.290	8.389	9.794
Immobili, impianti e macchinari		9.553	2.535.570	2.545.123	2.921.595
Titoli di proprietà		3.025		3.025	2.607
Partecipazioni	92.059		35.162	127.221	113.170
Altri strumenti finanziari		10.409	52	10.461	13.619
Riserve tecniche		45.794		45.794	49.213
Differenze cambi		109.442		109.442	78.697
Altre differenze temporanee	55	23.764	639.571	663.390	884.329
<b>Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto</b>	<b>75.585</b>		<b>5.588</b>	<b>81.173</b>	<b>140.698</b>
Attività disponibili per la vendita	66.066		5.571	71.637	126.188
Altro	9.519		17	9.536	14.510
<b>Totale</b>	<b>167.699</b>	<b>202.086</b>	<b>3.242.340</b>	<b>3.612.125</b>	<b>4.249.653</b>

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)**

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>174.313</b>	<b>164.357</b>	<b>865.058</b>	<b>1.203.728</b>	<b>1.253.001</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>125.555</b>	<b>93.731</b>	<b>82.207</b>	<b>301.493</b>	<b>273.431</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	58.046	93.731	61.481	213.258	185.400
a) relative a precedenti esercizi	133			133	
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) riprese di valore					
d) altre	57.913	93.731	61.481	213.125	185.400
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			16.756	16.756	
2.3 Altri aumenti	67.509		3.970	71.479	83.026
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					5.005
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>6.842</b>	<b>34.134</b>	<b>154.676</b>	<b>195.652</b>	<b>322.704</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	6.842	22.789	32.287	61.918	205.334
a) rigiri	6.842	20.573	30.560	57.975	112.014
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) mutamento di criteri contabili					
d) altre		2.216	1.727	3.943	93.320
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		11.345	76.675	88.020	101.667
3.3 Altre diminuzioni:			45.714	45.714	15.703
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011					
b) altre			45.714	45.714	15.703
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>4. Importo finale</b>	<b>293.026</b>	<b>223.954</b>	<b>792.589</b>	<b>1.309.569</b>	<b>1.203.728</b>

**14.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)**

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>113.170</b>	<b>183.237</b>	<b>3.812.548</b>	<b>4.108.955</b>	<b>4.910.166</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>30.330</b>	<b>53.237</b>	<b>40.725</b>	<b>124.292</b>	<b>285.812</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	30.330	53.237	15.632	99.199	131.462
a) relative a precedenti esercizi					4.005
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	30.330	53.237	15.632	99.199	127.457
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			22	22	
2.3 Altri aumenti			25.071	25.071	154.350
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>51.386</b>	<b>34.388</b>	<b>616.521</b>	<b>702.295</b>	<b>1.087.023</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	51.386	25.996	395.809	473.191	623.272
a) rigiri	51.386	25.985	343.531	420.902	623.272
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre		11	52.278		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		8.392	178.881	187.273	324.824
3.3 Altre diminuzioni			41.831	41.831	138.927
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>4. Importo finale</b>	<b>92.114</b>	<b>202.086</b>	<b>3.236.752</b>	<b>3.530.952</b>	<b>4.108.955</b>

## BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

**14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)**

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>33.854</b>	<b>7</b>	<b>31.247</b>	<b>65.108</b>	<b>70.036</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>10.174</b>	<b>4</b>	<b>1.691</b>	<b>11.869</b>	<b>20.028</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	10.174	4	1.475	11.653	8.315
a) relative a precedenti esercizi					
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	10.174	4	1.475	11.653	8.315
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti			216	216	11.713
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>3.948</b>		<b>11.597</b>	<b>15.545</b>	<b>24.956</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio:	3.943		1.433	5.376	5.204
a) rigiri	3.943		1.433	5.376	5.204
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità					
c) dovute al mutamento di criteri contabili					
d) altre					
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			1.152	1.152	
3.3 Altre diminuzioni	5		9.012	9.017	19.752
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>4. Importo finale</b>	<b>40.080</b>	<b>11</b>	<b>21.341</b>	<b>61.432</b>	<b>65.108</b>

**14.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)**

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>134.542</b>		<b>6.156</b>	<b>140.698</b>	<b>86.353</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>23.513</b>		<b>1.406</b>	<b>24.919</b>	<b>90.521</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	23.513			23.513	86.934
a) relative a precedenti esercizi					77
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre	23.513			23.513	86.857
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali					
2.3 Altri aumenti			1.406	1.406	3.587
2.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>82.470</b>		<b>1.974</b>	<b>84.444</b>	<b>36.176</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio:	82.470		1.879	84.349	31.915
a) rigiri	82.470		1.879	84.349	31.715
b) dovute al mutamento di criteri contabili					
c) altre					200
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali					90
3.3 Altre diminuzioni			95	95	4.171
3.4 Operazioni di aggregazione aziendale					
<b>4. Importo finale</b>	<b>75.585</b>		<b>5.588</b>	<b>81.173</b>	<b>140.698</b>

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**SEZIONE 15 - ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE  
E PASSIVITÀ ASSOCIATE - VOCE 150 DELL'ATTIVO E VOCE 90 DEL PASSIVO**
**15.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività**

(migliaia di euro)	31/12/2015	31/12/2014
<b>A. Singole attività</b>		
A.1 Attività finanziarie		
A.2 Partecipazioni		
A.3 Attività materiali		23.783
A.4 Attività immateriali	24.479	
A.5 Altre attività non correnti		
<b>Totale A</b>	<b>24.479</b>	<b>23.783</b>
- <i>di cui valutate al costo</i>	<b>24.479</b>	<b>23.783</b>
- <i>di cui valutate al fair value Livello 1</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 2</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 3</i>		
<b>B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)</b>		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value		
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita		
B.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
B.5 Crediti verso banche		
B.6 Crediti verso clientela		
B.7 Partecipazioni		
B.8 Attività materiali		
B.9 Attività immateriali		
B.10 Altre attività		
<b>Totale B</b>		
- <i>di cui valutate al costo</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 1</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 2</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 3</i>		
<b>C. Passività associate a singole attività in via di dismissione</b>		
C.1 Debiti		
C.2 Titoli		
C.3 Altre passività	6.782	7.249
<b>Totale C</b>	<b>6.782</b>	<b>7.249</b>
- <i>di cui valutate al costo</i>	<b>6.782</b>	<b>7.249</b>
- <i>di cui valutate al fair value Livello 1</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 2</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 3</i>		
<b>D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione</b>		
D.1 Debiti verso banche		
D.2 Debiti verso clientela		
D.3 Titoli in circolazione		
D.4 Passività finanziarie di negoziazione		
D.5 Passività finanziarie valutate al fair value		
D.6 Fondi		
D.7 Altre passività		
<b>Totale D</b>		
- <i>di cui valutate al costo</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 1</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 2</i>		
- <i>di cui valutate al fair value Livello 3</i>		

## BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

## SEZIONE 16 - ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 160

## 16.1 Altre attività: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	205.550			205.550	238.419
Altri crediti verso erario	22	5.061	202.521	207.604	68.611
Migliorie su beni di terzi			7.445	7.445	5.740
Crediti verso società partecipate	28		146.296	146.324	105.151
Crediti commerciali e anticipi verso enti pubblici	12.805		26.564	39.369	31.370
Lavori in corso su ordinazione			2.601.435	2.601.435	1.665.139
Anticipi a fornitori	467	436	145.851	146.754	198.882
Rimanenze		21	2.378.385	2.378.406	2.249.462
Anticipazioni al personale	16	957	14.522	15.495	14.845
Altri crediti commerciali	56	143.935	3.588.673	3.732.664	4.068.369
Altre partite	748	5.048	468.299	474.095	732.838
Ratei e risconti attivi	1.111	1.932	220.051	223.094	227.917
<b>Totale</b>	<b>220.803</b>	<b>157.390</b>	<b>9.800.042</b>	<b>10.178.235</b>	<b>9.606.743</b>

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 3.733 milioni di euro, riferiti in principal modo a SNAM per 1.677 milioni di euro, Terna per 1.362 milioni di euro, Fincantieri per 435 milioni di euro e SACE per 144 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 2.601 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 2.378 milioni di euro.

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**Passivo****SEZIONE 1 - DEBITI VERSO BANCHE - VOCE 10****1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica**

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Debiti verso Banche Centrali</b>	<b>4.677.343</b>	<b>5.597.974</b>
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>18.845.196</b>	<b>16.210.906</b>
2.1 Conti correnti e depositi liberi	1.504.677	238.618
2.2 Depositi vincolati	2.362.513	1.927.773
2.3 Finanziamenti:	14.753.833	13.969.298
2.3.1 Pronti contro termine passivi	2.270.553	1.566.210
2.3.2 Altri	12.483.280	12.403.088
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	224.173	75.217
2.5 Altri debiti		
<b>Totale</b>	<b>23.522.539</b>	<b>21.808.880</b>
Fair value - Livello 1		
Fair value - Livello 2		
Fair value - Livello 3	22.215.986	21.806.138
<b>Totale fair value</b>	<b>22.215.986</b>	<b>21.806.138</b>

I debiti verso Banche Centrali sono riferiti sostanzialmente alle linee di finanziamento concesse alla Capogruppo dalla BCE.

I depositi vincolati, sempre in capo a CDP, comprendono principalmente:

- il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche (circa 1.359 milioni di euro);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati (circa 576 milioni di euro);
- i debiti per depositi interbancari (427,5 milioni di euro).

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:

- operazioni di pronti contro termine passivi (2.271 milioni di euro circa) e finanziamenti ricevuti dalla BEI (4.616 milioni di euro circa) e dalla KfW (400 milioni di euro circa), con riferimento alla Capogruppo;
- finanziamenti concessi dal sistema bancario a SNAM per circa 2.627 milioni di euro, a Terna per circa 2.145 milioni di euro e a Fincantieri per 1.428 milioni di euro.

**1.2 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso banche": debiti subordinati**

Al 31 dicembre 2015 non vi sono debiti verso banche subordinati.

**1.3 Dettaglio della voce 10 "Debiti verso banche": debiti strutturati**

Al 31 dicembre 2015 non vi sono debiti verso banche strutturati.

**1.4 Debiti verso banche oggetto di copertura specifica**

(migliaia di euro)

	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value</b>		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
<b>2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari</b>	<b>2.577.436</b>	<b>2.389.831</b>
a) Rischio di tasso di interesse	2.577.436	2.389.831
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
<b>Totale</b>	<b>2.577.436</b>	<b>2.389.831</b>

## SEZIONE 2 - DEBITI VERSO CLIENTELA - VOCE 20

### 2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

(migliaia di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo		
1. Conti correnti e depositi liberi	6.405	450
2. Depositi vincolati	281.160.407	288.545.537
3. Finanziamenti:	4.857.573	1.413.495
3.1 Pronti contro termine passivi	4.409.596	975.393
3.2 Altri	447.977	438.102
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	5.775.860	6.297.203
5. Altri debiti		
<b>Totale</b>	<b>291.800.245</b>	<b>296.256.685</b>
Fair value - Livello 1		
Fair value - Livello 2	17.809	2.412
Fair value - Livello 3	291.782.335	296.254.272
<b>Totale fair value</b>	<b>291.800.144</b>	<b>296.256.684</b>

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi vincolati, che comprendono:

- il saldo dei libretti di risparmio, pari a 118,5 miliardi di euro, e dei Buoni fruttiferi postali, pari a 132 miliardi di euro, emessi dalla Capogruppo;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF, per circa 30 miliardi di euro.

Gli altri debiti si riferiscono principalmente alle somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla controllante a enti pubblici e organismi di diritto pubblico per circa 5,4 miliardi di euro.

Il fair value riportato, per la componente relativa ai Buoni fruttiferi postali emessi dalla Capogruppo, è coincidente con il valore di bilancio della voce. In linea di principio, con riferimento ai Buoni fruttiferi postali, sarebbe possibile, sulla base dei modelli statistici dei rimborsi, applicare tecniche di valutazione che incorporino un premio per il rischio di credito (spread) in linea con quello dei Titoli di Stato a medio-lungo termine. L'applicazione di tali tecniche di valutazione porterebbe a identificare un fair value maggiore del valore di bilancio nei casi in cui i tassi corrisposti ai risparmiatori, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, risultassero superiori a quelli di mercato. Viceversa, per i Buoni che, tenuto conto dell'opzione di rimborso anticipato, corrispondono ai risparmiatori tassi inferiori a quelli di mercato, il fair value identificato sarebbe inferiore al valore di bilancio.

L'effetto netto di tali differenziali potrebbe compensare in tutto o in parte i differenziali positivi rilevati tra fair value e valore di bilancio dei finanziamenti.

Le condizioni di mercato prevalenti al 31 dicembre 2015 sono tuttavia caratterizzate da elementi di incertezza che possono rendere poco attendibili valutazioni di fair value basate sulla combinazione di previsioni statistiche dei rimborsi e tecniche di valutazione delle opzioni. In particolare, tali elementi sono rappresentati dalla volatilità degli spread creditizi e dalla loro elevata incidenza percentuale rispetto ai tassi di interesse complessivi, dato che il livello dei tassi al netto dei credit spread risulta particolarmente basso. Considerata la particolare incertezza legata alle previsioni di rimborso in presenza di tali condizioni, si ritiene quindi che il valore di bilancio sia una stima ragionevole del fair value dei Buoni fruttiferi postali.

### 2.2 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti subordinati

Al 31 dicembre 2015 non vi sono debiti verso clientela subordinati.

### 2.3 Dettaglio della voce 20 "Debiti verso clientela": debiti strutturati

I debiti strutturati al 31 dicembre 2015 si riferiscono alla Capogruppo e ammontano a circa 6.718 migliaia di euro. Sono rappresentati dai BFP indicizzati a panieri azionari per i quali si è provveduto allo scorporo del derivato implicito classificato tra le passività finanziarie di negoziazione.

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**2.4 Debiti verso clientela oggetto di copertura specifica**

(migliaia di euro)

	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Debiti oggetto di copertura specifica del fair value</b>		
a) Rischio di tasso di interesse		
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
<b>2. Debiti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari</b>	<b>449.231</b>	<b>442.163</b>
a) Rischio di tasso di interesse	449.231	442.163
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
<b>Totale</b>	<b>449.231</b>	<b>442.163</b>

I debiti verso clientela oggetto di copertura specifica si riferiscono ai Buoni fruttiferi postali indicizzati all'inflazione emessi dalla Capogruppo e oggetto di cash flow hedge.

**2.5 Debiti verso clientela per leasing finanziario**

	Valore attuale dei pagamenti minimi
(migliaia di euro)	
Fino a 3 mesi	
Tra 3 mesi e 1 anno	298
Tra 1 anno e 5 anni	1
Oltre 5 anni	
<b>Valore attuale dei pagamenti minimi lordi/netti</b>	<b>299</b>

**SEZIONE 3 - TITOLI IN CIRCOLAZIONE - VOCE 30****3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica**

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2015			31/12/2014		
	Valore bilancio	Fair value		Valore bilancio	Fair value	
		Livello 1	Livello 2		Livello 1	Livello 2
<b>A. Titoli</b>						
1. Obbligazioni	29.906.440	18.226.688	12.948.668	26.404.220	17.388.133	9.792.421
1.1 Strutturate	51.212		51.748	52.734		47.018
1.2 Altre	29.855.228	18.226.688	12.896.920	26.351.486	17.388.133	9.745.403
2. Altri titoli	179.919		179.919	510.695		23.684
2.1 Strutturati						
2.2 Altri	179.919		179.919	510.695		23.684
<b>Totale</b>	<b>30.086.359</b>	<b>18.226.688</b>	<b>13.128.587</b>	<b>26.914.915</b>	<b>17.388.133</b>	<b>10.303.116</b>
						<b>23.684</b>

**3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo bancario**

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2015			31/12/2014		
	Valore bilancio	Fair value		Valore bilancio	Fair value	
		Livello 1	Livello 2		Livello 1	Livello 2
<b>A. Titoli</b>						
1. Obbligazioni	12.323.428		12.789.676	9.363.083		9.630.678
1.1 Strutturate	51.212		51.748	52.734		47.018
1.2 Altre	12.272.216		12.737.928	9.310.349		9.583.660
2. Altri titoli	179.919		179.919	510.695		23.684
2.1 Strutturati						
2.2 Altri	179.919		179.919	510.695		23.684
<b>Totale</b>	<b>12.503.347</b>	<b>12.969.595</b>		<b>9.873.778</b>	<b>10.141.373</b>	<b>23.684</b>

## BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

Con riferimento al Gruppo bancario, il saldo dei titoli in circolazione al 31 dicembre 2015 risulta riferito alla Capogruppo e include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma denominato "Euro Medium Term Notes", per 9,4 miliardi di euro. Nell'ambito di tale programma, nel corso dell'anno sono state effettuate nuove emissioni per un valore nominale complessivo di 1 miliardo di euro (di cui 250 milioni a supporto della Gestione Separata e 750 milioni a supporto della Gestione Ordinaria);
- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015 per 1,5 miliardi di euro, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alle realizzazione di progetti di interesse pubblico (interamente riferito alla Gestione Separata);
- i due prestiti obbligazionari emessi nel mese di dicembre 2015, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A., per un importo complessivo pari a 1,5 miliardi di euro (interamente riferiti alla Gestione Separata).

### 3.1 di cui: di pertinenza del Gruppo assicurativo

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2015			31/12/2014				
	Valore bilancio	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3	Valore bilancio	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni	531.733	503.369						
1.1 Strutturate								
1.2 Altre	531.733	503.369						
2. Altri titoli								
2.1 Strutturati								
2.2 Altri								
<b>Totale</b>	<b>531.733</b>	<b>503.369</b>						

I titoli in circolazione relativi al Gruppo assicurativo si riferiscono a emissioni obbligazionarie subordinate di SACE, collocate presso investitori istituzionali, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni e 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 a ogni data di pagamento della cedola.

### 3.1 di cui: di pertinenza delle Altre imprese

(migliaia di euro) Tipologia titoli/Valori	31/12/2015			31/12/2014				
	Valore bilancio	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3	Valore bilancio	Fair value Livello 1	Fair value Livello 2	Fair value Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni	17.051.279	17.723.319	158.992		17.041.137	17.388.133	161.743	
1.1 Strutturate								
1.2 Altre	17.051.279	17.723.319	158.992		17.041.137	17.388.133	161.743	
2. Altri titoli								
2.1 Strutturati								
2.2 Altri								
<b>Totale</b>	<b>17.051.279</b>	<b>17.723.319</b>	<b>158.992</b>		<b>17.041.137</b>	<b>17.388.133</b>	<b>161.743</b>	

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di SNAM e Terna quotati su mercati attivi (Livello 1), rispettivamente pari a 9.811 milioni di euro e a 6.406 milioni di euro.

### 3.2 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli subordinati

Al 31 dicembre 2015 i titoli in circolazione subordinati, per un importo pari a 532 milioni di euro, si riferiscono alle emissioni del Gruppo assicurativo commentate in precedenza.

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**3.3 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli oggetto di copertura specifica**

(migliaia di euro)	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Titoli oggetto di copertura specifica del fair value</b>	<b>19.107.405</b>	<b>15.131.257</b>
a) Rischio di tasso di interesse	19.107.405	15.131.257
b) Rischio di cambio		
c) Più rischi		
<b>2. Titoli oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari</b>	<b>76.448</b>	<b>68.995</b>
a) Rischio di tasso di interesse	76.448	68.995
b) Rischio di cambio		
c) Altro		
<b>Totale</b>	<b>19.183.853</b>	<b>15.200.252</b>

**SEZIONE 4 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 40****4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica**

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Componenti del Gruppo	31/12/2015			31/12/2014			
	VN	Fair value	FV *	VN	Fair value	FV *	
	Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Passività per cassa</b>							
1. Debiti verso banche							
2. Debiti verso clientela							
3. Titoli di debito							
3.1 Obbligazioni							
3.1.1 Strutture			X				X
3.1.2 Altre obbligazioni			X				X
3.2 Altri titoli							
3.2.1 Strutture			X				X
3.2.2 Altri			X				X
<b>Totale A</b>							
<b>B. Strumenti derivati</b>							
1. Derivati finanziari							
1.1 Di negoziazione	X	136.777	103.822	X	X	205.509	193.310
1.2 Connessi con la fair value option	X			X	X	82.955	25.890
1.3 Altri	X	68.368	103.822	X	X	122.554	167.420
2. Derivati creditizi							
2.1 Di negoziazione	X			X	X		X
2.2 Connessi con la fair value option	X			X	X		X
2.3 Altri	X			X	X		X
<b>Totale B</b>	<b>X</b>	<b>136.777</b>	<b>103.822</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>205.509</b>	<b>193.310</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>X</b>	<b>136.777</b>	<b>103.822</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>205.509</b>	<b>193.310</b>

## Legenda

FV\* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

Le voce comprende principalmente:

- il valore della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 97,4 milioni di euro), emessi dalla Capogruppo;
- il fair value negativo di swap su tassi di interesse (circa 63,5 milioni di euro) iscritti nel bilancio della Capogruppo;
- gli strumenti derivati di SACE (prevalentemente contratti di acquisto/vendita di valuta a termine) per 50 milioni di euro.

## BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

## SEZIONE 6 - DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 60

## 6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli gerarchici

(migliaia di euro)	31/12/2015				31/12/2014			
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VN	Livello 1	Livello 2	Livello 3	VN
<b>A. Derivati finanziari</b>	<b>960.045</b>	<b>41.960</b>	<b>11.982.264</b>		<b>9.772</b>	<b>2.589.100</b>	<b>40.238</b>	<b>11.180.466</b>
1) Fair value	877.690		7.653.386		9.772	2.544.844		8.255.625
2) Flussi finanziari	82.355	41.960	4.328.878			44.256	40.238	2.924.841
3) Investimenti esteri								
<b>B. Derivati creditizi</b>								
1) Fair value								
2) Flussi finanziari								
<b>Totale</b>	<b>960.045</b>	<b>41.960</b>	<b>11.982.264</b>		<b>9.772</b>	<b>2.589.100</b>	<b>40.238</b>	<b>11.180.466</b>

Legenda

VN = valore nozionale

## 6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura

(migliaia di euro)	Fair value					Generica	Flussi finanziari	Investimenti esteri
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Specifica	Rischio di credito	Rischio di prezzo			
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita						X		X
2. Crediti	467.697			X	1.377	X		X
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	X			X		X		X
4. Portafoglio	X	X	X	X	X		X	X
5. Altre operazioni		384.403				X	70.328	X
<b>Totale attività</b>	<b>467.697</b>	<b>384.403</b>			<b>1.377</b>		<b>70.328</b>	
1. Passività finanziarie	24.213			X		X	53.987	X
2. Portafoglio	X	X	X	X	X		X	X
<b>Totale passività</b>	<b>24.213</b>			<b>X</b>			<b>53.987</b>	
1. Transazioni attese	X	X	X	X	X	X		X
2. Portafoglio di attività e di passività finanziarie	X	X	X	X	X		X	

## SEZIONE 7 - ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 70

## 7.1 Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)	Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del Gruppo	31/12/2015		31/12/2014	
		1.	2.	1.	2.
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie				43.273	47.922
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie					
<b>Totale</b>				<b>43.273</b>	<b>47.922</b>

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**7.2 Passività oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse: composizione**

Forma oggetto di rilevazione nella 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 contabilizzata sulla base del costo ammortizzato del Buono.

**SEZIONE 8 - PASSIVITÀ FISCALI - VOCE 80**

Per le informazioni relative a questa voce si rinvia a quanto riportato nella precedente Sezione 14 dell'attivo.

**SEZIONE 10 - ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 100****10.1 Altre passività: composizione**

(migliaia di euro) Tipologia operazioni/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
Partite in corso di lavorazione	18.837			18.837	101.019
Somme da erogare al personale	3.364	2.876	119.206	125.446	119.920
Oneri per il servizio di raccolta postale	396.696			396.696	901.119
Debiti verso l'Erario	352.518	6.107	85.953	444.578	462.902
Lavori in corso su ordinazione			699.054	699.054	551.468
Debiti commerciali	25.491	83.691	4.103.589	4.212.771	4.090.159
Debiti verso istituti di previdenza	3.543	2.451	94.485	100.479	101.158
Rettifiche di valore di garanzie rilasciate e impegni a erogare fondi	64.851			64.851	23.612
Ratei e risconti passivi		746	369.807	370.553	372.864
Altre partite delle società assicurative:		90.780		90.780	31.114
- Quote di spettanza assicurati somme recuperabili		8		8	
- Debiti per premi da rimborsare		18.272		18.272	14
- Depositi premio					
- Spese di istruttoria		33		33	37
- Incassi attività factoring in lavorazione		72.467		72.467	31.063
Altre partite	53.121	20.717	1.435.792	1.509.630	1.533.952
<b>Totale</b>	<b>918.421</b>	<b>207.368</b>	<b>6.907.886</b>	<b>8.033.675</b>	<b>8.289.287</b>

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti e si analizza nel seguente modo.

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 397 milioni di euro, relativo alla quota, ancora da corrispondere, 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 353 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

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

- debiti di natura commerciale per circa 4,1 miliardi di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2,1 miliardi di euro), Fincantieri (circa 1,1 miliardo di euro) e SNAM (circa 0,7 miliardi di euro);
- altre partite di SNAM per circa 1 miliardo di euro, riferite a debiti per attività di investimento per 467 milioni di euro e a debiti verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico per 418 milioni di euro. Questi ultimi si riferiscono principalmente a componenti tariffarie accessorie relative ai settori di attività trasporto e distribuzione del gas naturale.

## BILANCIO CONSOLIDATO • NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

## SEZIONE 11 - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE - VOCE 110

## 11.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.213</b>	<b>6.959</b>	<b>254.308</b>	<b>262.480</b>	<b>266.980</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.909</b>	<b>361</b>	<b>9.314</b>	<b>11.584</b>	<b>46.827</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.870	344	3.385	5.599	7.532
B.2 Altre variazioni in aumento	39	17	5.929	5.985	39.295
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>1.846</b>	<b>1.018</b>	<b>43.598</b>	<b>46.462</b>	<b>51.327</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	42	628	27.991	28.661	16.777
C.2 Altre variazioni in diminuzione	1.804	390	15.607	17.801	34.550
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.276</b>	<b>6.302</b>	<b>220.024</b>	<b>227.602</b>	<b>262.480</b>

## SEZIONE 12 - FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 120

## 12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>1. Fondi di quiescenza aziendali</b>					<b>1.845</b>
<b>2. Altri fondi per rischi e oneri</b>	<b>39.780</b>	<b>228.218</b>	<b>2.355.117</b>	<b>2.623.115</b>	<b>2.997.448</b>
2.1 Controversie legali	22.191	3.365	717.402	742.958	486.244
2.2 Oneri per il personale	14.806	10.255	170.579	195.640	184.000
2.3 Altri	2.783	214.598	1.467.136	1.684.517	2.327.204
<b>Totale</b>	<b>39.780</b>	<b>228.218</b>	<b>2.355.117</b>	<b>2.623.115</b>	<b>2.999.293</b>

## 12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

(migliaia di euro) Voci/Componenti	Gruppo bancario		Gruppo assicurativo		Altre imprese		31/12/2015	
	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Fondi di quiescenza	Altri fondi
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>19.381</b>	<b>1.845</b>	<b>171.180</b>		<b>2.806.887</b>	<b>1.845</b>	<b>2.997.448</b>	
<b>B. Aumenti</b>	<b>33.092</b>		<b>57.568</b>		<b>277.648</b>			<b>368.308</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	21.733		55.604		201.286			278.623
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo					13.679			13.679
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto					6.821			6.821
B.4 Altre variazioni	11.359		1.964		55.862			69.185
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>12.693</b>	<b>1.845</b>	<b>530</b>		<b>729.418</b>	<b>1.845</b>	<b>742.641</b>	
C.1 Utilizzo nell'esercizio	7.778	1.845	504		324.614	1.845		332.896
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto					117.936			117.936
C.3 Altre variazioni	4.915		26		286.868			291.809
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>39.780</b>		<b>228.218</b>		<b>2.355.117</b>			<b>2.623.115</b>

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**12.4 Fondi per rischi e oneri - Altri fondi**

(migliaia di euro) Voci/Valori	Gruppo bancario	Gruppo assicurativo	Altre imprese	31/12/2015	31/12/2014
<b>2. Altri fondi per rischi e oneri</b>	<b>39.780</b>	<b>228.218</b>	<b>2.355.117</b>	<b>2.623.115</b>	<b>2.997.448</b>
2.1 Controversie legali	22.191	3.365	717.402	742.958	486.244
2.2 Oneri per il personale:	14.806	10.255	170.579	195.640	184.000
- oneri per incentivi all'esodo			40.791	40.791	53.040
- premio fedeltà			4.169	4.169	4.851
- sconto energia			33.709	33.709	49.008
- altri oneri diversi del personale	14.806	10.255	91.910	116.971	77.101
2.3 Altri rischi e oneri	2.783	214.598	1.467.136	1.684.517	2.327.204

Gli accantonamenti inclusi nei fondi per "Altri rischi e oneri", pari a circa 1.684 milioni di euro al 31 dicembre 2015, fanno riferimento principalmente:

- per circa 514 milioni di euro al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 308 milioni di euro a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto conto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 52 milioni di euro a passività potenziali relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato;
- per circa 46 milioni di euro a contenziosi di natura fiscale.

**SEZIONE 13 - RISERVE TECNICHE - VOCE 130****13.1 Riserve tecniche: composizione**

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
<b>A. Ramo danni</b>	<b>2.708.835</b>	<b>97.864</b>	<b>2.806.699</b>	<b>2.294.435</b>
A.1 Riserve premi	2.007.204	89.288	2.096.492	1.647.319
A.2 Riserve sinistri	700.713	8.489	709.202	646.200
A.3 Altre riserve	918	87	1.005	916
<b>B. Ramo vita</b>				
B.1 Riserve matematiche				
B.2 Riserve per somme da pagare				
B.3 Altre riserve				
<b>C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>				
C.1 Riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato				
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
<b>D. Totale riserve tecniche</b>	<b>2.708.835</b>	<b>97.864</b>	<b>2.806.699</b>	<b>2.294.435</b>

### 13.2 Riserve tecniche: variazioni annue

(migliaia di euro)	31/12/2015	31/12/2014
<b>A. Ramo danni</b>	<b>2.806.699</b>	<b>2.294.435</b>
Esistenze iniziali	2.294.435	2.461.639
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazione della riserva (+/-)	512.264	(167.204)
<b>B. Ramo vita e altre riserve tecniche</b>		
Esistenze iniziali		
Operazioni di aggregazione aziendale		
Variazioni per premi		
Variazione per pagamenti		
Variazione per redditi e altri bonus riconosciuti agli assicurati (+/-)		
Variazione per differenza cambio (+/-)		
Variazione delle altre riserve tecniche (+/-)		
<b>C. Totale riserve tecniche</b>	<b>2.806.699</b>	<b>2.294.435</b>

## SEZIONE 15 - PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 140, 170, 180, 190, 210 E 220

### 15.1 Capitale e Azioni proprie: composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 31 dicembre 2015 a 3.500.000.000 euro e si compone di n. 296.450.000 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La Capogruppo possiede al 31 dicembre 2015 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

### 15.2 Capitale - Numero azioni della Capogruppo: variazioni annue

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>296.450.000</b>	
- interamente liberate	296.450.000	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>291.998.840</b>	
<b>B. Aumenti</b>		
B.1 Nuove emissioni		
- A pagamento:		
- operazioni di aggregazione di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- A titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
<b>C. Diminuzioni</b>		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>291.998.840</b>	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	296.450.000	
- interamente liberate	296.450.000	
- non interamente liberate		

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

**15.4 Riserve di utili: altre informazioni**

(migliaia di euro)

Voci/Tipologie

**Riserve di utili**

Riserva legale

Altre riserve

31/12/2015

31/12/2014

**15.933.788****15.538.120**

700.000

700.000

15.233.788

14.838.120

**SEZIONE 16 - PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI - VOCE 210****16.1 Dettaglio della voce 210 “Patrimonio di pertinenza di terzi”**

(migliaia di euro)

Denominazioni imprese

**Partecipazioni in società consolidate con interessenze di terzi significative**

1. Terna S.p.A.

2. SNAM S.p.A.

Altre partecipazioni

31/12/2015

31/12/2014

3.070.998

3.074.695

7.952.746

7.368.861

3.330.719

3.342.509