

Il patrimonio immobiliare del fondo FT1 è composto da sette immobili, per un controvalore pari a 121 milioni di euro; il dato mostra un incremento rispetto al 2018 (+37%) attribuibile all'operazione di *sale and lease back* dell'immobile Villa Ignea¹⁷ di Palermo e all'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 capitale investito nei 29 fondi di *social housing* ammonta a 1.257 milioni di euro, in aumento rispetto al 2018 (+23%), per effetto dei 233 milioni di euro di investimenti realizzati nell'anno a sostegno dell'offerta di alloggi sociali e posti letto.

Focus Campus Venezia Santa Marta (FIA)

Descrizione Intervento di riqualificazione urbana che ha condotto all'inaugurazione della principale residenza studentesca a Venezia, rivolta agli studenti dell'Università Ca' Foscari. La struttura, completamente realizzata in classe energetica A, sorge su un'area dismessa, ex sede del Cotonificio Veneziano.

Benefici

- Intervento di riqualificazione urbana
- Raddoppiamento dei posti letto destinati agli studenti universitari

Numeri chiave

20.000

mq complessivi

586

posti letto

31 mln/€

di investimenti da parte del Fondo Erasmo, sottoscritto al 60% dal FIA, oltre a 4 mln/€ di contributi MIUR

Fintecna S.p.A.

Nel corso 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, si segnalano le seguenti operazioni che hanno interessato il portafoglio partecipativo di Fintecna: i) scissione della partecipazione detenuta in CDP Equity (2,87%), a beneficio di CDP; ii) scissione della partecipazione detenuta in Fincantieri (71,32%), a beneficio di CDP Industria e iii) fusione per incorporazione in Fintecna della controllata Ligestra Due (con efficacia dal 1° gennaio 2020), veicolo attivo principalmente nella gestione liquidatoria di Enti, aziende e patrimoni.

Con riferimento alle attività svolte attraverso le società di scopo, tramite la Ligestra Due, sono proseguite nel corso dell'esercizio 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.

Nell'ambito degli ulteriori progetti che coinvolgono la Società, sono proseguite le attività che Fintecna svolge 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.

Proseguite le attività di liquidazione dei patrimoni gestiti

¹⁷ Al 31 dicembre 2019, non essendosi ancora avverata la condizione sospensiva legata alla prelazione del Mibact, l'immobile è iscritto nella voce altre attività dello stato patrimoniale.

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

Principali indicatori gestionali Fintecna

(numero contenziosi e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Contenzioso giuslavoristico	332	431	(99)	-23,0%
Contenzioso civile/ amministrativo/fiscale	93	101	(8)	-7,9%

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 2019, CDP Reti ha proseguito l'attività di gestione del portafoglio partecipativo.

Principali indicatori gestionali CDP Reti

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Partecipazioni e altri investimenti	5.023	5.023		0,0%
Dividendi incassati	431	406	25	6,3%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.695	1.695		0,0%

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

Per quanto concerne i dividendi incassati dalle società controllate, nel 2019 sono stati incassati complessivamente 431 milioni di euro (+25 milioni di euro rispetto al 2018), di cui circa 238 milioni da Snam (+11 milioni di euro rispetto al 2018), circa 49 milioni da Italgas (+5 milioni di euro rispetto al 2018) e circa 143 milioni da Terna (+9 milioni di euro rispetto al 2018). Relativamente ai dividendi pagati agli azionisti, nel corso del 2019, CDP Reti ha corrisposto 399 milioni di euro (396 milioni di euro nel 2018), di cui 132 milioni di euro a titolo di saldo sul dividendo 2018 e 267 milioni di euro a titolo di acconto¹⁸ sul dividendo 2019.

I titoli di debito e le altre forme di raccolta al 31 dicembre 2019, complessivamente pari a 1.695 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%).

CDP Industria S.p.A.

Riguardo l'attività operativa di CDP Industria nel corso del 2019, si rimanda al paragrafo 1.2 "Società del Gruppo".

¹⁸ L'acconto, pari a 1.653,13 euro per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato (dal Consiglio di Amministrazione riunitosi il 28 novembre 2019) sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2019 – redatta secondo i principi IFRS – che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 267 milioni e con riserve disponibili per circa 3.369 milioni.

Proseguita l'attività
di gestione
del portafoglio
partecipativo

4.2 Risultati economici e patrimoniali

4.2.1 CDP S.p.A.

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

4.2.1.1 Conto economico riclassificato

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

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

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	1.355	2.356	(1.002)	-42,5%
Dividendi	1.424	1.362	62	4,5%
Altri ricavi netti	770	88	682	n/s
Margine di intermediazione	3.549	3.807	(258)	-6,8%
Costo del rischio	119	(277)	396	n/s
Spese del personale e amministrative	(176)	(215)	39	-18,3%
Ammortamenti e altri oneri e proventi di gestione	(3)	(3)	(0,3)	11,1%
Risultato di gestione	3.489	3.312	177	5,3%
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(50)	(34)	(16)	48,8%
Imposte	(703)	(738)	36	-4,8%
Utile di esercizio	2.736	2.540	196	7,7%

Utile netto in crescita a 2,7€ miliardi (+8% vs 2018)

Il margine di interesse risulta pari a 1.355 milioni di euro, in riduzione rispetto al 2018 a causa della significativa riduzione dei tassi di mercato, che ha inciso negativamente sul rendimento delle attività. Sul fronte del passivo, nel 2019 sono proseguite (i) il rilancio del risparmio postale, con una raccolta netta CDP positiva per 3,4 miliardi di euro, e (ii) le azioni di diversificazione della raccolta, con nuove emissioni obbligazionarie per 2,6 miliardi di euro, di cui 1,5 miliardi di euro bond retail, 0,75 miliardi di euro social bond e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond.

I dividendi si attestano a 1.424 milioni di euro, in aumento (+5%) rispetto al 2018 grazie ai maggiori dividendi di Poste, ENI e Fintecna, che hanno più che compensato il minor contributo di SACE.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 770 milioni di euro, registra una crescita significativa rispetto al 2018 grazie alla gestione attiva del portafoglio titoli anche in ottica di ALM, solo parzialmente compensata dalla riduzione del risultato delle attività di negoziazione e copertura e degli indennizzi per estinzioni anticipate.

Il costo del rischio, positivo per 119 milioni di euro, ha beneficiato di: (i) riprese di valore su alcune posizioni creditizie di elevato ammontare, che hanno più che compensato le rettifiche sulle altre componenti del portafoglio crediti e (ii) la ripresa di valore della partecipazione in Fintecna, parzialmente compensata dalla rettifica di valore della partecipazione in CDP Immobiliare e dall'adeguamento a fair value delle quote di O.I.C.R. in portafoglio.

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

Le spese del personale e amministrative si sono attestate a 176 milioni di euro, in diminuzione (-18%) rispetto ai 215 milioni di euro registrati nel 2018, su cui tuttavia aveva inciso l'accantonamento al Fondo di Solidarietà del Credito per l'avvio di un piano di prepensionamento volontario per 55 milioni di euro. Al netto di tale posta l'aumento rispetto al 2018 è riconducibile principalmente al preventivato piano di rafforzamento dell'organico, in termini sia di numerosità sia di competenze.

Le imposte di periodo risultano, infine, pari a 703 milioni di euro. Tale importo è costituito, tra gli altri, (i) dalle imposte correnti dell'esercizio (IRES, relativa addizionale e IRAP), (ii) dall'aumento del debito per imposte differite essenzialmente riconducibile all'irrelevanza delle valutazioni positive delle poste in valuta, (iii) dalla diminuzione del credito per imposte anticipate, essenzialmente riconducibile alla movimentazione dei fondi rischi, alle riprese di valore dei crediti verso banche e al realizzo di poste valutative minusvalenti nonché (iv) il provento derivante da una variazione di imposte correnti dei precedenti esercizi.

L'utile netto dell'esercizio risulta infine pari a 2.736 milioni di euro, in aumento di circa l'8% rispetto ai 2.540 milioni di euro del 2018.

4.2.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Stato patrimoniale riclassificato

Di seguito i prospetti di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2019.

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2019 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato – Attivo

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide	171.262	167.944	3.317	2,0%
Crediti	100.981	101.293	(312)	-0,3%
Titoli di debito	70.998	60.004	10.995	18,3%
Partecipazioni e fondi	34.208	33.114	1.094	3,3%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.981	882	1.099	n/s
Attività materiali e immateriali	383	344	40	11,6%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.242	5.642	(400)	-7,1%
Altre voci dell'attivo	796	793	3	0,4%
Totale dell'attivo	385.851	370.015	15.836	4,3%

Il totale dell'attivo di bilancio si attesta a 386 miliardi di euro, in aumento del 4% rispetto al dato di fine 2018, pari a 370 miliardi di euro.

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a 171 miliardi di euro, in aumento (+2%) rispetto alla chiusura dell'anno precedente. All'interno di tale aggregato è incluso il saldo del conto corrente di Tesoreria, pari a 150 miliardi di euro al 31 dicembre 2019.

Lo stock di crediti verso clientela e banche, pari a circa 101 miliardi di euro, risulta sostanzialmente stabile rispetto al saldo di fine 2018, per il combinato disposto della crescita dei finanziamenti a supporto diretto delle imprese, anche per l'internazionalizzazione, e della riduzione dello stock di prestiti a enti pubblici e istituzioni finanziarie.

La consistenza della voce “Titoli di debito” si attesta a 71 miliardi di euro, in aumento (+18%) rispetto al dato di fine 2018, principalmente per effetto degli investimenti in titoli di Stato.

Al 31 dicembre 2019, il valore di bilancio relativo agli investimenti in partecipazioni e fondi è pari a 34 miliardi di euro, in crescita del 3% rispetto al 2018. Tale dinamica è riconducibile principalmente all'incremento della partecipazione in Telecom Italia S.p.A. (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, e agli investimenti in fondi/veicoli d'investimento.

La voce “Attività di negoziazione e derivati di copertura” si attesta a 2 miliardi di euro, in incremento rispetto al dato di fine 2018 (+1,1 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 e immateriali” risulta pari a 383 milioni di euro, di cui 353 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock è riconducibile a un ammontare di investimenti sostenuti nel corso del 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 31 dicembre 2019 è pari a 5,2 miliardi di euro, in riduzione (-7%) rispetto al valore di fine 2018 (5,6 miliardi di euro).

Infine, la posta “Altre voci dell'attivo”, che comprende le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai libretti postali e altre attività residuali, risulta pari a 796 milioni di euro, sostanzialmente stabili rispetto ai 793 milioni di euro di fine 2018.

Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2019 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato – Passivo e Patrimonio netto

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Raccolta	355.693	342.595	13.098	3,8%
di cui:				
- raccolta postale	265.067	258.040	7.027	2,7%
- raccolta da banche	48.108	52.939	(4.831)	-9,1%
- raccolta da clientela	22.876	12.590	10.286	81,7%
- raccolta obbligazionaria	19.641	19.025	616	3,2%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	2.830	753	2.077	n/s
Ratei, risconti e altre passività non onerose	474	474		0,0%
Altre voci del passivo	789	753	36	4,8%
Fondi per rischi, imposte e TFR	1.115	646	469	72,6%
Patrimonio netto	24.951	24.794	156	0,6%
Totale del passivo e del patrimonio netto	385.851	370.015	15.836	4,3%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2019 si attesta a circa 356 miliardi di euro, in crescita del 4% rispetto al dato di fine 2018.

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

All'interno di tale aggregato, la raccolta postale, pari a 265 miliardi di euro, registra una crescita del 3% rispetto al dato di fine 2018, per effetto di una raccolta netta CDP positiva per 3,4 miliardi di euro e degli interessi maturati nel periodo a favore dei risparmiatori.

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 23 miliardi di euro, in aumento rispetto al dato di fine 2018 prevalentemente per l'aumento dello stock derivante da operazioni OPTES.

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari, pari a circa 20 miliardi di euro, risulta in aumento (+3%) rispetto al dato di dicembre 2018 grazie a nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,6 miliardi di euro, di cui 0,75 miliardi di euro di social bond, 1,5 miliardi di euro di bond retail, e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond, e all'aumento dei Commercial Paper, solo parzialmente compensati dalle scadenze di titoli EMTN registrate nel periodo.

Il saldo della voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura" risulta pari a 2.830 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 31 dicembre 2019 è pari a 474 milioni di euro, in linea rispetto al dato di fine 2018.

Con riferimento agli altri aggregati, si rileva (i) l'incremento del saldo dell'aggregato "Altre voci del passivo", pari a 789 milioni di euro al 31 dicembre 2019 (+5% rispetto a fine 2018), e (ii) l'aumento del saldo dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 1.115 milioni di euro a fine dicembre 2019 (646 milioni di euro a fine 2018).

Infine, il patrimonio netto si attesta al 31 dicembre 2019 a 25 miliardi di euro, in crescita rispetto a fine 2018 (+1%) per la dinamica dell'utile dell'esercizio che ha più compensato i dividendi pagati nel 2019.

4.2.1.3 Indicatori

Principali indicatori di impresa (dati riclassificati)

Redditività
in crescita e qualità
creditizia stabile
su livelli elevati

(%)	31/12/2019	31/12/2018
Indici di struttura		
Raccolta/Totale passivo	92%	93%
Patrimonio netto/Totale passivo	6%	7%
Risparmio Postale/Totale raccolta	75%	75%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	0,8%
Rapporto cost/income	4,9%	6,2%
Utile di esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11%	10%
Indici di rischiosità		
Coverage crediti in sofferenza ⁽¹⁾	50%	51%
Crediti deteriorati netti/Esposizione netta ^(2,3)	0,1%	0,1%
Riprese (Rettifiche) nette su crediti/Esposizione netta ^(2,3)	n.a.	0,02%

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

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

(3) 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 75%).

In merito agli indici di redditività, si rileva (i) una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, riconducibile al minor rendimento delle attività finanziarie per effetto della discesa dei tassi mercato ai minimi storici, (ii) un rapporto cost/income molto contenuto (4,9%) e in riduzione rispetto al 2018, (iii) una redditività del capitale proprio (ROE) pari all'11%, in aumento rispetto a quanto registrato nel 2018, per effetto della crescita dell'utile di esercizio.

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

4.2.1.4 Prevedibile evoluzione della gestione

Per supportare concretamente la crescita economica, sociale e ambientale del Paese, assicurando la piena tutela del risparmio delle famiglie, nel 2020 proseguirà l'implementazione del Piano Industriale lungo le quattro linee di intervento di business: Imprese; Infrastrutture, Pubblica Amministrazione e Territorio; Cooperazione; Grandi Partecipazioni Strategiche.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, nel corso del mese di marzo 2020 il contagio del nuovo virus COVID-19, originatosi in Cina, si è diffuso in molti paesi del mondo con la conseguente definizione dell'epidemia quale "situazione pandemica" da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità in data 11 marzo 2020.

Alla data di redazione della presente Relazione, considerate le incertezze sulla diffusione e sulla persistenza dell'emergenza sanitaria e sull'evoluzione del quadro macroeconomico e dei mercati finanziari, non è possibile quantificare il potenziale impatto di tali eventi sulla situazione economica e patrimoniale di CDP e del Gruppo. Non si può, pertanto, escludere che il rallentamento dell'economia in Italia e nell'Eurozona possa avere impatti sulla redditività prospettica di CDP; in particolare, le principali controparti di business di CDP, quali imprese ed enti della Pubblica Amministrazione, nonché alcune partecipate, in particolare quelle operanti nei settori maggiormente colpiti, potrebbero risentire della situazione emergenziale in corso, con effetti a oggi difficilmente stimabili.

4.2.2 Le società del Gruppo

Di seguito viene illustrata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 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 al bilancio consolidato).

Nell'esaminare le principali dinamiche economiche e finanziarie di seguito descritte, occorre tener presente che:

- con effetto contabile dal 31 dicembre 2019, il perimetro di consolidamento con il metodo integrale ha incluso, tra le altre, le società facenti parte del gruppo SIA, del gruppo Ansaldo Energia, del Fondo Italiano di Investimento SGR, di FSIA Investimenti, di Toscana Energia, di Quadrifoglio Modena e di Alfiere;
- il conto economico consolidato include l'apporto di Toscana Energia e Quadrifoglio Modena limitatamente al quarto trimestre, essendo stata identificata nel 1° ottobre 2019 la data di acquisto delle due partecipate e, per quanto attiene la controllata Alfiere, l'apporto è circoscritto

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

- al secondo semestre dell'anno in ragione della data di acquisto del controllo;
- a seguito dell'introduzione dell'IFRS 16 a decorrere dal 1° gennaio 2019, secondo le modalità e con gli effetti descritti nell'apposito paragrafo riportato nella nota integrativa "Gli impatti della prima applicazione (FTA) dell'IFRS 16", le società del Gruppo CDP hanno contabilizzato al 31 dicembre 2019 tra le proprie attività materiali, diritti d'uso per 0,4 miliardi di euro e debiti per leasing per 0,4 miliardi di euro nel passivo, assenti nei dati di confronto; nel conto economico consolidato sono stati registrati oneri per ammortamenti di diritti d'uso per 57 milioni di euro e interessi passivi per debiti su leasing per 6 milioni di euro, a fronte di una riduzione delle spese amministrative per minori oneri da locazione.

4.2.2.1 Conto economico riclassificato consolidato

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo posto a confronto con l'esercizio precedente.

Dati economici riclassificati

Utile netto pari
a 3,4€ miliardi
(-21,3% vs 2018)

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	1.208	2.258	(1.050)	-46,5%
Utili (perdite) delle partecipazioni	447	1.120	(673)	-60,1%
Commissioni nette	95	101	(6)	-5,9%
Altri ricavi/oneri netti	646	(113)	759	n/s
Margine di intermediazione	2.396	3.366	(970)	-28,8%
Risultato della gestione assicurativa	164	73	91	n/s
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.560	3.439	(879)	-25,6%
Riprese (rettifiche) di valore nette	17	(126)	143	n/s
Spese amministrative	(7.910)	(7.412)	(498)	6,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	12.681	11.920	761	6,4%
Risultato di gestione	7.348	7.821	(473)	-6,0%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(113)	(5)	(108)	n/s
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2.246)	(2.042)	(204)	10,0%
Altro	(13)	18	(31)	n/s
Imposte	(1.565)	(1.459)	(106)	7,3%
Utile netto d'esercizio	3.411	4.333	(922)	-21,3%
Utile netto d'esercizio di pertinenza di terzi	1.627	1.442	185	12,8%
Utile netto d'esercizio di pertinenza della Capogruppo	1.784	2.891	(1.107)	-38,3%

L'utile conseguito al 31 dicembre 2019 è pari a 3.411 milioni di euro, in decremento rispetto al 2018, principalmente per effetto della dinamica del margine di interesse e del minor apporto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Interessi passivi e commissioni passive su debiti verso clientela	(5.227)	(5.121)	(106)	2,1%
Interessi passivi su debiti verso banche	(172)	(167)	(5)	3,0%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(658)	(648)	(10)	1,5%
Interessi attivi su titoli di debito	1.553	1.406	147	10,5%
Interessi attivi su finanziamenti	5.706	6.761	(1.055)	-15,6%
Interessi su derivati di copertura	(140)	(99)	(41)	41,4%
Altri interessi netti	146	126	20	15,9%
Margine di interesse	1.208	2.258	(1.050)	-46,5%

Il margine d'interesse è risultato pari a 1.208 milioni di euro, in forte decremento rispetto all'esercizio precedente a causa della significativa riduzione dei tassi di mercato, che hanno inciso negativamente sul rendimento delle attività. Il saldo della voce è prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo positivo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di Snam, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate, nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 447 milioni di euro rispetto al saldo di 1.120 milioni di euro registrato nel 2018. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale valore gli effetti della valutazione a patrimonio netto:

- di ENI (-162 milioni di euro rispetto a +873 milioni di euro del 2018);
- di Poste Italiane (+385 milioni di euro rispetto a +436 milioni di euro del 2018);
- di SAIPEM +2 milioni di euro (-60 milioni di euro nel 2018);
- di Ansaldo Energia (-243 milioni di euro), includendo l'effetto della riespressione al fair value contabilizzato a seguito dell'accertamento del controllo sulla partecipata (-239 milioni di euro del 2018);
- di FSIA per +329 milioni di euro (+18 milioni di euro nel 2018), includendo l'effetto della riespressione al fair value contabilizzato a seguito dell'accertamento del controllo su SIA.

Le commissioni nette, pari a 95 milioni di euro, sono sostanzialmente invariate rispetto allo scorso esercizio.

(milioni di euro e %)	2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	31	20	11	55,0%
Risultato netto dell'attività di copertura	(111)	(43)	(68)	n/s
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	743	(28)	771	n/s
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(17)	(62)	45	-72,6%
Altri ricavi/oneri netti	646	(113)	759	n/s

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in aumento di circa 759 milioni di euro principalmente per effetto degli utili da cessione di titoli di debito detenuti dalla Capogruppo appartenenti al portafoglio degli investimenti valutati:

- al costo ammortizzato (provento pari a 633 milioni di euro);
- al fair value con impatto sul patrimonio netto (provento pari a 111 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Premi lordi	660	819	(159)	-19,4%
Variazione della Riserva premi	(60)	(233)	173	-74,2%
Premi ceduti in riassicurazione	(243)	(275)	32	-11,6%
Effetto scritture di consolidamento	(49)	(108)	59	-54,6%
Premi netti di competenza	308	203	105	51,7%
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(143)	(139)	(4)	2,9%
Effetto scritture di consolidamento	(1)	9	(10)	n/s
Risultato della gestione assicurativa	164	73	91	n/s

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 164 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi e oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo. Avendo come confronto i dati relativi all'esercizio precedente si evidenzia:

- un decremento dei premi lordi per 159 milioni di euro;
- una sostanziale invarianza degli altri proventi/oneri della gestione assicurativa che riflette la diminuzione della variazione negativa della riserva sinistri bilanciata, rispetto allo scorso esercizio, da un minor valore dei recuperi.

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano, complessivamente, un margine della gestione bancaria e assicurativa di 2.560 milioni di euro, in decremento di 879 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (3.439 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	2019	2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	2.560	3.439	(879)	-25,6%
Riprese (rettifiche) di valore nette	17	(126)	143	n/s
Spese amministrative	(7.910)	(7.412)	(498)	6,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	12.681	11.920	761	6,4%
Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali	7.348	7.821	(473)	-6,0%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(2.246)	(2.042)	(204)	10,0%
Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali	5.102	5.779	(677)	-11,7%

L'incremento delle spese amministrative, attestatesi a 7.910 milioni di euro, è attribuibile principalmente:

- al gruppo Fincantieri (5.453 milioni di euro a fronte di 5.033 milioni di euro del 2018), in conseguenza dei maggiori volumi di attività produttiva registrati nel corso dell'esercizio;
- alle società attive nel settore del trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio del gas (1.434 milioni di euro contro 1.285 milioni di euro registrati nel 2018), anche per effetto delle operazioni di aggregazione aziendale effettuate nel corso dell'esercizio;
- alle società del gruppo Terna (583 milioni di euro a fronte dei 646 milioni di euro dello scorso esercizio).

Gli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a 12.681 milioni 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 761 milioni di euro, deriva principalmente dal maggior volume di affari sviluppato dalle quattro società ed è ascrivibile a Fincantieri per 331 milioni di euro, a Snam per 132 milioni di euro, a Italgas per 267 milioni di euro e a Terna per 29 milioni di euro.

In aumento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi Snam, Terna, Fincantieri e Italgas le quali, a decorrere dal 2019, includono l'ammortamento dei diritti d'uso iscritti a seguito dell'introduzione dell'IFRS 16.

L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo CDP per l'anno 2019 è pari al 31,5% (25,2% nel 2018).

4.2.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2019 posto a confronto con i dati di fine 2018:

Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide e altri impieghi	170.934	170.362	572	0,3%
Crediti	105.664	104.898	766	0,7%
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	84.719	70.603	14.116	20,0%
Partecipazioni	18.952	20.396	(1.444)	-7,1%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	499	812	(313)	-38,5%
Attività materiali e immateriali	52.547	46.464	6.083	13,1%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	1.002	852	150	17,6%
Altre voci dell'attivo	14.407	10.696	3.711	34,7%
Totale dell'attivo	448.724	425.083	23.641	5,6%

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo, pari a oltre 448 miliardi di euro, risulta in aumento del 5,6% (pari a 24 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 comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di O.I.C.R., queste ultime acquisite principalmente quali iniziative di investimento, sono incrementati principalmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC.

La voce partecipazioni, attestatasi a 19,0 miliardi di euro, si decrementa di 1,4 miliardi di euro, principalmente per le seguenti ragioni:

- relativamente a ENI, un decremento determinato dal risultato dell'esercizio (inclusivo delle scritture di consolidamento) di pertinenza del Gruppo pari a -162 milioni di euro e della variazione delle riserve da valutazione per 18 milioni di euro. A tali effetti si somma l'impatto dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivamente pari a -783 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, un effetto positivo (inclusivo delle scritture di consolidamento) per 385 milioni di euro dovuto al risultato dell'esercizio di pertinenza oltre agli impatti della variazione delle riserve da valutazione, dello storno del dividendo e di altre variazioni per un valore complessivo di 98 milioni di euro;
- consolidamento con il metodo integrale di FSIA e Ansaldo Energia, a seguito dell'accertamento del controllo su entrambe le partecipate che, al 31 dicembre 2018, avevano, rispettivamente, un valore pari a 651 milioni di euro e 439 milioni di euro.

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 38,5% pari a 0,3 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 0,8 a 0,5 miliardi di euro. In tale voce è incluso anche il fair value, se positivo, dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

Il saldo complessivo della voce “Attività materiali e immateriali”, ammonta a 53 miliardi di euro e registra un incremento rispetto all’esercizio precedente pari a 6 miliardi di euro. Tale variazione riflette principalmente:

- l’apporto per 3,5 miliardi di euro delle società del gruppo SIA e del gruppo Ansaldo Energia, incluso l’effetto dell’allocazione provvisoria ad avviamento del maggior valore delle partecipazioni rispetto alle quote di patrimonio netto a esse corrispondenti;
- gli investimenti effettuati nell’ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri, compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle rispettive purchase price allocation. Inoltre, per 0,4 miliardi di euro l’incremento è ascrivibile alla valorizzazione dei diritti d’uso conseguente all’introduzione dell’IFRS 16.

La voce “Riserve tecniche a carico dei riassicuratori” ammonta, al 31 dicembre 2019, a 1 miliardo in euro, registrando un incremento del 17,6% rispetto all’esercizio precedente. Tale valore è influenzato dalle maggiori cessioni effettuate nel corso del 2019 finalizzate a potenziare lo sviluppo del business. Circa l’82% degli impegni in riassicurazione risulta ceduto al Ministero dell’Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il Ministero dell’Economia e delle Finanze, approvata con DPCM del 20 novembre 2014 registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014. Una quota pari al 16% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale. Una quota marginale, pari al 3%, è infine rappresentata dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

L’aggregato “Altre voci dell’attivo”, pari a 14,4 miliardi di euro, in incremento del 34,7% rispetto al 2018, include principalmente l’apporto di Fincantieri per 4,7 miliardi di euro, di Snam per 2,4 miliardi di euro, di CDP per 2,1 miliardi di euro, di Terna per 1,6 miliardi di euro, di Italgas per 1,1 miliardo di euro, del gruppo Ansaldo Energia che contribuisce al saldo complessivo per 1,6 miliardi di euro, e all’incremento del valore dell’adeguamento delle attività finanziarie oggetto di copertura generica detenute dalla Capogruppo per 1,3 miliardi di euro.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 31 dicembre 2019 posto a confronto con i dati di fine 2018:

Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

Raccolta (+5%)
e totale passivo
in crescita (+5,6%)

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	385.719	367.226	18.493	5,0%
- di cui:				
- raccolta postale	265.067	258.040	7.027	2,7%
- raccolta da banche	60.082	63.859	(3.777)	-5,9%
- raccolta da clientela	18.705	7.795	10.910	n/s
- raccolta obbligazionaria	41.865	37.532	4.333	11,5%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	3.145	908	2.237	n/s
Riserve tecniche	2.812	2.675	137	5,1%
Altre voci del passivo	13.591	10.986	2.605	23,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	7.347	6.556	791	12,1%
Patrimonio netto totale	36.110	36.732	(622)	-1,7%
Totale del passivo e del patrimonio netto	448.724	425.083	23.641	5,6%

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 31 dicembre 2019 si è attestata a 386 miliardi di euro, in aumento del 5% rispetto alla fine del 2018.

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

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Debiti verso banche centrali	2.484	2.487	(3)	-0,1%
Debiti verso banche	57.598	61.372	(3.774)	-6,1%
Conti correnti e depositi a vista	23	36	(13)	-36,1%
Depositi a scadenza	1.815	953	862	90,5%
Pronti contro termine passivi	41.197	45.591	(4.394)	-9,6%
Altri finanziamenti	12.301	12.695	(394)	-3,1%
Altri debiti	2.262	2.097	165	7,9%
Raccolta da banche	60.082	63.859	(3.777)	-5,9%

Contribuiscono alla formazione della raccolta le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, in diminuzione rispetto al precedente esercizio, principalmente per la contrazione dell'operatività della Capogruppo sui pronti contro termine passivi;
- la raccolta da clientela, il cui incremento è prevalentemente dovuto al maggior stock detenuto dalla Capogruppo in operazioni OPTES;
- la raccolta obbligazionaria, 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 e Italgas. Il saldo della voce, incrementatosi dell'11,5% rispetto allo scorso anno, riflette le seguenti operazioni avvenute nel corso dell'esercizio:
 - nuove emissioni obbligazionarie per circa 2,6 miliardi di euro, di cui 0,75 miliardi di euro di social bond, 1,5 miliardi di euro di bond retail, e 0,1 miliardi di euro di Panda Bond, e all'aumento delle Commercial Paper, solo parzialmente compensati dalle scadenze di titoli EMTN registrate nel periodo;
 - le emissioni obbligazionarie della controllata Snam hanno registrato un incremento di 0,6 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2018 a seguito principalmente dell'emissione: (i) del Climate Action Bond, di importo nominale pari a 500 milioni di euro, a tasso fisso con scadenza 28 agosto 2025; (ii) di un private placement di importo nominale pari a 250 milioni di euro, a tasso fisso con scadenza 7 gennaio 2030; (iii) di un'obbligazione dual tranche di importo nominale pari rispettivamente a 700 e 600 milioni di euro, per un totale di 1,3 miliardi di euro, a tasso fisso, con scadenza rispettivamente 12 maggio 2024 e 12 settembre 2034. Tali variazioni sono state in parte compensate: (i) dal rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 18 gennaio 2019, di importo nominale pari a 519 milioni di euro; (ii) dal rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso con scadenza 24 aprile 2019, di importo nominale pari a 225 milioni di euro; (iii) dal rimborso di un prestito obbligazionario di 10 miliardi di Yen giapponesi, con scadenza 25 ottobre 2019 e di importo nominale a scadenza pari a 83 milioni di euro; (iv) dal riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari a tasso fisso per un valore nominale complessivo pari a 597 milioni di euro con cedola media pari all'1,3% e una durata residua pari a circa 3,9 anni. L'esborso totale derivante dal riacquisto dei titoli nell'ambito dell'operazione di Liability Management, conclusa a dicembre 2019, ammonta complessivamente a 626 milioni di euro, comprensivo delle commissioni corrisposte agli intermediari e degli interessi maturati (5 milioni di euro complessivamente).
 - per quanto attiene Italgas, l'incremento della raccolta obbligazionaria per 0,4 miliardi di euro è legato principalmente (i) all'emissione di due nuovi prestiti obbligazionari, rispettivamente pari a nominali 600 milioni di euro a luglio 2019 e a nominali 500 milioni di euro a dicembre 2019, in parte compensato da una riduzione legata all'operazione di buyback di due precedenti prestiti obbligazionari per complessivi nominali 650 milioni di euro;
 - relativamente a Terna, l'incremento dei prestiti obbligazionari per 0,6 miliardi di euro è attribuibile alle tre emissioni obbligazionarie in euro a tasso fisso lanciate nel corso del 2019 per un totale di 1.250 milioni di euro e al rimborso, nel mese di ottobre, dell'emissione obbligazionaria, lanciata il 3 luglio 2009, per 600 milioni di euro;
 - il consolidamento integrale del gruppo Ansaldo Energia contribuisce al saldo complessivo per un importo pari a 0,6 miliardi di euro.

Ottimo andamento della raccolta in bond (+11,5%)

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta complessivamente pari a 3,1 miliardi di euro, in incremento di 2,2 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è attribuibile al maggior valore negativo dei derivati di copertura sottoscritti dalla Capogruppo.

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

Le “Riserve tecniche” si riferiscono interamente al gruppo SACE, e includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell’ambito dell’attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2019 la voce in esame, inclusiva degli effetti delle scritture di consolidamento, si attesta a circa 2,8 miliardi di euro, rimanendo sostanzialmente invariata rispetto all’esercizio precedente.

Le “Altre voci del passivo”, il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 13,6 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo, anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (6,4 miliardi di euro) e i lavori in corso su ordinazione (2,0 miliardi di euro). L’incremento di 2,6 miliardi di euro è ascrivibile principalmente a Italgas per 0,3 miliardi di euro, a Snam per 0,2 miliardi di euro, a Terna per 0,5 miliardi di euro, al gruppo Ansaldo Energia per 1,4 miliardi e al gruppo SIA per 0,2 miliardi di euro.

L’aggregato “Fondo per rischi e oneri, imposte e TFR” al 31 dicembre 2019 si attesta a circa 7,3 miliardi di euro, in incremento di 0,8 miliardi principalmente per effetto della maggior consistenza dei fondi per rischi e oneri della Capogruppo e del contributo del gruppo Ansaldo Energia, consolidato con il metodo integrale a decorrere dal 31 dicembre 2019.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2019, di cui di seguito è esposto il confronto con l’esercizio precedente, ammonta a circa 36,1 miliardi di euro. Il patrimonio netto, rimasto sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio sia per la quota riferita al Gruppo che ai Terzi, riflette:

- le variazioni, in termini di interessenze e di perimetro di consolidamento, analiticamente descritte nella nota illustrativa del bilancio consolidato;
- le dinamiche incrementative derivanti dal risultato positivo del periodo e quelle in diminuzione legate al pagamento dei dividendi e alla variazione del valore delle azioni proprie presenti nel portafoglio della Capogruppo.

(milioni di euro e %)	31/12/2019	31/12/2018	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	23.550	24.056	(506)	-2,1%
Patrimonio netto di Terzi	12.560	12.676	(116)	-0,9%
Patrimonio netto totale	36.110	36.732	(622)	-1,7%

4.2.2.3 Contributo dei settori ai risultati di Gruppo

Di seguito il contributo dei settori ai dati finanziari di Gruppo in termini di dati di conto economico e principali dati patrimoniali riclassificati:

Dati economici riclassificati per settori

(milioni 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	1.377	138	13	1.528	(320)	1.208
Dividendi	1.424	3	450	14	2	16
Utili (perdite) delle partecipazioni		1	1	2	429	431
Commissioni nette	77	50	6	133	(38)	95
Altri ricavi/oneri netti	726	(1)	30	755	(109)	646
Margine di intermediazione	3.604	191	500	2.432	(36)	2.396
Risultato della gestione assicurativa		164		164		164
Margine della gestione bancaria e assicurativa	3.604	355	500	2.596	(36)	2.560
Riprese (rettifiche) di valore nette	72	(39)	(9)	24	(7)	17
Spese amministrative	(181)	(165)	(95)	(441)	(7.469)	(7.910)
Altri oneri e proventi netti di gestione	7	7	13	27	12.654	12.681
Risultato di gestione	3.502	158	409	2.206	5.142	7.348
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(50)	3	27	(20)	(93)	(113)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(15)	(9)	(34)	(58)	(2.188)	(2.246)
Altro			5	5	(18)	(13)
Risultato d'esercizio ante imposte	3.437	152	407	2.133	2.843	4.976
Imposte						(1.565)
Utile netto d'esercizio						3.411

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi.

Principali dati patrimoniali riclassificati per settore

(milioni di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	267.614	2.512	965	271.091	5.507	276.598
Partecipazioni		9	58	67	18.885	18.952
Titoli di debito, di capitale e quote di O.I.C.R.	79.568	4.211	168	83.947	772	84.719
Attività materiali/Investimenti tecnici	347	94	1.583	2.024	37.331	39.355
Altre attività	278	130	119	527	10.192	10.719
Raccolta	349.625	1.322	1.418	352.365	33.354	385.719
- di cui obbligazionaria	19.962	532	417	20.911	20.954	41.865

Relazione sulla gestione • 4. Attività del Gruppo CDP

I dati finanziari sopra 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, che presenta un risultato di esercizio ante imposte di 2,1 miliardi di euro, è rappresentato complessivamente dalla Capogruppo e dalle società soggette a direzione e coordinamento, al netto dei propri investimenti inclusi nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Queste ultime presentano un risultato di esercizio ante imposte di 2,8 miliardi di euro.

4.2.2.4 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 dell'esercizio	Capitale e riserve	Totale
Dati finanziari della Capogruppo	2.736	22.214	24.950
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	2.349	28.875	31.224
Rettifiche di consolidamento:			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(23.243)	(23.243)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(361)	7.948	7.587
- Dividendi di società consolidate integralmente	(802)	802	
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	185	8.587	8.772
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(1.061)	(10.719)	(11.780)
- Elisione rapporti infragruppo	(46)	(210)	(256)
- Storno valutazioni bilancio separato	238	483	721
- Rettifiche di valore	(4)	(95)	(99)
- Fiscalità anticipata e differita	64	(1.892)	(1.828)
- Altre rettifiche	113	(51)	62
- Quote soci di minoranza	(1.627)	(10.933)	(12.560)
Dati finanziari del Gruppo	1.784	21.766	23.550