Deloitte.

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto annuale separato

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

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

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel rendiconto annuale separato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Comparto e di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Comparto di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa del rendiconto annuale separato, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Comparto cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Deloitte.

- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del rendiconto annuale separato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il rendiconto annuale separato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Enrico Pietrarelli
Socio

Roma, 20 aprile 2022

Fondo Nazionale Ristrutturazioni Imprese

Indice

RELAZIONE SULLA GESTIONE 3

MISSION E PRESENTAZIONE DEL COMPARTO 4

IL CONTESTO DI MERCATO 6

INTERVENTI DEL COMPARTO E PRINCIPALI DATI 2021 8

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE 9

SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICA DEL COMPARTO 10

RENDICONTO ANNUALE SEPARATO 11

PROSPETTI DEL RENDICONTO ANNUALE SEPARATO 12

STATO PATRIMONIALE 12

CONTO ECONOMICO 13

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA 14

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE 14

RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO) 15

NOTE ESPLICATIVE 16

I. PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI 16

I.1 PARTE GENERALE 16

I.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DEL RENDICONTO ANNUALE 20

I.3 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE 23

II. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE 24

II.1 ATTIVITÀ 24

II.2 PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO 27

II.3 ALTRE INFORMAZIONI 28

III. INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO 29

IV. INFORMAZIONI SUI RISCHI 31

V. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 33

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE 34

Relazione sulla gestione

MISSION E PRESENTAZIONE DEL COMPARTO

Alla luce dell'emergenza epidemiologica da COVID-19, l'articolo 27 del Decreto Legge 19 maggio 2020 n.34 "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19" ("Decreto Rilancio"), convertito con modificazioni dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, ha autorizzato Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (c.d. "CDP") a costituire un patrimonio destinato, denominato "Patrimonio Rilancio", al quale sono stati apportati taluni beni e rapporti giuridici individuati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, mediante il quale fornire un sostegno al rilancio del sistema economico produttivo italiano, nelle forme e alle condizioni previste dal Quadro temporaneo sugli aiuti di Stato dell'Unione Europea, adottato per fronteggiare l'emergenza epidemiologica da Covid-19 (c.d. "*Temporary Framework*"), o a condizioni di mercato, nella prospettiva di supportare il tessuto imprenditoriale italiano anche mediante misure di rafforzamento del capitale.

Per la costituzione e il conseguente avvio dell'operatività del Patrimonio Rilancio sono stati adottati, ai sensi dell'articolo 27 del Decreto Rilancio, i seguenti provvedimenti attuativi di parte pubblica:

- il c.d. Decreto Attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze, sentito il Ministero dello Sviluppo Economico, del 3 febbraio 2021, concernente i requisiti di accesso, condizioni, criteri e modalità degli investimenti del Patrimonio Rilancio, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 10 marzo del 2021 ed entrato in vigore il 25 marzo 2021;
- il c.d. Decreto Apporti del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 7 maggio 2021, concernente la dotazione massima fino a 44 miliardi di euro in favore del Patrimonio Rilancio, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 15 maggio 2021, che, ai fini della dotazione iniziale del Patrimonio Rilancio, ha disposto l'assegnazione a titolo di apporto a CDP, per conto del Patrimonio Rilancio, di titoli di Stato per un controvalore di 3 miliardi di euro (l'"Apporto Iniziale"), successivamente assegnati con decreto direttoriale del 7 giugno 2021 (con data regolamento 9 giugno 2021).

Inoltre, ai sensi dell'articolo 27, comma 6, del Decreto Rilancio, il Consiglio di Amministrazione di CDP, nella seduta del 18 maggio 2021 ha, tra l'altro, adottato il regolamento del Patrimonio (di seguito il "Regolamento del Patrimonio"), la cui approvazione da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze, ai sensi della suddetta norma, è intervenuta in data 24 maggio 2021 ed è stata comunicata a CDP in data 7 giugno 2021.

Il Regolamento del Patrimonio, in conformità e in esecuzione di quanto previsto dal Decreto Attuativo, disciplina, tra l'altro, in maggior dettaglio:

- le finalità del Patrimonio Rilancio, la costituzione e le modalità di funzionamento, la tempistica degli interventi, la durata, i requisiti delle imprese beneficiarie degli interventi, la politica di gestione, le forme di intervento e il piano economico-finanziario;
- l'operatività dei comparti, inclusi la gestione dei relativi proventi, la loro liquidazione, il regime per la loro rendicontazione;
- l'attività istruttoria relativa al Patrimonio Rilancio, inclusi i principi ad essa sottesi, l'iter procedimentale per la concessione degli interventi, i soggetti accreditati (rispettivamente gli "Intermediari accreditati", che supportano il Patrimonio Rilancio nelle attività istruttorie, di esecuzione delle operazioni e di monitoraggio e gestione delle stesse, e gli "Esperti Indipendenti", per la determinazione del valore di mercato delle imprese richiedenti con azioni non quotate sul mercato regolamentato) e l'attività di gestione, monitoraggio e controllo;
- l'organizzazione e gestione del Patrimonio Rilancio inclusi, fra gli altri, le caratteristiche degli strumenti finanziari di partecipazione, il Comitato Conflitti e Operazioni[1], la classificazione e il processo istruttorio delle operazioni in conflitto di interesse, il regime dei costi del Patrimonio Rilancio.

Come stabilito dal Decreto Rilancio, i comparti in cui si articola il Patrimonio Rilancio sono separati, autonomi, distinti a tutti gli effetti dal patrimonio degli altri comparti, nonché dal patrimonio di CDP, e riferibili a differenti modalità di intervento a supporto delle imprese.

Conformemente alle tre operatività prescritte dal Regolamento, l'articolazione del Patrimonio Rilancio prevede tre comparti: il Fondo Nazionale Supporto Temporaneo ("FNST"), il Fondo Nazionale Strategico ("FNS") ed il Fondo Nazionale Ristrutturazioni Imprese ("FNRI").

[1] Il Comitato Conflitti e Operazioni è incaricato di fornire un preventivo parere obbligatorio e non vincolante in favore dell'organo deliberante, secondo quanto previsto dal Regolamento del Patrimonio Destinato, nell'ambito del processo istruttorio e deliberativo, e in particolare nelle operazioni in potenziale conflitto di interesse e con parti correlate relative agli impieghi del Patrimonio Destinato, in linea con le previsioni di cui all'articolo 30 del Decreto Attuativo.

In particolare, attraverso il Comparto Fondo Nazionale Ristrutturazioni Imprese ("FNRI"), il Patrimonio Rilancio effettua interventi relativi a operazioni di ristrutturazione in società che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività. Il Fondo Nazionale Ristrutturazioni Imprese può operare:

- in modalità diretta, in presenza di co-investitori privati che sottoscrivano almeno il 50% dell'importo totale ed un intervento minimo del FNRI pari a euro 250 milioni;
- in modalità indiretta, mediante sottoscrizione, congiuntamente a uno o più co-investitori, di quote o azioni di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio ("OICR") aventi un patrimonio di ammontare almeno pari a euro 100 milioni, per interventi del FNRI di importo minimo pari a euro 30 milioni, nel limite del 49% dell'ammontare del patrimonio dell'OICR.

IL CONTESTO DI MERCATO

Il “Great Lockdown” del 2020, causato dalla diffusione del virus Covid-19, non ha uguali nella storia moderna e contemporanea e ha determinato la crisi più profonda, globale, imprevedibile nei suoi sviluppi e meno dipendente da fattori economici tradizionali. Le misure di restrizione alla mobilità (chiusura delle attività produttive non essenziali, chiusura delle scuole e diffusione dello smartworking per le categorie di lavoratori idonee), resesi necessarie per il contenimento dei contagi, hanno inevitabilmente provocato uno shock del sistema economico, sia sul fronte della domanda che dell’offerta, bloccando consumi e produzione industriale, con conseguenti effetti anche sui livelli di fiducia.

I principali effetti che l’emergenza epidemiologica ha causato sul tessuto economico-produttivo italiano nell’anno della crisi pandemica (2020) possono riassumersi come segue:

- contrazione del PIL pari a circa il 9% (circa 3 p.p. più alta rispetto a quanto fatto registrare a livello europeo, ovvero -6,4%) e aumento del rapporto debito/PIL intorno al 160%[2];
- diminuzione della produzione industriale dell'11,4% (andamento contrario rispetto a quello europeo che ha registrato un incremento del 2,6%), il secondo peggior risultato dall'inizio della serie storica (dati Istat);
- probabile maggiore selettività del sistema bancario nell’erogazione dei prestiti a causa del deterioramento dei principali indicatori patrimoniali delle aziende e dei consumatori;
- peggioramento degli indicatori di bilancio aziendali, in particolare riferibili a una crescita della leva finanziaria di oltre il 130% e a un calo del margine operativo lordo vicino al 30%[3];
- drastico calo del fatturato delle imprese non finanziarie. Si stima che, nella fase più acuta dell’emergenza sanitaria, la sospensione delle attività in Italia abbia riguardato 2,1 milioni di imprese (equivalenti al 40% circa del totale del valore aggiunto nazionale) causando un calo complessivo del fatturato intorno al 14%, con punte superiori al 20% per determinati settori, che a sua volta ha generato un’emergenza in termini di occupazione e tenuta sociale[4].

I cali di fatturato e le misure per la liquidità, intraprese attraverso politiche monetarie ultra-espansive, hanno di fatto determinato una crescita dell’indebitamento delle imprese italiane con la conseguenza che in futuro, anche quelle che supereranno la fase emergenziale, potrebbero non avere a disposizione le risorse per investimenti in capitale umano, digitalizzazione e internazionalizzazione

In questo contesto di emergenza epidemiologica, il Governo italiano ha, quindi, ritenuto necessario dotarsi di strumenti volti ad attuare interventi e operazioni a sostegno e rilancio del sistema economico-produttivo italiano, attraverso il rafforzamento del capitale delle proprie imprese. Grazie all’adozione di questi strumenti e di ulteriori provvedimenti intrapresi a livello governativo gli indicatori finanziari delle imprese hanno mostrato una buona tenuta e, difatti, in Italia la ripresa dopo la fase acuta della crisi economica e pandemica è stata abbastanza veloce e più robusta rispetto a quella osservata nelle altre principali economie europee e mondiali. Nel 2021 è atteso un recupero del PIL italiano intorno al circa 6% e nel corso del 2022 la chiusura del gap rispetto al pre-Covid.

[2] Fonte CERVED e Commissione Europea
[3] Ibid.
[4] Ibid.

Principali indicatori (Δ % yoy)*	2020	2021	2022	2023
PIL Reale Italia	**(8,9)**	**6,6**	**4,7**	**2,0**
PIL Reale Area Euro	(7,0)	5,1	3,9	2,1
PIL Reale Mondiale	(3,5)	4,4	3,0	2,6
Consumi Reali	(11,4)	6,0	4,2	1,6
Investimenti Reali	(9,7)	10,7	8,1	4,5
Esportazioni Reali	(15,7)	9,1	2,9	4,3
Importazioni Reali	(14,1)	9,5	4,1	4,1
Produzione Industriale Reale	(10,8)	9,0	4,4	4,6

**(stime fonte Istat, Cerved)*

Anche a livello di fatturato segnali di recupero più diffusi si sono registrati nella seconda parte del 2020 e nel primo semestre del 2021. In quasi tutti i settori la domanda interna è stata più vivace di quella estera; nel terziario il recupero è ancora incompleto ed eterogeneo.

	Fatturato (€/mld)	Var YoY (%)*			
Settore	2019	2020	2021	2022	2023
Aziende agricole	**29**	2%	3%	4%	3%
Largo consumo	**125**	-2%	2%	3%	2%
Sistema moda	**80**	-23%	15%	9%	4%
Sistema casa	**90**	-8%	8%	6%	3%
Mezzi di trasporto	**78**	-12%	11%	10%	9%
Chimica e farmaceutica	**68**	-4%	4%	5%	4%
Metalli e lavorazione dei metalli	**102**	-13%	20%	5%	2%
Elettromeccanica	**153**	-12%	9%	7%	4%
Elettrotecnica e informatica	**31**	-7%	10%	12%	10%
Prodotti intermedi	**66**	-7%	6%	5%	3%
Informazione e comunicazione	**128**	-9%	4%	6%	4%
Carburanti, energia e utility	**236**	-18%	15%	2%	2%
Costruzioni	**156**	-7%	12%	9%	5%
Distribuzione	**740**	-7%	4%	4%	3%
Logistica e trasporti	**115**	-8%	6%	6%	3%
Servizi non finanziari	**163**	-14%	6%	11%	5%
Servizi immobiliari	**32**	-5%	4%	3%	2%
Totale	**2.391**	**-10%**	**8%**	**6%**	**4%**

*(stime fonte Istat, Cerved)**

INTERVENTI DEL COMPARTO E PRINCIPALI DATI 2021

Nei mesi immediatamente successivi alla costituzione del Comparto, sono state poste in essere le attività preparatorie finalizzate a un'efficace attuazione degli interventi e alla definizione di un quadro metodologico di valutazione allineato con le migliori prassi di mercato.

È stato infatti definito un percorso istruttorio standard con la finalità di selezionare in modo oggettivo, professionale e documentabile, le opportunità di intervento meritevoli.

Al 31/12/2021 non risultano finalizzati interventi.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Relativamente agli interventi indiretti, al 31 dicembre 2021 sono pervenute 11 manifestazioni di interesse da parte di Gestori di OICR e sono state conseguentemente avviate con tali soggetti le interlocuzioni propedeutiche all'attività istruttoria, al fine di valutare il possibile intervento del Comparto.

SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICA DEL COMPARTO

Al 31 dicembre 2021, il totale attivo è pari a 133.887 migliaia di euro, composto principalmente da: (i) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (titoli di Stato apportati dal MEF) per 125.269 migliaia di euro e (ii) disponibilità liquide depositate presso il conto corrente di tesoreria centrale n. 25083 pari a 8.512 migliaia di euro.

Il patrimonio netto si attesta a 133.619 migliaia di euro.

Il risultato dell'esercizio è negativo per 275 migliaia di euro, principalmente per effetto di (i) rettifiche di valore nette negative per rischio di credito relative alle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva pari a 125 migliaia di euro, rilevate in ottemperanza del principio contabile IFRS 9, calcolando la perdita attesa relativa ai 12 mesi successivi alla data di reporting e (ii) spese amministrative per 264 migliaia di euro.

Tali componenti economiche negative risultano essere parzialmente compensate dagli interessi attivi su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (titoli di Stato apportati dal MEF), pari a 145 migliaia di euro.

Rendiconto annuale separato

PROSPETTI DEL RENDICONTO ANNUALE SEPARATO

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2021	Note
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	**125.268.521**	**II.1.1**
Titoli di Stato	125.268.521	
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**99.999**	**II.1.2**
Depositi attivi	99.999	
Altre attività	**9.610**	**II.1.3**
Cassa e disponibilità liquide	**8.509.284**	**II.1.4**
Totale dell'attivo	**133.887.414**	

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2021	Note
Patrimonio netto	**133.619.402**	**II.2.1**
Strumenti Finanziari Partecipativi	134.999.619	
Riserve da valutazione	(1.105.633)	
Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	(274.584)	
Altre passività	**268.012**	**II.2.2**
Totale del passivo e del patrimonio netto	**133.887.414**	

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci del Conto Economico	2021	Note
Ricavi	**144.731**	**III.1**
Interessi attivi e proventi assimilati	144.731	III.1.1
di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	*144.731*	
Costi	**(419.315)**	**III.2**
Interessi passivi	(455)	III.2.1
Commissioni passive	(27.200)	III.2.2
Spese amministrative	(264.421)	III.2.3
Rettifiche di valore nette per rischio di credito	(127.239)	III.2.4
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	**(274.584)**	

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(unità di euro)

Voci	2021
Utile (Perdita) d'esercizio	(274.584)
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(1.105.633)
Redditività complessiva	**(1.380.217)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO: ESERCIZIO CORRENTE

		Variazioni dell'esercizio				
(unità di euro)	Esistenze al 09/06/2021	Variazioni di riserve	Emissione nuovi strumenti finanziari partecipativi	Acquisto propri strumenti finanziari partecipativi	Redditività complessiva al 31/12/2021	Patrimonio netto al 31/12/2021
Strumenti finanziari partecipativi	134.999.619					134.999.619
Riserve da valutazione:						
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva					(1.105.633)	(1.105.633)
Utile (Perdita) d'esercizio					(274.584)	(274.584)
Patrimonio netto	**134.999.619**				**(1.380.217)**	**133.619.402**