Poste Italiane S.p.A.
Sede legale in Viale Europa, n. 190
00144 Roma
Codice Fiscale e Registro Imprese Roma n. 97103880585, numero iscrizione al REA 842633, Partita IVA 01114601006
Cap. sociale Euro 1.306.110.000 i.v.

DOCUMENTO INFORMATIVO
RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTI CORRELATE

redatto sensi dell'articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni

Accordo tra Poste Italiane S.p.A. e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

21 dicembre 2017

Il presente documento informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Poste Italiane S.p.A., sul sito internet di Poste Italiane S.p.A. (www.posteitaliane.it) nonché sito *internet* del meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.com).

Indice

PREMESSA 7

1. Avvertenze 8

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione 8

2. Informazioni relative all'Operazione 8

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione 8

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione sarà posta in essere e della natura della correlazione 11

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione 12

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazione circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari 13

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione 14

2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Poste Italiane e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione 16

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Poste Italiane coinvolti nell'Operazione 16

2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti 16

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni 17

DEFINIZIONI

Si riporta un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del presente Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Accordo	si intende l'accordo sottoscritto in data 14 dicembre 2017 tra Poste Italiane e CDP relativo al servizio di raccolta del Risparmio Postale.
Accordo 2014-2018	si intende l'accordo sottoscritto in data 4 dicembre 2014 tra Poste Italiane e CDP relativo al servizio di raccolta del Risparmio Postale.
BFP Ordinari	si intendono tutti i BFP emessi fino al 31 dicembre 2017 nonché i BFP emessi a partire dal 1° gennaio 2018 delle tipologie "ordinari", "dedicati ai minori d'età"[1] e i BFP sottoscritti da Clientela *Corporate* ad eccezione di quelli emessi a partire dal 1° luglio 2018 per valori cumulati superiori a 20 milioni di euro.
Buoni Fruttiferi Postali o **BFP**	si intendono i BFP CDP e BFP MEF, emessi ai sensi della normativa di volta in volta vigente e definiti ai sensi del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 6 ottobre 2004 recante "*Determinazioni ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettere a), b) e c), del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, ed esercizio del potere di indirizzo della gestione separata della Cassa depositi e prestiti, società per azioni, a norma dell'art. 5, comma 9, del citato decreto-legge*", come di volta in volta modificato e/o integrato.
Buoni Fruttiferi Postali CDP o **BFP CDP**	si intendono i BFP emessi a far data dal 14 aprile 2001.
Buoni Fruttiferi Postali MEF o **BFP MEF**	si intendono i BFP emessi tra il 18 novembre 1953 e il 13 aprile 2001, tutti trasferiti in proprietà al Ministero dell'Economia e Finanze (MEF) in occasione della trasformazione di CDP in società per azioni, e indicati nel decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 5 dicembre 2003.
Clienti o **Clientela**	si intende qualsiasi soggetto, persona fisica o giuridica (ivi inclusa la Pubblica Amministrazione), in qualità di titolare di almeno un prodotto offerto o servizio reso da Poste Italiane o da altre società del Gruppo Poste Italiane.
Clientela *Corporate*	si intendono le persone giuridiche diverse dai soggetti indicati all'Allegato 3, punto I, paragrafo (1) del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190/2007, come successivamente modificato, integrato o sostituito, titolari di almeno un prodotto del Risparmio Postale, che dovranno essere profilati da parte di Poste Italiane entro il 30 giugno 2018.

[1] Per BFP della tipologia "ordinari", si intendono i BFP che riconoscono un rendimento a tasso fisso con capitalizzazione degli interessi su base bimestrale. Per BFP della tipologia "dedicati ai minori d'età", si intendono i BFP appositamente indirizzati a soggetti minori di età.

Commissione Annua	si intende la remunerazione complessiva annua composta della Commissione Ordinaria e della Commissione Campagne.
Comitato di Supervisione	si intende il comitato istituito ai sensi dell'Accordo, costituito dagli Amministratori Delegati di Poste Italiane e di CDP, con funzioni di guida sulle tematiche e le criticità più rilevanti.
Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati	si intende il comitato composto da soli amministratori indipendenti e non correlati di Poste Italiane, competente in materia di operazioni con parti correlate ai sensi delle Linee Guida OPC.
CDP	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., Roma, Via Goito, n. 4 – C.F. 80199230584.
Documento Informativo	si intende il presente documento informativo.
Giacenza Media Buoni	si intende la media aritmetica della giacenza dei BFP Ordinari rilevata alla fine di ciascun giorno dell'anno solare di riferimento. A tal fine, la capitalizzazione degli interessi netti effettivamente maturati nel corso di ciascun anno, con riferimento alla misura dei tassi d'interesse vigenti per ciascun anno in relazione alle diverse tipologie di buoni fruttiferi, come determinati in occasione di ogni emissione ed indicati nei relativi fogli informativi, è computata nel valore della giacenza del primo giorno dell'anno solare successivo.
Giacenza Media Complessiva	si intende la somma della Giacenza Media Buoni e della Giacenza Media Libretti.
Giacenza Media Corporate	si intende la somma: (a) della media aritmetica della giacenza dei BFP Ordinari emessi a partire dal 1° luglio 2018 intestati a Clientela Corporate per valori nominali cumulati superiori a 20 milioni di Euro, rilevata alla fine di ciascun giorno dell'anno solare di riferimento, e (b) della media aritmetica della giacenza dei Libretti (diversi dai Libretti sottoscritti da CDP o da Poste Italiane) intestati a Clientela Corporate per valori nominali cumulati superiori a 20 milioni di Euro depositati a partire dal 1° luglio 2018, rilevata alla fine di ciascun giorno dell'anno solare di riferimento. A tal fine, la capitalizzazione degli interessi netti effettivamente maturati nel corso di ciascun anno, con riferimento alla misura dei tassi d'interesse vigenti per ciascun anno in relazione alle diverse tipologie di buoni fruttiferi e dei Libretti, come determinati in occasione di ogni emissione ed indicati nei relativi fogli informativi, è computata nel valore della giacenza del primo giorno dell'anno solare successivo.
Giacenza Media Libretti	si intende la media aritmetica della giacenza rilevata alla fine di ciascun giorno dell'anno solare di riferimento dei Libretti. A tal fine, la capitalizzazione degli interessi netti effettivamente maturati nel corso di ciascun anno è computata nel valore della giacenza del primo giorno dell'anno solare successivo

Libretti	si intendono i prodotti finanziari come definiti all'articolo 7 del Decreto 2004.
Linee Guida OPC	si intende la procedura in materia di operazioni con parti correlate e soggetti collegati, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane in data 10 luglio 2015 e da ultimo modificata in data 11 ottobre 2016.
Obiettivo di RNC	si intende l'obiettivo di Raccolta Netta Complessiva previsto nell'Accordo per ciascun anno di riferimento.
Obiettivo di RNL	si intende l'obiettivo di Raccolta Netta Libretti previsto nell'Accordo per ciascun anno di riferimento.
Operazione	si intende la sottoscrizione dell'Accordo da parte di Poste Italiane e CDP e l'implementazione dello stesso nelle sue fasi esecutive.
Poste Italiane o **Società**	Poste Italiane S.p.A., con sede in Roma, Viale Europa n. 190 – C.F. 97103880585.
Programma di Rilancio RP	si intende il programma di rilancio del Risparmio Postale.
Raccolta Lorda dei BFP	si intende la sommatoria dei valori nominali sottoscritti delle diverse tipologie dei BFP sottoscritti nell'anno di riferimento.
Raccolta Netta BFP	si intende la differenza tra la Raccolta Lorda BFP e la sommatoria dei montanti (intesi come la somma degli importi in linea capitale e interessi netti) dei BFP rimborsati nell'anno di riferimento.
Raccolta Netta Complessiva	si intende la sommatoria della Raccolta Netta Libretti e della Raccolta Netta BFP calcolata dall'inizio dell'anno solare. CDP e Poste Italiane concordano espressamente che eventuali trasferimenti di somme *ex lege*, che determinino flussi in entrata o in uscita dal Risparmio Postale, i quali – in assenza della predetta previsione normativa – non si sarebbero verificati (quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i trasferimenti o flussi conseguenti all'applicazione della disciplina dei "Depositi dormienti" ai sensi dell'articolo 1, comma 343, della legge 266/2005 e della disciplina del "Fondo Unico di Giustizia" ai sensi del decreto legge 143/2008, convertito nella legge 181/2008, i movimenti di addebito dell'imposta di bollo annuale applicata sui Libretti non estinti nel corso dell'anno solare di riferimento), non concorrono alla determinazione dei movimenti da computare ai fini del calcolo della Raccolta Netta Complessiva, della Raccolta Netta BFP e della Raccolta Netta Libretti (come di seguito definita).
Raccolta Netta Libretti	si intende la differenza tra la sommatoria dei versamenti e la sommatoria dei prelievi effettuati sui Libretti nell'anno di

	riferimento.
Regolamento Emittenti	si intende il regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.
Regolamento OPC	si intende il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 e con delibera n. 19974 del 27 aprile 2017.
Risparmio Postale	ai sensi della disciplina di cui all'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, successivamente modificato, si intende la raccolta di fondi rimborsabili, sotto forma di libretti di risparmio postale, di buoni fruttiferi postali o di altri prodotti emessi ai sensi dell'articolo 2 del Decreto 2004, assistiti dalla garanzia dello Stato, effettuata da CDP avvalendosi di Poste Italiane.
Soglia di Penalizzazione	si intende, per ciascun anno di riferimento, l'Obiettivo di RNC ridotto dell'eventuale scostamento positivo dall'Obiettivo di RNC realizzato nell'anno immediatamente precedente.
TUF	si intende il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche.

PREMESSA

Il presente documento informativo (il "**Documento Informativo**") è stato predisposto da Poste Italiane S.p.A. ("**Poste Italiane**"), società di diritto italiano emittente azioni negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il Documento Informativo ha ad oggetto l'accordo (l'"**Accordo**") sottoscritto in data 14 dicembre 2017 tra Poste Italiane e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("**CDP**" e, insieme a Poste Italiane, le "**Parti**"), che disciplina l'attività di raccolta e collocamento dei prodotti del Risparmio Postale (*i.e.*, libretti postali e Buoni Fruttiferi Postali) svolta da Poste Italiane per il tramite di BancoPosta per conto di CDP (l'"**Operazione**").

In particolare, l'Accordo regola la prestazione, da parte di Poste Italiane, dell'insieme di attività destinate e funzionali all'esecuzione dei versamenti e dei prelievi sui libretti postali, delle sottoscrizioni e dei rimborsi di Buoni Fruttiferi Postali, nonché dei servizi accessori a essi collegati.

Il Documento Informativo è stato predisposto da Poste Italiane, ai sensi dell'art. 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni (il "**Regolamento OPC**"), della normativa Banca d'Italia applicabile al Patrimonio BancoPosta, nonché delle linee guida per la gestione delle operazioni con parti correlate e soggetti collegati, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane in data 10 luglio 2015 e da ultimo modificata in data 11 ottobre 2016 (le "**Linee Guida OPC**") in quanto tale Operazione si qualifica come un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza (per maggiori dettagli circa gli indici di rilevanza interessati si rinvia al successivo Paragrafo 2.9) sia ai fini Consob che Banca d'Italia.

La sottoscrizione dell'Accordo è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 dicembre 2017, previo parere favorevole del comitato competente per le operazioni con parti correlate e soggetti collegati (il "**Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati**"), rilasciato in data 12 dicembre 2017, ai sensi dell'art. 3.5 delle Linee Guida OPC (per maggiori dettagli circa la procedura di approvazione dell'Operazione si rinvia al successivo Paragrafo 2.8).

Al presente Documento Informativo sono allegati il parere favorevole rilasciato dal Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati in data 12 dicembre 2017, nonché la *fairness opinion* sulla congruità da un punto di vista economico-finanziario dell'Accordo (la "**Fairness Opinion**") rilasciata dall'*advisor* finanziario indipendente Deloitte Financial Advisory S.r.l. ("**Deloitte**") in data 14 dicembre 2017, che conferma quella preliminarmente resa in data 7 dicembre 2017 (la "**Comfort Letter Preliminare**") e citata nel parere del Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati.

Il presente Documento Informativo, pubblicato in data 21 dicembre 2017, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, in Roma, Viale Europa n. 190, sul sito internet della Società all'indirizzo www.posteitaliane.it, nonché sul sito *internet* del meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.com).

1. Avvertenze

1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

La sottoscrizione dell'Accordo di cui al presente Documento Informativo costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento e delle Linee Guida OPC, in quanto:

- il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene una partecipazione pari all'82,77% del capitale sociale di CDP ed esercita sulla stessa un controllo di diritto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.;
- il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene una partecipazione complessivamente pari al 64,26% del capitale sociale di Poste Italiane, di cui *(i)* il 29,26% in via diretta, e *(ii)* il 35% in via indiretta tramite CDP, ed esercita su Poste Italiane un controllo di diritto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.

In particolare, l'Operazione si configura come un'operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'articolo 4.2.1 delle Linee Guida OPC (l'indicazione degli "indici di rilevanza" applicabili è riportata nel successivo Paragrafo 2.2 del presente Documento Informativo).

Nell'Operazione non si ravvisano particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di analoga natura.

In ogni caso, Poste Italiane ha attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC per le operazioni di "maggiore rilevanza". Come di seguito indicato, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati, costituito da amministratori indipendenti e non correlati, è stato informato dell'Operazione con congruo anticipo ed è stato altresì coinvolto nella fase delle trattative ed istruttoria dell'Accordo attraverso la ricezione di un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito al Comitato medesimo di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle negoziazioni e delle attività poste in essere e di poter svolgere compiutamente il proprio compito ai sensi e per gli effetti di quanto prescritto dalla normativa applicabile e dalle Linee Guida OPC.

Alla data del presente Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane è composto dai seguenti membri: Maria Bianca Farina (Presidente), Matteo Del Fante (Amministratore Delegato e Direttore Generale), Giovanni Azzone, Carlo Cerami, Antonella Guglielmetti, Francesca Isgrò, Mimi Kung, Roberto Rao e Roberto Rossi; il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati è composto dai seguenti Amministratori indipendenti e non correlati: Francesca Isgrò (Presidente), Carlo Cerami, Mimi Kung, Roberto Rao.

Alla data del presente Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione di CDP è composto dai seguenti membri: Claudio Costamagna (Presidente), Fabio Gallia (Amministratore Delegato e Direttore Generale), Mario Nuzzo (Vice Presidente), Maria Cannata, Carla Patrizia Ferrari, Stefano Micossi, Alessandro Rivera, Alessandra Ruzzu e Andrea Sironi.

2. Informazioni relative all'Operazione

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

Il presente Documento Informativo ha ad oggetto l'Accordo sottoscritto in data 14 dicembre 2017 tra Poste Italiane e CDP, che sostituisce l'accordo relativo al servizio di raccolta del risparmio postale sottoscritto dalle medesime parti in data 4 dicembre 2014 (l'"**Accordo 2014-2018**").

Come anticipato in premessa, l'oggetto dell'Accordo è costituito dalle attività svolte da Poste Italiane connesse al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale emessi da CDP, inclusivo delle attività connesse al rimborso dei Buoni Fruttiferi Postali CDP e dei Buoni Fruttiferi Postali MEF già collocati da Poste Italiane in conformità a ogni disposizione di legge e regolamentare applicabile alla prestazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale. In particolare, le attività oggetto dell'Accordo sono poste in essere da Poste Italiane per il tramite di BancoPosta avvalendosi dell'intera rete degli uffici postali situati nel territorio della Repubblica Italiana, nonché attraverso modalità di raccolta a distanza, anche attraverso piattaforme digitali, nel rispetto delle

disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

In aggiunta, l'Accordo regola una serie di attività promozionali e di investimento che Poste Italiane provvederà a porre in essere al fine di migliorare il livello di servizio reso per il Risparmio Postale. A titolo esemplificativo tali attività prevedono la destinazione di un apposito *budget* annuale per: (i) realizzare un piano di comunicazione e/o di sviluppo dedicato al Risparmio Postale che dovrà comprendere, *inter alia*, attività di posizionamento nel mercato, attività di studio e consulenza su posizionamento di prodotto ed evoluzione del modello commerciale, sviluppo e cura del marchio, ricerche ed altre campagne promozionali anche tramite il supporto di agenzie specializzate nominate a tale scopo, (ii) realizzare iniziative commerciali che prevedano anche l'acquisto di prodotti o servizi in *bundle* con i prodotti di Risparmio Postale, (iii) incrementare la visibilità dei prodotti del Risparmio Postale, (iv) integrare il piano formativo della rete e potenziarne gli strumenti, (v) progettare iniziative congiunte per la promozione dell'educazione finanziaria, (vi) svolgere *survey* di *customer satisfaction* sul Risparmio Postale. Inoltre, Poste Italiane dedicherà alla definizione e realizzazione di progetti innovativi ed evolutivi, preventivamente condivisi con CDP, riguardanti i sistemi tecnologici ed i processi operativi del Risparmio Postale, volti altresì ad aumentare l'efficienza e la qualità delle fasi di vendita e di post vendita, un *budget* di spesa annuale. In allegato all'Accordo CDP e Poste Italiane hanno concordato un *service level agreement* ("**SLA**"), la cui efficacia inizierà a decorrere a partire dal 1° luglio 2018, predisposto al fine di regolare alcuni aspetti di carattere operativo e relativi allo scambio informativo inerenti all'espletamento dei servizi resi da Poste Italiane in relazione al servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale e comprendente anche adempimenti nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

Nell'ambito delle negoziazioni con CDP, si è concordato di strutturare l'Accordo in un testo quadro, che delinei gli impegni generali di Poste Italiane e CDP nello svolgimento del servizio di raccolta del Risparmio Postale e un *set* di allegati operativi e di dettaglio che descrivono più approfonditamente le attività da compiere, con gli obiettivi associati per Poste Italiane, i flussi informativi e i compiti dei Gruppi di Lavoro (come di seguito definiti) che saranno costituiti tra le parti per la specifica strutturazione delle iniziative da intraprendere.

Istituzione di un Comitato di Supervisione

Al fine di massimizzare l'efficienza dei servizi legati alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale, è prevista l'istituzione di un Comitato di Supervisione, costituito dagli Amministratori Delegati di Poste Italiane e di CDP che svolge le funzioni di comitato guida sulle tematiche e le criticità più rilevanti relative all'andamento del Risparmio Postale, quali – a titolo esemplificativo e non esaustivo – quelle connesse ad un significativo scostamento dagli obiettivi di Raccolta Netta Complessiva, al mancato raggiungimento di livelli di servizio attesi e/o al mancato o parziale utilizzo del *budget* tecnologico e di quello destinato alla comunicazione.

Il Comitato di Supervisione ha il potere di istituire altri comitati e destituirli, nonché ha il potere di modificare o ratificare qualsivoglia decisione assunta nei Gruppi di Lavoro (su cui si veda *infra*) e/o negli eventuali comitati.

Iniziative inerenti alle altre modalità di raccolta

È prevista la facoltà di CDP di chiedere a Poste Italiane di effettuare, anche tramite altra società del Gruppo Poste Italiane, ferma restando la facoltà di Poste Italiane di accettare ovvero rifiutare tale proposta, investimenti in titoli obbligazionari di nuova emissione di CDP, con la garanzia dello Stato Italiano e a prezzi di mercato qualora al termine di ciascun anno di vigenza dell'Accordo, il risultato di Raccolta Netta Complessiva sia inferiore a zero per l'anno di riferimento, indipendentemente dall'Obiettivo di RNC per l'anno di riferimento.

Per i titoli CDP garantiti dallo Stato Italiano, gli *spread* applicabili saranno compresi tra zero e il valore indicato nell'Accordo per ciascun anno di riferimento.

Inoltre, l'Accordo prevede che l'ammontare complessivo massimo annuo di tali titoli obbligazionari sarà pari alla differenza tra la Raccolta Netta Complessiva conseguita nell'anno predetto e zero e, in ogni caso, non sarà superiore a 5 miliardi di Euro per ciascun anno di durata dell'Accordo.

Qualora al termine di ciascun anno di vigenza dell'Accordo, il risultato di Raccolta Netta Complessiva sia inferiore a zero per l'anno di riferimento (indipendentemente dall'Obiettivo di RNC per l'anno di riferimento) è prevista la facoltà di CDP di convocare d'urgenza – e comunque entro il mese solare successivo – il Comitato di Supervisione, il quale dovrà: (i) constatare il risultato di Raccolta Netta Complessiva dell'anno di riferimento e lo scostamento di tale valore rispetto a zero; (ii) definire l'importo complessivo e gli ulteriori termini e condizioni dei predetti titoli obbligazionari.

La sottoscrizione dei titoli obbligazionari predetti dovrà essere effettuata, fatta salva la facoltà di Poste Italiane di accettare ovvero rifiutare, entro il 30 giugno di ciascun anno successivo a quello a cui si riferisce lo scostamento.

Situazioni eccezionali e ipotesi di rinegoziazione dell'Accordo

Qualora nel corso di ciascun anno di durata dell'Accordo, la Raccolta Netta Complessiva – alla fine di un mese – sia inferiore all'Obiettivo di RNC previsto per l'anno di riferimento (la "**Situazione Eccezionale**"), è prevista la facoltà di CDP di convocare d'urgenza il Comitato di Supervisione, che dovrà riunirsi entro il mese successivo a quello in cui si verifica la Situazione Eccezionale.

Nel caso in cui si verifichi la Situazione Eccezionale è inoltre previsto un meccanismo di consultazione fra Poste Italiane e CDP e la predisposizione di un piano di azione condiviso che può contemplare, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (a) investimenti in promozioni e/o in tecnologia, ulteriori rispetto a quelli già previsti dal presente Accordo; e (b) iniziative e attività commerciali volte a rilanciare la raccolta del Risparmio Postale.

La Situazione Eccezionale si intende effettivamente superata qualora la Raccolta Netta Complessiva, alla fine del terzo mese successivo a quello in cui si è svolto il Comitato di Supervisione, risulti superiore all'Obiettivo di RNC previsto per l'anno di riferimento.

Qualora, dopo che sia stato convocato il Comitato di Supervisione, Poste Italiane e CDP constatino che:

(i) non è possibile addivenire alla condivisione del piano di azioni;

(ii) il piano di azioni concordato non è interamente realizzato entro il relativo termine di realizzazione; ovvero

(iii) le criticità non risultano superate, nonostante la condivisione tra le Parti e la completa attuazione del piano di azioni;

e sussiste altresì uno scostamento negativo dalla Soglia di Penalizzazione in valore assoluto superiore a 2.000 milioni di Euro, Poste Italiane e CDP rinegozieranno in buona fede l'Accordo, su richiesta di CDP.

Se Poste Italiane e CDP non raggiungono un'intesa circa il contenuto del nuovo accordo, entro il termine perentorio, che Poste Italiane e CDP ritengono essenziale, di 60 giorni dall'avvio della rinegoziazione, si ricorre al tentativo obbligatorio di conciliazione.

In aggiunta a quanto sopra, Poste Italiane e CDP hanno la facoltà di chiedere la rinegoziazione dell'Accordo in buona fede qualora:

1. venga rilevato un grave mancato rispetto, da parte di Poste Italiane, dei livelli minimi di servizio previsti dallo SLA;
2. al termine di qualsiasi mese di ciascun anno di vigenza dell'Accordo, si verifichi uno scostamento negativo dalla Soglia di Penalizzazione dell'anno riferimento in valore assoluto superiore a 2.000 milioni di Euro e fatto salvo il caso in cui Poste Italiane abbia già presentato un piano d'azioni, previa convocazione del Comitato di Supervisione da parte di CDP; ovvero
3. in ciascun anno di vigenza dell'Accordo, CDP interrompa (in via temporanea o definitiva) l'emissione di Buoni Fruttiferi Postali emessi a partire dal 1° gennaio 2018 (diversi dai BFP Ordinari) per più di 60 giorni, anche non consecutivi;

ovvero ancora

4. intervengano, successivamente al perfezionamento dell'Accordo, modifiche legislative e/o regolamentari che impattino in misura sostanziale sull'esecuzione dell'Accordo stesso; ovvero
5. intervenga, nel corso della durata del medesimo Accordo, una variazione dell'azionista di controllo comune, al fine di adattare l'Accordo al mutato contesto di riferimento. La nozione di controllo che rileva ai fini dell'applicazione del presente alinea è quella di cui all'articolo 93 del TUF.

CDP potrà esercitare la facoltà di rinegoziazione dell'Accordo nei casi di cui ai punti 1), 2), 4) e 5) che precedono e Poste Italiane potrà esercitare la facoltà di rinegoziazione dell'Accordo nei casi di cui ai punti 3), 4) e 5) che precedono.

Se Poste Italiane e CDP non raggiungono un'intesa circa il contenuto del nuovo accordo entro il termine perentorio di 60 giorni dall'avvio della rinegoziazione, si ricorre al tentativo obbligatorio di conciliazione specificatamente previsto dall'Accordo.

Programma di rilancio del Risparmio Postale e ulteriori iniziative di business

Al fine di raggiungere gli obiettivi fissati nell'Accordo, Poste Italiane e CDP hanno concordato di realizzare un programma di rilancio del Risparmio Postale (di seguito, il "**Programma di Rilancio RP**") finalizzato a realizzare i seguenti principali obiettivi: *(i)* riposizionare BFP e Libretti nel panorama dei prodotti finanziari, valorizzandone le caratteristiche distintive, *(ii)* acquisire nuovi Clienti e nuovi volumi di raccolta anche utilizzando tali prodotti a supporto degli obiettivi del nuovo Piano Industriale di Poste Italiane, *(iii)* realizzare iniziative dedicate ad arricchire l'offerta del Risparmio Postale destinata a Clientela *Corporate*, *(iv)* invertire l'andamento negativo della raccolta registrato nel corso degli ultimi anni.

Il Programma di Rilancio RP è articolato su tre progetti da intendersi tra loro strettamente e dinamicamente integrati, nonché fortemente interdipendenti: (a) Comunicazione; (b) Prodotti; (c) Modello Commerciale.

Sono, pertanto, istituiti i seguenti gruppi di lavoro congiunti e permanenti, composti per quote paritarie da soggetti delegati di Poste Italiane e di CDP per ciascuno dei tre progetti (i "**Gruppi di Lavoro**"). Tali Gruppi di Lavoro operano in coordinamento con le strutture commerciali e con le funzioni aziendali di riferimento di Poste Italiane e CDP e utilizzano metodologie innovative e processi iterativi e incrementali per garantire la massima reattività e produttività nella realizzazione di quanto definito dal Programma di Rilancio RP.

Tutti i Gruppi di Lavoro sono dotati di poteri decisionali. Le decisioni sono assunte per iscritto da ciascun Gruppo di Lavoro e hanno valore di impegno formale per Poste Italiane e CDP, fermo restando che le funzioni deliberative rimangono in capo a Poste Italiane e CDP e sono espletate da ciascuna di esse per il tramite dei rispettivi rappresentanti, muniti di adeguati poteri.

Inoltre, in conformità a quanto previsto nell'Accordo, Poste Italiane e CDP intendono individuare e valutare ulteriori aree di collaborazione rispetto a quelle già esistenti, dirette a creare sinergie tra il Gruppo CDP e il Gruppo Poste Italiane, tra cui a mero titolo esemplificativo e non esaustivo: iniziative inerenti il risparmio assicurativo; iniziative inerenti il risparmio gestito; iniziative inerenti la previdenza integrativa; iniziative a supporto della Pubblica Amministrazione.

Tali iniziative dovranno realizzarsi nel rispetto, *inter alia*, delle disposizioni e procedure concernenti le relazioni tra parti correlate, ove applicabili, per assicurare la trasparenza e la correttezza, sostanziale e procedurale, di dette operazioni e nel rispetto di tutte le disposizioni applicabili, nazionali e comunitarie, ivi incluse quelle in materia, tra l'altro, di concorrenza e aiuti di Stato, in particolare nei casi in cui sia prevista l'attivazione della garanzia dello Stato.

Durata ed efficacia dell'Accordo

L'Accordo ha durata triennale e cesserà automaticamente di avere efficacia il 31 dicembre 2020.

In ogni caso, l'efficacia del presente Accordo è sospensivamente condizionata alla sottoscrizione della convenzione tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e CDP per la gestione dei Buoni Fruttiferi Postali MEF.

2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione sarà posta in essere e della natura della correlazione

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo si qualifica come "operazione con parti correlate" ai sensi del Regolamento OPC e delle Linee Guida OPC, in quanto, alla data del Documento Informativo:

- il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene una partecipazione pari all'82,77% del capitale sociale di CDP ed esercita sulla stessa un controllo di diritto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.;
- il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene una partecipazione complessivamente pari al 64,26% del capitale sociale di Poste Italiane, di cui *(i)* il 29,26% in via diretta, e *(ii)* il 35% in via indiretta tramite

CDP, ed esercita su Poste Italiane un controllo di diritto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.

L'Operazione, considerandone il complessivo valore economico, si configura per Poste Italiane come un'operazione con parte correlata di maggiore rilevanza in quanto il suo controvalore supera la soglia del 5% rispetto agli indici di rilevanza previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC, dalle disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia e dall'art. 4.2.1 delle Linee Guida OPC, come meglio illustrato nel successivo Paragrafo 2.5.

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione

Ai sensi di legge, Poste Italiane è il distributore del Risparmio Postale pertanto si ritiene che la sottoscrizione dell'Accordo con CDP rappresenti un'operazione strategica di significativa importanza per Poste Italiane e che, pertanto, sussista l'interesse della Società al compimento dell'Operazione medesima.

Il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale ha origini storiche e svolge un'importante funzione sociale. L'attività di collocamento dei prodotti del risparmio postale (*i.e.*, libretti e buoni fruttiferi postali) emessi da CDP ha da sempre rivestito una valenza strategica cruciale per Poste Italiane. Già nel 2014, CDP e Poste Italiane avevano sottoscritto l'Accordo 2014-2018 relativo al servizio di raccolta del Risparmio Postale, oggetto, a seguito delle contingenze di mercato, di rinegoziazione tra le parti.

Negli ultimi esercizi le dinamiche di mercato e, in particolare, i tassi di interesse ai minimi storici, hanno ridotto l'appetibilità dei prodotti di Risparmio Postale, portando, nell'ultimo triennio, ad una raccolta netta costantemente negativa.

In relazione al perdurare di tale situazione di difficoltà, ed a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane alla fine di aprile del corrente anno, negli ultimi mesi CDP e Poste Italiane hanno portato avanti il confronto finalizzato a concludere la rinegoziazione dell'Accordo entro la fine del 2017.

La negoziazione dell'Accordo, che si inquadra nell'orizzonte temporale del piano industriale del Gruppo Poste, è stata condotta nell'ottica della comune focalizzazione sul rilancio del risparmio postale.

L'Accordo si pone come obiettivo il consolidamento del ruolo dei BFP e dei Libretti fra i prodotti di risparmio di punta degli Italiani e consente a Poste Italiane e CDP di rinnovare un'alleanza grazie alla quale, da oltre un secolo, il risparmio degli italiani si trasforma in un volano di sviluppo e di crescita, contribuendo all'aumento degli investimenti strategici e al miglioramento della competitività del Paese. In particolare, l'Operazione intende perseguire il rafforzamento e l'ampliamento della *partnership* esistente tra Poste Italiane e CDP grazie a una nuova intesa commerciale di durata triennale che mira al sostegno del Risparmio Postale anche attraverso la promozione di nuovi prodotti postali, l'incremento dei servizi offerti dalla struttura distributiva di Poste Italiane e il miglioramento dell'accessibilità e della visibilità data ai prodotti del risparmio postale.

Il nuovo accordo, mira, inoltre, ad innovare e ampliare la gamma dei servizi offerti.

Del resto, l'Accordo consentirà a CDP e Poste Italiane di rilanciare il Risparmio Postale con il riposizionamento di Buoni e Libretti e di effettuare nuovi e maggiori investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di innovare e ampliare i servizi associati ai BFP e ai Libretti e di raggiungere una sempre più ampia platea di risparmiatori, per i quali questi prodotti rappresentano, un'ottima opportunità di risparmio ed investimento.

Infine, il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale consentirà a CDP di perseguire la missione istituzionale di finanziare la crescita del Paese anche grazie alla capillarità distributiva degli uffici postali al livello nazionale.

Per quanto attiene segnatamente alla convenienza e alla correttezza dell'Operazione e delle relative condizioni, il Consiglio di Amministrazione sulla base della documentazione istruttoria ricevuta, della Comfort Letter Preliminare rilasciata in data 7 dicembre 2017 – confermata dalla Fairness Opinion, allegata al presente Documento Informativo, resa in data 14 dicembre 2017 – da Deloitte, quale *advisor* finanziario indipendente del Consiglio di Amministrazione, e del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati, ha approvato l'Operazione, riscontrando l'interesse della Società alla sua realizzazione, la convenienza e la correttezza della stessa, nonché l'assenza di condizioni anomale.

L'Operazione è stata, infatti, ritenuta "conveniente" per Poste Italiane in quanto:

- il 64% dei volumi di risparmio amministrato da Poste Italiane, registrato al 31 dicembre 2016, deriva dai prodotti del Risparmio Postale (Buoni Postali Fruttiferi e Libretti), collocati per conto di CDP;
- i ricavi di Poste Italiane–Patrimonio BancoPosta sono influenzati in misura considerevole dalle commissioni percepite da CDP per il servizio di raccolta del risparmio postale;
- il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati ha rilevato che le condizioni dell'Accordo risultano idonee a perseguire l'obiettivo di stabilizzare l'andamento della raccolta, a fronte delle criticità del contesto di mercato.

L'Operazione (e le relative condizioni) è stata, poi, ritenuta corretta da un punto di vista sostanziale in quanto:

- la strutturazione del sistema di remunerazione previsto nell'Accordo risulta idonea a conseguire un incremento dei ricavi per Poste Italiane, rispetto alla remunerazione conseguita nell'anno 2016, fino a circa 270 milioni di Euro per ciascun anno di durata dell'Accordo, ipotizzando il raggiungimento del limite massimo di 1.850 milioni di euro della Commissione Annua;
- rispetto al meccanismo di remunerazione previsto nel precedente Accordo 2014-2018, l'Accordo premia più che proporzionalmente la *performance* di Poste Italiane, permettendo il conseguimento di una remunerazione più elevata al conseguimento di obiettivi di riduzione della raccolta netta negativa, a fronte di una commissione sostanzialmente invariata rispetto al 2016 nello scenario peggiore (ovvero quello di uno scostamento della Raccolta Netta Complessiva superiore a 2.000 milioni rispetto alla Soglia di Penalizzazione, fatta salva la facoltà per CDP di richiedere la rinegoziazione dell'Accordo in tale situazione);
- una remunerazione parametrata ai flussi di nuove emissioni ha, altresì, l'effetto di allineare la struttura della remunerazione del risparmio postale a quella di altri prodotti finanziari collocati da BancoPosta, quali, ad esempio, i prodotti assicurativi;
- la congruità dei contenuti economici dell'Accordo è stata valutata preliminarmente da Deloitte sulla base di un processo di *benchmark* effettuato con riferimento al risparmio postale rispetto alla remunerazione prevista in situazioni considerate comparabili in termini di prodotti e distribuiti su altre reti di intermediari;
- circa la compatibilità dell'Accordo con la normativa europea in materia di aiuti di Stato, le condizioni economiche ivi previste, nonché l'eventuale acquisto di titoli CDP da parte di Poste Italiane, sulla base del parere reso dallo Studio Legale Tosato, non costituiscono un Aiuto ai sensi dell'art. 107 n. 1 del TFUE.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazione circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Sussiste l'interesse e l'opportunità per Poste Italiane di compiere l'Operazione nei termini descritti nel presente Documento Informativo.

Ai fini della valutazione dell'interesse di Poste Italiane a sottoscrivere l'Accordo con CDP e della convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati ha tenuto conto delle risultanze di:

- la Comfort Letter Preliminare rilasciata in data 7 dicembre 2017 – confermata dalla Fairness Opinion, allegata al presente Documento Informativo, resa in data 14 dicembre 2017 – da Deloitte, quale *advisor* finanziario indipendente e di comprovata professionalità del Consiglio di Amministrazione, in ordine alla congruità delle condizioni economiche previste nell'Accordo, con riferimento ai migliori *standard* di mercato; nonché
- le valutazioni effettuate da Prof. Avv. Gian Luigi Tosato, quale esperto legale indipendente nominato da Poste Italiane d'intesa con CDP, in ordine alla compatibilità dell'Accordo con la normativa europea in materia di aiuti di Stato.

Deloitte e il Prof. Avv. Gian Luigi Tosato sono stati selezionati tenendo conto dell'esperienza, professionalità e competenza rispetto all'Operazione. Tali elementi sono stati utilizzati dal Consiglio di Amministrazione a supporto delle proprie valutazioni. Deloitte e il Prof. Avv. Gian Luigi Tosato hanno entrambi confermato la propria indipendenza, non correlazione e assenza di conflitti di interesse con riferimento all'Operazione.

Peraltro, sia la Comfort Letter Preliminare che la *Fairness Opinion* – quest'ultima integralmente allegata al presente Documento Informativo e a cui si rinvia per ogni necessario approfondimento sui relativi aspetti valutativi – sono state rilasciate da Deloitte in piena autonomia.

Ai fini della valutazione circa la congruità, da un punto di vista economico, dell'Accordo e, in particolare, del valore della c.d. "Commissione Ordinaria" e della c.d. "Commissione Campagne" che rappresentano i principali termini economici di remunerazione dei servizi svolti da Poste Italiane, Deloitte ha utilizzato metodologie di valutazione in linea con la prassi nazionale e internazionale, applicando quelle ritenute più appropriate, tenuto conto delle finalità delle analisi, delle caratteristiche specifiche dell'Operazione, nonché della finalità della valutazione stessa.

Nello svolgimento del proprio incarico, Deloitte ha utilizzato le seguenti metodologie di valutazione:

- **Metodo principale** - È stata effettuata un'analisi basata sulla comparazione della Commissione Ordinaria con le commissioni retrocesse dalle società di gestione del risparmio alle banche collocatrici relativamente ai fondi monetari e ai fondi obbligazionari governativi e della Commissione Aggiuntiva con la commissione di sottoscrizione per il distributore e per il gestore del prodotto rispetto al valore complessivamente collocato del sottostante ("**Analisi di Benchmark**"). In particolare, l'Analisi di Benchmark è stata effettuata prendendo a riferimento strumenti di risparmio assimilabili in termini di liquidità, rischio finanziario/creditizio e rendimento. In particolare:
    - i Libretti Postali sono stati assimilati ai Fondi Monetari dell'area Euro;
    - i Buoni Postali Fruttiferi sono stati ritenuti equiparabili ai Fondi Obbligazionari Governativi dell'area Euro.
- **Metodo di controllo (prodotti sostitutivi)** – Ai fini di un conforto dei risultati ottenuti con il Metodo principale, è stata effettuata un'ulteriore analisi di comparabilità della Commissione Ordinaria con le commissioni riconosciute per il collocamento di altri strumenti di risparmio assimilabili, ma prendendo a riferimento:
    - per i Libretti Postali: il differenziale tra il tasso di interesse riconosciuto all'investitore per i conti di deposito e il rendimento medio dei Titoli di Stato 2017 (assumendo che tale differenziale costituisca la remunerazione per la banca collocatrice sulle somme raccolte);
    - per i Buoni Postali Fruttiferi: le commissioni riconosciute al soggetto collocatore da parte del soggetto emittente per le emissioni di obbligazioni bancarie.
- **Metodo di controllo (sistema postale europeo)** – Sempre ai fini di un conforto dei risultati ottenuti con il Metodo principale, è stata effettuata una ricognizione del sistema postale europeo al fine di individuare eventuali realtà che svolgano attività simili a quelle svolte da Poste Italiane per il risparmio postale. Dall'analisi del sistema postale Europeo è emerso che l'unica realtà assimilabile è rappresentata dalla società controllata dall'operatore postale francese che cura il collocamento dei libretti postali (Banque Postale). Per tale realtà sono state analizzate le condizioni economiche applicate per l'attività relativa ai libretti postali.

L'applicazione delle metodologie sopra illustrate ha determinato l'individuazione di un *range* di riferimento per le commissioni riconosciute sul mercato, rispetto al quale sono state confrontate le Commissioni Ordinaria e la Commissione Base previste nell'Accordo.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Il valore dell'Accordo, nell'orizzonte temporale di riferimento pari a 3 anni, è compreso in un *range* tra 4,65 e 5,55 miliardi di Euro.

L'Accordo 2014-2018, prevedeva un meccanismo di remunerazione parametrato allo *stock* del Risparmio Postale (aliquota dello 0,52% applicata sulla giacenza media annua complessiva di tutti i prodotti del Risparmio Postale).

L'Accordo prevede, invece, una struttura remunerativa commisurata in parte allo *stock* dei prodotti del Risparmio Postale e in parte ai flussi annui di sottoscrizione dei BFP.

La remunerazione in favore di Poste Italiane è collegata al raggiungimento di obiettivi annuali di raccolta netta; laddove Poste Italiane supererà tali obiettivi verrà riconosciuto da CDP un premio aggiuntivo, fermo restando il livello massimo di remunerazione concordata.

Nel dettaglio, l'Accordo prevede una remunerazione complessiva annua (la "**Commissione Annua**") che CDP corrisponde a Poste Italiane in ciascuno degli anni 2018, 2019 e 2020 per tutte le attività connesse al servizio di raccolta del Risparmio Postale, costituita dalla somma degli elementi di seguito elencati:

- una "Commissione Ordinaria", pari alla somma tra:
    - il prodotto tra la Giacenza Media Complessiva per una aliquota annua pari a 0,52%; e
    - a far data dal 1° luglio 2018, a seguito della definizione delle procedure per la profilazione della Clientela *Corporate* da Poste Italiane, il prodotto tra la Giacenza Media *Corporate* per una aliquota annua pari a 0,10%;
- una "Commissione Campagne", pari alla somma tra:
    - il prodotto tra la Raccolta Lorda dei BFP fino a 3 anni, per una aliquota annua pari a 1,45%;
    - il prodotto tra la Raccolta Lorda dei BFP oltre i 3 anni, per una aliquota annua pari a 1,95%;

fermo restando che la Commissione Annua non potrà, in ogni caso, essere superiore a 1.850 milioni di Euro o inferiore a 1.550 milioni di Euro.

L'Accordo prevede un meccanismo di premio e di penalizzazione in caso di *under performance*. La remunerazione che CDP corrisponde a Poste Italiane sopra indicata è da intendersi onnicomprensiva, riferibile cioè a tutte le attività oggetto e previste ai sensi dell'Accordo.

Come anticipato nel precedente Paragrafo 2.2, l'Operazione, considerandone il complessivo valore economico, si configura come operazione di maggiore rilevanza in quanto il suo controvalore supera la soglia del 5% rispetto agli indici di rilevanza previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC, dalle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia e dall'art. 4.2.1 delle Linee Guida OPC.

In particolare, ai sensi dell'art. 4.2.1 delle Linee Guida OPC, le operazioni sono di maggiore rilevanza qualora anche uno degli indici di rilevanza, applicabili a seconda della specifica operazione, risulti superiore alla soglia del 5%.

Ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, richiamato dalle Linee Guida OPC, gli indici di rilevanza sono: l'indice di rilevanza del controvalore ([2]); l'indice di rilevanza dell'attivo ([3]); l'indice di rilevanza delle passività ([4]).

---

[2] Ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, l'indice di rilevanza del controvalore è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società ovvero, per le società quotate, se maggiore, la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione). Per le banche è il rapporto tra il controvalore dell'operazione e il patrimonio di vigilanza tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto). Se le condizioni economiche dell'operazione sono determinate, il controvalore dell'operazione è: i) per le componenti in contanti, l'ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale; ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il *fair value* determinato, alla data dell'operazione, in conformità ai principi contabili internazionali adottati con Regolamento (CE) n.1606/2002; iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l'importo massimo erogabile. Se le condizioni economiche dell'operazione dipendono in tutto o in parte da grandezze non ancora note, il controvalore dell'operazione è il valore massimo ricevibile o pagabile ai sensi dell'accordo.

[3] Ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, l'indice di rilevanza dell'attivo è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione. Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che hanno effetti sull'area di consolidamento, il valore del numeratore è il totale attivo della partecipata, indipendentemente dalla percentuale di capitale oggetto di disposizione. Per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull'area di consolidamento, il

Infatti, il valore stimato dell'Accordo risulta:

(i) ai fini del Regolamento OPC, superiore alla soglia del 5% del Patrimonio Netto di Gruppo. Tale soglia, sulla base dell'ultimo stato patrimoniale pubblicato, è pari a 387 milioni di Euro, nonché

(ii) ai fini della disciplina di Banca d'Italia, superiore alla soglia del 5% del Patrimonio di Vigilanza di BancoPosta. Tale soglia, sulla base dell'ultimo stato patrimoniale pubblicato, è pari a 103 milioni di Euro.

2.6 Variazione dell'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Poste Italiane e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

Non si prevedono variazioni dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione di Poste Italiane e delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione.

2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Poste Italiane coinvolti nell'Operazione

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti di Poste Italiane.

2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione, specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti

Come noto, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate sono approvate dal Consiglio di Amministrazione previo parere motivato favorevole del Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati di Poste Italiane costituito internamente all'organo con funzione di supervisione strategica della Società, composto da almeno tre amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 148 del TUF e all'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

Ai sensi dell'art. 4.3.2 delle Linee Guida OPC, nella fase pre-deliberativa il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati è coinvolto anche nella fase delle trattative ed in quella dell'istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo ed ha la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati ed ai soggetti incaricati a condurre le trattative ovvero l'istruttoria.

Nella fase deliberativa, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati esprime all'organo competente a deliberare un parere preventivo e motivato sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, nonché sull'assenza di condizioni anomale.

In conformità con quanto previsto dalle Linee Guida OPC, Poste Italiane ha garantito al Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati, al fine della valutazione dell'Operazione, idonei e completi flussi informativi, nonché supporti documentali; in particolare, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati ha ottenuto dal *management* della Società, oltre alle bozze contrattuali scambiate tra le Parti, anche i chiarimenti e le delucidazioni richiesti con tempestività e sollecitudine.

In particolare, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati ha ricevuto dal *management* alcune informazioni preliminari in merito allo stato di avanzamento dell'Accordo con CDP al fine di apportare il proprio contributo alle

---

valore del numeratore è: i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall'acquirente; ii) in caso di cessioni, il corrispettivo dell'attività ceduta. Per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è: i) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all'attività; ii) in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.

[4] Ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, l'indice di rilevanza delle passività è il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo della società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (consolidato, se redatto) dalla società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale delle passività della società o del ramo di azienda acquisiti.

trattative in corso per il rinnovo dell'Accordo nelle riunioni tenutesi in data 13 ottobre e 8 novembre 2017. Nel corso di tali riunioni sono stati ascoltati, in rappresentanza della Funzione BancoPosta, il Responsabile BancoPosta, dott. Andrea Novelli, il dott. Lorenzo Careddu, Responsabile Amministrazione, Pianificazione e Controllo e il dott. Maurizio Di Luzio, Responsabile Risparmio e Investimenti.

In data 6 dicembre 2017, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati ha esaminato l'Accordo in fase pre-deliberativa, presentato dall'Avv. Andrea Sandulli, Responsabile della funzione Corporate Affairs/Affari Legali. Inoltre, nel corso di tale riunione sono intervenuti, in rappresentanza della Funzione BancoPosta, il Responsabile BancoPosta, dott. Andrea Novelli, il dott. Lorenzo Careddu, Responsabile Amministrazione, Pianificazione e Controllo e il dott. Maurizio Di Luzio, Responsabile Risparmio e Investimenti.

L'Operazione è stata ufficialmente presentata, nelle sue linee generali, al Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati nella riunione del 12 dicembre 2017 dalla Funzione BancoPosta. Nel corso di tale riunione, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati, in fase deliberativa, ha esaminato la documentazione ricevuta dalla Funzione BancoPosta e, in particolare, la Comfort Letter Preliminare – confermata dalla Fairness Opinion, allegata al presente Documento Informativo, resa in data 14 dicembre 2017 – rilasciata da Deloitte, nonché il parere *pro veritate* reso dal prof. Tosato, circa la compatibilità dell'Accordo medesimo con la disciplina europea sugli aiuti di Stato. Nel corso della medesima riunione sono stati ascoltati, in rappresentanza della Funzione BancoPosta, il Responsabile BancoPosta, dott. Andrea Novelli, il dott. Lorenzo Careddu, Responsabile Amministrazione, Pianificazione e Controllo e il dott. Maurizio Di Luzio, Responsabile Risparmio e Investimenti. È stato, inoltre, ascoltato il dott. Vulpiani, della società Deloitte che ha illustrato al Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati il lavoro svolto e le proprie preliminari considerazioni in merito alla congruità dei contenuti economici dell'Accordo.

All'esito della riunione del 12 dicembre 2017, il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati - dopo aver esaminato e discusso i principali termini dell'Operazione - ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse di Poste Italiane al compimento dell'Operazione, sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, nonché sull'assenza di condizioni anomale.

In data 13 dicembre 2017, il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane, preso atto del parere favorevole del Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati reso all'unanimità dei suoi componenti, ha deliberato di approvare l'Operazione, conferendo all'Amministratore Delegato ogni più ampio potere per dare esecuzione all'Operazione incluso, a titolo meramente esemplificativo, quello di sottoscrivere, dare esecuzione ed, eventualmente, apportare ogni modifica non sostanziale all'Accordo.

In pari data, l'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di CDP.

In data 14 dicembre 2017, le Parti hanno sottoscritto l'Accordo.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni

La rilevanza dell'Operazione sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.

* * *

Documentazione allegata

- Allegato A: Parere del Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati
- Allegato B: Fairness Opinion di Deloitte Financial Advisory S.r.l.

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE E SOGGETTI COLLEGATI AI SENSI DELLE LINEE GUIDA PER LA GESTIONE DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E SOGGETTI COLLEGATI, ADOTTATE DA POSTE ITALIANE S.P.A. AI SENSI DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 17221 DEL 12 MARZO 2010 E S.M.E I., E DELLA CIRCOLARE DELLA BANCA D'ITALIA N. 263 DEL 2006 (LE "LINEE GUIDA")

Il presente parere è rilasciato dal Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati (il "**Comitato**") di Poste Italiane S.p.A. ("**Poste**" o la "**Società**") ai sensi del par. 4.3.2 delle Linee Guida ed ha ad oggetto l'accordo tra la Società e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (nel seguito, anche "**CDP**") che disciplina il servizio di raccolta del risparmio postale che verrà svolta da Poste per il tramite di BancoPosta per conto di CDP per il triennio 2018/2020 (nel seguito, l'"**Accordo**"), che sostituisce l'accordo relativo alla gestione del servizio di raccolta del risparmio postale sottoscritto dalle medesime parti in data 4 dicembre 2014 (l'"**Accordo 2014-2018**").

1. PREMESSA

In occasione delle riunioni del 6 dicembre 2017 (in fase pre-deliberativa) e del 12 dicembre 2017 (in fase deliberativa) al Comitato è stato sottoposto, dalla Funzione BancoPosta, l'Accordo. Il Comitato aveva già ricevuto informativa in merito all'avanzamento delle relative trattative con CDP in occasione delle riunioni del 13 ottobre e dell'8 novembre 2017.

CDP è soggetta al controllo di diritto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale a sua volta esercita il controllo di diritto su Poste direttamente, con una partecipazione pari al 29,3% del capitale sociale, e indirettamente, per il tramite della stessa CDP, con una partecipazione pari al 35% del capitale sociale. Pertanto CDP è parte correlata di Poste.

Trovano quindi applicazione le Linee Guida per la gestione delle Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati di Poste.

Il valore dell'Accordo, nell'orizzonte temporale di riferimento pari a 3 anni, è compreso in un *range* tra 4,65 e 5,55 miliardi di Euro.

In base alle Linee Guida, l'operazione si configura, pertanto, come "**Operazione con parte correlata di maggiore rilevanza***"*, sia ai fini Consob, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Consob n. 17221 del 2010 e s. m. e i. (nel seguito, anche il "**Regolamento Consob**") – All. 3, sia ai fini della normativa Banca d'Italia applicabile al Patrimonio BancoPosta, secondo quanto previsto dalle Linee Guida, al par. 4.2.1.

Il valore stimato dell'Accordo risulta, infatti, (i) superiore alla soglia del 5% del Patrimonio Netto di Gruppo. Tale soglia, sulla base dell'ultimo stato patrimoniale pubblicato, è pari a 387 milioni di Euro, nonché (ii) ai fini della disciplina di Banca d'Italia, superiore alla soglia del 5% del Patrimonio di Vigilanza di BancoPosta. Tale soglia, sulla base dell'ultimo stato patrimoniale pubblicato, è pari a 103 milioni di Euro.

Poste ha pertanto attivato i presidi e le misure previsti dal Regolamento OPC per le operazioni di "maggiore rilevanza". Come di seguito indicato, il Comitato, costituito da amministratori indipendenti e non correlati, è stato informato dell'operazione con congruo anticipo ed è stato altresì coinvolto nella fase delle trattative ed istruttoria dell'Accordo attraverso la ricezione di un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito al Comitato medesimo di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle negoziazioni e delle attività poste in essere e di poter svolgere compiutamente il proprio compito ai sensi e per gli effetti di quanto prescritto dalla normativa applicabile e dalle Linee Guida. Il Comitato, pertanto, è chiamato ad esprimere il proprio parere sull'Operazione al Consiglio di Amministrazione, in coerenza con il par. 4.3.2 delle Linee Guida.

Il parere del Comitato, secondo quanto previsto dall'art. 5, comma 5, del Regolamento Consob sarà altresì allegato al Documento Informativo che verrà predisposto dalla Società ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D.lgs. 58/1998, e messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità previste dal Regolamento Emittenti della Consob, Parte III, Titolo II, Capo I, entro sette giorni dalla data di sottoscrizione dell'Accordo.

2. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI FONDAMENTALI DELL'OPERAZIONE

2.1 PREMESSA

L'attività di collocamento dei prodotti del risparmio postale (i.e., libretti e buoni fruttiferi postali) emessi da CDP ha da sempre rivestito una valenza strategica cruciale per Poste. Già nel 2014, CDP e Poste avevano sottoscritto l'Accordo 2014-2018 relativo alla gestione del servizio di raccolta del risparmio postale, oggetto, a seguito delle contingenze di mercato, di rinegoziazione tra le parti.

Negli ultimi esercizi le dinamiche di mercato, ed in particolare i tassi di interesse ai minimi storici, hanno ridotto l'appetibilità dei prodotti di risparmio postale, portando, nell'ultimo triennio, ad una raccolta netta costantemente negativa.

In relazione al perdurare di tale situazione di difficoltà, ed a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Poste alla fine di aprile del corrente anno, negli ultimi mesi CDP e la Società hanno portato avanti il confronto finalizzato concludere la rinegoziazione dell'Accordo entro la fine del 2017.

La negoziazione del nuovo Accordo, che si inquadra nell'orizzonte temporale del piano industriale del Gruppo Poste, è stata condotta nell'ottica della comune focalizzazione sul rilancio del risparmio postale.

2.2 STRUTTURA DEL NUOVO ACCORDO

Nell'ambito delle negoziazioni con CDP, si è concordato di strutturare l'Accordo in un testo quadro, che delinei gli impegni generali di Poste e CDP nello svolgimento del servizio di raccolta del risparmio postale, e un *set* di allegati operativi e di dettaglio che descrivono più approfonditamente le attività da compiere, con gli obiettivi associati per Poste, i flussi informativi e i compiti dei gruppi di lavoro che saranno costituiti tra le parti per la specifica strutturazione delle iniziative da intraprendere.

In particolare, gli allegati all'Accordo definiscono con maggiore dettaglio le intese delle parti, con particolare riferimento alla definizione degli obiettivi (KPI) posti a carico della struttura di

Poste definiti in un *Service Level Agreement* che entrerà in vigore dal 1° luglio 2018, in violazione dei quali potranno essere attivati meccanismi di tutela a favore di CDP ovvero, in casi gravi, CDP potrà richiedere la rinegoziazione dell'Accordo.

Nell'ambito degli allegati sono inoltre dettagliati i flussi informativi da Poste a CDP e le attività dei gruppi di lavoro congiunti, con riferimento soprattutto alla definizione di programmi comuni finalizzati al rilancio del risparmio postale.

L'Accordo prevede inoltre la possibilità, per CDP, di richiedere a Poste la sottoscrizione di titoli obbligazionari di nuova emissione, con garanzia dello Stato italiano, a condizioni analoghe alle operazioni della specie già effettuate, in caso di raccolta netta complessiva negativa, seppure superiore all'obiettivo previsto per l'anno, ferma restando la facoltà per Poste di consentire ovvero rifiutare la proposta.

Da ultimo, all'Accordo è unito un allegato che individua alcune possibili aree di collaborazione tra le parti, che le stesse si impegnano a valutare (e.g., tesoreria enti locali).

2.3 LA METODOLOGIA DI CALCOLO DELLA REMUNERAZIONE

L'Accordo 2014-2018 prevedeva un meccanismo di remunerazione parametrato allo *stock* del risparmio postale (aliquota dello 0,52% applicata sulla giacenza media annua complessiva di tutti i prodotti del risparmio postale).

Nell'ambito dell'Accordo si è invece inteso concordare un meccanismo di remunerazione mista parametrato in parte allo *stock* dei prodotti del risparmio postale e in parte ai flussi annui di nuove emissioni, con l'obiettivo dell'incremento dei ricavi per Poste rispetto a quanto previsto dal precedente accordo, a fronte di un rinnovato impegno nel rilancio del risparmio postale.

A tal fine, la remunerazione è collegata al raggiungimento di obiettivi annuali di raccolta netta complessiva individuati anno per anno, articolandosi in: (i) una componente parametrata allo stock, pari allo 0,52% in linea con l'accordo precedente, riferita ai libretti e buoni fruttiferi postali di vecchia produzione emessi fino al 31 dicembre 2017, e alla nuova raccolta di libretti e di buoni fruttiferi postali c.d. "ordinari" (buoni fruttiferi postali ordinari e buoni fruttiferi postali dedicati ai minori) , e (ii) una componente riferita al volume di nuove emissioni di buoni fruttiferi postali diversi dal quelli c.d. "ordinari" e denominati "a Campagna" (pari alla somma del prodotto della raccolta lorda dei buoni postali fruttiferi fino a 3 anni di durata per un'aliquota annua pari all'1,45%, e del prodotto della raccolta lorda dei buoni postali fruttiferi oltre i 3 anni di durata per un'aliquota annua pari al 1,95%).

Alla remunerazione mista come sopra determinata, sono poi applicate rettifiche in diminuzione o aumento in funzione dello scostamento, rispettivamente negativo o positivo, rispetto agli obiettivi di raccolta netta complessiva indicati per ciascun anno di durata dell'Accordo, ferma restando la previsione di livelli minimi e massimi di remunerazione pari rispettivamente a 1.550 milioni di euro e 1.850 milioni di euro.

2.3 ALTRI ELEMENTI DI RILIEVO DEL NUOVO ACCORDO

L'Accordo prevede la possibilità, per entrambe le parti, di richiederne la rinegoziazione all'occorrenza di determinati eventi.

Tali eventi sono posti a tutela (i) di entrambi i contraenti (e.g., modifiche legislative e/o regolamentari che impattino in misura sostanziale sull'esecuzione del Nuovo Accordo;

variazione dell'azionista di controllo comune); (ii) di CDP quale soggetto affidatario del servizio (e.g., grave mancato rispetto da parte di Poste dei livelli minimi di servizio; scostamenti negativi dall'obiettivo di raccolta netta complessiva che ecceda valori assoluti elevati) e (iii) di Poste, laddove CDP dovesse interrompere l'emissione di buoni fruttiferi postali "a Campagna" per un periodo rilevante; tale ultima previsione è intesa a tutela di Poste in quanto, come visto, la loro mancata emissione comprometterebbe il percepimento della parte della remunerazione mista ad essi associata.

In continuità con il precedente Accordo 2014-2018, anche l'Accordo individua *budget* annuali a carico di Poste destinati all'attività di comunicazione, posizionamento e promozione del risparmio postale, nonché alla definizione e realizzazione di progetti tecnologici e processi operativi innovativi ed evolutivi.

La *governance* delineata nell'Accordo è in continuità con quella prevista nell'Accordo 2014-2018. In particolare, è confermata la presenza di un Comitato di Supervisione costituito dagli Amministratori Delegati di Poste e di CDP, con funzioni di guida sulle tematiche e le criticità più rilevanti.

L'Accordo prevede inoltre, in sostituzione dei Comitati previamente previsti nell'Accordo 2014-2018, la presenza di gruppi di lavoro congiunti e paritari tra Poste e CDP, dotati di poteri decisionali, che operano in coordinamento con le strutture interne per la migliore attuazione dell'Accordo e per la definizione di attività di rilancio del risparmio postale.

2.4 VALUTAZIONE DA PARTE DI ESPERTI INDIPENDENTI

Le componenti economiche dell'Accordo sono state sottoposte da ciascuna delle Parti a una valutazione di congruità, con riferimento sia ai profili economici, sia ai profili giuridici, con particolare riferimento alla compatibilità dell'Accordo con la normativa europea in materia di aiuti di Stato.

In particolare:

- Poste ha incaricato la società Deloitte Financial Advisory S.r.l. ("**Deloitte**") quale consulente finanziario indipendente e di comprovata professionalità con l'incarico di formulare una valutazione dei profili di congruità economica dell'Operazione. In data 7 dicembre 2017, Deloitte ha rilasciato a Poste Italiane una preliminare *Comfort letter*, e rilascerà, in previsione della sottoscrizione dell'Accordo, *Fairness Opinion* circa la congruità delle condizioni economiche ivi previste, con riferimento ai migliori *standard* di mercato;

- d'intesa con CDP si è proceduto ad acquisire, dal Prof. Avv. Gian Luigi Tosato, un Parere *pro veritate* circa la compatibilità dell'Accordo con la normativa europea in materia di aiuti di Stato. Tale parere è stato rilasciato in data 12 dicembre 2017.

3. ATTIVITÀ DEL COMITATO

Il Comitato e il Collegio Sindacale hanno ricevuto con congruo anticipo completa e adeguata informativa sui diversi profili dell'Operazione oggetto di delibera.

E' stata esaminata la documentazione ricevuta dalla Funzione BancoPosta, ed in particolare la preliminare *Comfort Letter* rilasciata da Deloitte, nonché il parere *pro veritate* reso dal prof. Tosato, circa la compatibilità dell'Accordo medesimo con la disciplina europea sugli aiuti di Stato.

Sono stati ascoltati, in rappresentanza della Funzione Proponente BancoPosta, il Responsabile BancoPosta, dott. Andrea Novelli, il dott. Lorenzo Careddu, Responsabile Amministrazione, Pianificazione e Controllo, e il dott. Maurizio Di Luzio, Responsabile Risparmio e Investimenti. È stato inoltre ascoltato l'Avv. Andrea Sandulli, Responsabile della funzione Corporate Affairs/Affari Legali. In occasione della riunione del 12 dicembre 2017, è stato altresì ascoltato il dott. Vulpiani, della Società Deloitte, che ha illustrato al Comitato il lavoro svolto e le proprie preliminari considerazioni in merito alla congruità dei contenuti economici del Nuovo Accordo.

In occasione delle riunioni del 13 ottobre e dell'8 novembre 2017, il Comitato ha ricevuto informativa in merito allo stato di avanzamento dell'accordo con CDP al fine di apportare il proprio contributo alle trattative in corso.

Nella riunione del 6 dicembre 2017, il Comitato ha esaminato l'Accordo in fase pre-deliberativa.

Il Comitato si è, quindi, riunito in data 12 dicembre 2017, al fine di rendere al Consiglio di Amministrazione il parere previsto ai sensi del Regolamento, nonché delle Linee Guida, par. 4.3.2.

4. VALUTAZIONI DEL COMITATO

A seguito dell'analisi della documentazione relativa all'Operazione, il Comitato ha rilevato che risulta sussistente e tutelato "**l'interesse**" di Poste alla sottoscrizione dell'Accordo.

Ciò in quanto:

a) il 64% dei volumi di risparmio amministrato da Poste deriva dai prodotti del risparmio postale (buoni postali fruttiferi e libretti), collocati per conto di CDP;

b) i ricavi di Poste– Patrimonio BancoPosta sono influenzati in misura considerevole dalle commissioni percepite da CDP per il servizio di raccolta del risparmio postale;

c) il Comitato ha rilevato che le condizioni dell'Accordo risultano idonee a perseguire l'obiettivo di stabilizzare l'andamento della raccolta, a fronte delle criticità del contesto di mercato.

A seguito dell'analisi della documentazione relativa all'Operazione, il Comitato ha altresì accertato che risulta identificata la "**convenienza**" di Poste in relazione all'Operazione, nonché la "**correttezza sostanziale"** delle relative condizioni.

Ciò in quanto:

a) la strutturazione del sistema di remunerazione previsto nell'Accordo risulta idonea conseguire un incremento dei ricavi per Poste rispetto alla remunerazione prevista per l'anno 2017, stimabile fino a circa 300 milioni di Euro per ciascun anno di durata dell'Accordo;

b) rispetto al meccanismo di remunerazione previsto nel precedente Accordo 2014-2018, l'Accordo premia più che proporzionalmente la *performance* di Poste, permettendo il conseguimento di una remunerazione più elevata in presenza di una raccolta netta complessiva crescente, a fronte di una commissione sostanzialmente invariata nello scenario peggiore;

c) una remunerazione parametrata ai flussi di nuove emissioni ha, altresì, l'effetto di allineare la struttura della remunerazione del risparmio postale a quella di altri prodotti finanziari collocati da Bancoposta, quali, ad esempio, i prodotti assicurativi;

d) la congruità dei contenuti economici dell'Accordo è stata valutata preliminarmente da Deloitte sulla base di un processo di *benchmark* effettuato con riferimento al risparmio postale rispetto alla remunerazione prevista in situazioni considerate comparabili in termini di prodotti e distribuiti su altre reti di intermediari;

e) circa la compatibilità dell'Accordo con la normativa europea in materia di aiuti di Stato, le condizioni economiche ivi previste, nonché l'eventuale acquisto di titoli CDP da parte di Poste, sulla base del parere reso dallo Studio Legale Tosato, non costituiscono un Aiuto ai sensi dell'art. 107 n. 1 TFUE.

Da ultimo il Comitato ha verificato che non sussistessero condizioni contrattuali anomale, che l'insieme delle pattuizioni fosse usuale per questo tipo di operazioni che il sistema previsto di penali fosse ragionevole.

5. CONCLUSIONI

L'Operazione si configura come "**Operazione con parte correlata di maggiore rilevanza**", sia ai fini Consob, ai sensi di quanto previsto dall'All. 3 al Regolamento Consob, sia, a maggior ragione, ai fini della normativa Banca d'Italia applicabile al Patrimonio BancoPosta, secondo quanto previsto dalle Linee Guida, par. 4.2.1.

Alla luce delle analisi svolte, il Comitato, composto da Francesca Isgrò (Presidente), Carlo Cerami, Mimi Kung e Roberto Rao dopo aver esaminato e preso atto della documentazione inerente l'Accordo messa a disposizione del Comitato e del razionale economico, industriale e strategico dell'Operazione e degli elementi per la sua valutazione, ritiene che, nella prospettiva di Poste e di tutti i suoi azionisti, l'Operazione sia conveniente e corretta e priva di condizioni anomale. Esprime, pertanto, all'unanimità parere favorevole al Consiglio di Amministrazione sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, ai sensi dell'art. 4.3.2 delle Linee Guida.

Roma, 12 dicembre 2017

Il Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati

F.to il Presidente Avv. Francesca Isgrò

F.to Avv. Carlo Cerami

F.to Dott.ssa Mimi Kung

F.to Dott. Roberto Rao

Deloitte.

Deloitte Financial Advisory S.r.l.
Via della Camilluccia, 589/A
00135 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749229
www.deloitte.it

Spettabile
Poste Italiane S.p.A.
Viale Europa, 190
00144 Roma
Italia

Roma, 14 dicembre 2017

Egregi Signori,

sulla base dell'incarico aggiudicatoci in data 4 Dicembre 2017, Deloitte Financial Advisory S.r.l. (di seguito definita "Deloitte") ha proceduto ad effettuare un'analisi di benchmark al fine di esprimere un parere sui contenuti economici del rinnovo relativo all'accordo tra Cassa Depositi e Presiti S.p.A. (di seguito "CDP") e Poste Italiane S.p.A. (di seguito "Poste" o il "Cliente" o la "Società") per il servizio di raccolta del risparmio postale per il periodo 2018-2020 (di seguito l'"Accordo").

Di seguito si riporta una descrizione sintetica dell'operazione, la documentazione utilizzata, le ipotesi e limiti, le attività svolte da Deloitte Financial Advisory S.r.l. e le principali conclusioni.

Nel prosieguo, per brevità, saranno utilizzate le seguenti definizioni:

• **"Deloitte"** o **"Deloitte FA"**:	Deloitte Financial Advisory S.r.l.
• **"Poste Italiane"**,**"Poste"** o **"Società"**:	Poste Italiane S.p.A.
• **"CDP"**:	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.
• **"Risparmio Postale"**:	Libretti di Risparmio Postale e Buoni Fruttiferi Postali
• **"Accordo"**:	Accordo CDP e Poste per il servizio di raccolta del Risparmio Postale per il periodo 2018-2020
• **"Commissione Ordinaria"**:	Componente *running* della Commissione Annua
• **"Commissione Campagne"**:	Componente *upfront* della Commissione Annua
• **"EUR"**:	Euro
• **"Lettera", "Fairness Opinion"** o **"Parere di congruità"**:	La presente lettera

Bologna Milano Padova Roma Torino

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 2.237.490,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03644260964 - R.E.A. Milano n. 1690763 | Partita IVA: IT 03644260964

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte Financial Advisory S.r.l.

bsi. ISO 9001 Quality Management
FS 575822

1. Introduzione

Poste Italiane S.p.A. svolge il servizio di raccolta di Libretti di Risparmio Postale e Buoni Fruttiferi Postali (i "Prodotti del Risparmio Postale" o "Risparmio Postale") per conto di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. Nello specifico, Poste svolge le attività attraverso la sua rete capillare di uffici postali distribuita su tutto il territorio nazionale:

- servizio di raccolta: collocamento ed attività finalizzate alla raccolta del Risparmio Postale;
- esecuzione disposizioni relative ad operazioni di movimentazione, apertura e chiusura Libretti postali e dei Buoni Fruttiferi Postali;
- marketing, pubblicità e formazione personale.

I rapporti tra CDP e Poste Italiane sono disciplinati da uno specifico accordo (di seguito "Accordo"), i cui contenuti regolamentano il servizio di raccolta del Risparmio Postale per il periodo 2018-2020 (di seguito l'"Operazione").

Siamo stati informati dalla Direzione di Poste che il suddetto Accordo è stato sottoscritto da entrambe le parti il 14 dicembre 2017 e che tale documento ha sostituito l'accordo relativo al servizio di raccolta del Risparmio Postale sottoscritto da Poste e CDP in data 4 dicembre 2014.

Secondo quanto indicatoci dal Management di Poste, l'Operazione si qualifica come un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza sia ai fini Consob che Banca d'Italia. La sottoscrizione dell'Accordo è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 dicembre 2017, previo parere favorevole del comitato competente per le operazioni con parti correlate e soggetti collegati (il "Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati"), rilasciato in data 12 dicembre 2017.

2. Oggetto dell'incarico e scopo del presente documento

Il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane ha affidato a Deloitte l'incarico di assistenza professionale per un nostro parere ("Fairness Opinion", "Parere di Congruità" o "Lettera") sui contenuti economici dell'Accordo sopra descritto, ed in particolare del valore della c.d. "Commissione Ordinaria" e della c.d. "Commissione Campagne" che rappresentano i principali termini economici di remunerazione dei servizi svolti da Poste.

Il lavoro ha, in particolare, incluso un'analisi comparativa ("Analisi di Benchmark") con riferimento esclusivo alla Commissione Ordinaria e alla Commissione Campagne, senza considerare variabili legate ad informazioni qualitative ovvero componenti di natura qualitativa o negoziale. La valutazione è stata svolta con riferimento a dati e informazioni resici disponibili dalla direzione di Poste.

Per consentire alla Società di adempiere agli obblighi di informativa dettati dalla normativa vigente (regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, normativa Banca d'Italia applicabile al Patrimonio BancoPosta, nonché linee guida per la gestione delle operazioni con parti correlate e soggetti collegati, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane in data 10 luglio 2015 e da ultimo modificata in data 11 ottobre 2016), si riporta nel presente documento una breve sintesi delle principali analisi e valutazioni finanziarie che sono state effettuate ai fini dell'emissione del presente Parere di Congruità. Tale sintesi non costituisce una descrizione completa delle analisi e valutazioni più approfondite che sono state effettuate nello svolgimento del nostro incarico. La predisposizione del presente Parere di Congruità implica, infatti, un processo valutativo complesso che si fonda su vari elementi, tra i quali i metodi di analisi e di valutazione più appropriati e comunemente in uso nella prassi professionale ed adattati alle caratteristiche peculiari dell'attività svolta da Poste Italiane. Considerare singolarmente i criteri di valutazione di seguito sinteticamente illustrati, ovvero i risultati delle analisi effettuate, senza considerarli come parte integrante di un processo di valutazione e analisi unitario, potrebbe determinare un esame incompleto o fuorviante delle analisi sottostanti al presente Parere di Congruità.

Il presente Parere di Congruità integra e sostituisce un nostro precedente Parere Preliminare (di seguito "Parere di Conforto" o "Parere Preliminare"), emesso in data 7 dicembre 2017, che Poste ci ha chiesto di formulare al fine di condividere con gli organi societari lo stato di avanzamento delle risultanze del lavoro alla data.

3. Documentazione utilizzata

Le nostre analisi si basano su quanto desumibile esclusivamente dalla seguente documentazione:

- Accordo tra Poste Italiane S.p.A. e Cassa depositi e prestiti S.p.A. sottoscritto il 14 dicembre 2017;
- Accordo tra Poste Italiane S.p.A. e Cassa depositi e prestiti S.p.A. – Principali termini e condizioni dell'Accordo, predisposto da Poste Italiane in data 13 dicembre 2017;
- Accordo tra Poste Italiane S.p.A. e Cassa depositi e prestiti S.p.A. sottoscritto il 4 dicembre 2014;
- Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 di Poste Italiane;
- Prospetto di calcolo al 30 settembre 2017 della giacenza media del Risparmio Postale.

In aggiunta alla documentazione sopra menzionata, ci siamo avvalsi di ulteriori informazioni relative al settore in cui Poste opera, reperite da studi predisposti da analisti indipendenti o da altre fonti pubblicamente disponibili.

In relazione ai dati ricevuti dalla direzione di Poste, Deloitte ha fatto affidamento sul fatto che gli stessi siano stati preparati su basi di ragionevolezza e che siano il frutto delle migliori stime ed analisi di Poste Italiane. Il Parere di Congruità è necessariamente basato sulle informazioni che sono disponibili e valutabili alla data della presente relazione.

In caso di modifica sostanziale di uno o più elementi dell'operazione o della presenza di problematiche ad oggi non prevedibili sugli aspetti tecnici e legali, non si potrà fare riferimento al Parere di Congruità per valutare la congruità dei contenuti economici dell'Accordo.

4. Metodologia

Sulla base delle informazioni disponibili, dell'esperienza maturata in lavori pregressi nonché delle indicazioni ricevute dalla direzione di Poste, ai fini della predisposizione della presente Lettera abbiamo svolto le seguenti attività:

- analisi del Risparmio Postale (principali elementi);
- analisi di benchmark e analisi comparativa (sviluppo del metodo principale);
- condivisione con Poste delle prime risultanze del lavoro svolto attraverso l'emissione di un Parere Preliminare;
- Parere di congruità.

Nel caso specifico, il processo di benchmark è stato effettuato con riferimento al Risparmio Postale rispetto alla remunerazione prevista in situazioni considerate comparabili in termini di prodotti, e distribuiti su altre reti di intermediari.

In termini di metodologia utilizzata si è fatto riferimento ai seguenti approcci:

- **Metodo principale -** È stata effettuata un'analisi basata sulla comparazione della Commissione Ordinaria con le commissioni retrocesse dalle società di gestione del risparmio alle banche collocatrici relativamente ai fondi monetari e ai fondi obbligazionari governativi, e della Commissione Campagne con la commissione di sottoscrizione per il distributore e per il gestore del prodotto rispetto al valore complessivamente collocato del sottostante. L'Analisi di Benchmark è stata effettuata prendendo a riferimento strumenti di risparmio assimilabili in termini di liquidità, rischio finanziario/creditizio e rendimento. In particolare:
    - i Libretti Postali sono stati assimilati ai Fondi Monetari dell'area Euro;
    - i Buoni Postali Fruttiferi sono stati ritenuti equiparabili ai Fondi Obbligazionari Governativi dell'area Euro.
- **Metodo di controllo (prodotti sostitutivi)** – Ai fini di un conforto dei risultati ottenuti con il Metodo principale, è stata effettuata un'ulteriore analisi di comparabilità della Commissione Ordinaria con le commissioni riconosciute per il collocamento di altri strumenti di risparmio assimilabili, ma prendendo a riferimento:

- Per i Libretti Postali: il differenziale tra il tasso di interesse riconosciuto all'investitore per i conti di deposito e il rendimento medio dei Titoli di Stato 2017 (assumendo che tale differenziale costituisca la remunerazione per la banca collocatrice sulle somme raccolte);
- Per i Buoni Postali Fruttiferi: le commissioni riconosciute al soggetto collocatore da parte del soggetto emittente per le emissioni di obbligazioni bancarie.

- **Metodo di controllo (sistema postale europeo)** – sempre ai fini di un conforto dei risultati ottenuti con il Metodo principale è stata effettuata una ricognizione del sistema postale europeo al fine di individuare eventuali realtà che svolgono attività simili a quelle svolte da Poste Italiane per il risparmio postale. Dall'analisi del sistema postale Europeo è emerso che l'unica realtà assimilabile è rappresentata dalla società controllata dall'operatore postale Francese che cura il collocamento dei libretti postali (La Banque Postale). Per tale realtà sono state analizzate le condizioni economiche applicate per l'attività relativa ai libretti postali.

L'applicazione delle metodologie sopra illustrate ha determinato l'individuazione di un range di riferimento per le commissioni riconosciute sul mercato, all'interno del quale si collocano la Commissione Ordinaria e la Commissione Campagne previste nell'Accordo Poste-CDP.

Si sottolinea come il range di riferimento individuato fornisca un valore di riferimento teorico, sulla base di dati ed informazioni esistenti e comunicati ai fini di questa stima. Il valore di remunerazione effettivo, dipende, infatti, sia da stime economico-finanziarie di valori intrinseci, sia da valutazioni soggettive delle parti interessate, dalla loro forza contrattuale o da loro particolari attese ed interessi. La presente valutazione può essere influenzata da considerazioni soggettive limitatamente alla scelta di alcuni parametri tecnici, mentre non sono stati presi in considerazione gli effetti di fattori di carattere strategico o aventi carattere negoziale o delle eventuali sinergie derivanti da future operazioni. Va rilevato infatti che fattori di carattere strategico o negoziale difficilmente possono, per loro natura, essere quantificati tecnicamente in un procedimento di valutazione professionale.

5. Ipotesi e limitazioni

Le conclusioni espresse nella presente Lettera sono da ritenersi basate sulle informazioni disponibili al momento in cui l'analisi è stata effettuata. Nello specifico abbiamo fatto riferimento all'Accordo sottoscritto in data 14 dicembre 2017. Nel caso di cambiamenti sostanziali di uno o più elementi dell'Accordo od in caso di eventi non prevedibili, non si può fare riferimento alla presente Lettera per considerazioni sulla congruità dei contenuti economici dell'Accordo.

I documenti e le informazioni utilizzate da Deloitte ai fini dello svolgimento del presente incarico non hanno costituito oggetto di verifiche, controlli, revisioni e/o certificazioni da parte di Deloitte stessa, coerentemente con il mandato ricevuto. Il nostro lavoro, pertanto, è stato effettuato assumendo la correttezza, completezza e veridicità dei dati e delle informazioni utilizzate, che rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità di Poste Italiane S.p.A. L'emissione della presente Lettera non comporta, inoltre, la condivisione del contenuto dei documenti messi a nostra disposizione.

Le analisi svolte in merito ai contenuti economici dell'Accordo, si sono basate sull'ipotesi di realizzazione degli obiettivi ed il raggiungimento dei risultati illustrati nei documenti ricevuti da Poste. È stato escluso dal nostro incarico ogni giudizio e/o garanzia che i risultati che si conseguiranno possano corrispondere ai risultati previsti.

La congruità è stata inoltre determinata attraverso un'Analisi di Benchmark esclusivamente rispetto ai contenuti economici dell'Accordo, escludendo analisi sulle componenti di natura qualitativa o negoziale (es. clausole di salvaguardia e incentivi, costi, investimenti, etc.) ed escludendo analisi sui potenziali impatti dell'applicazione dell'Accordo sui risultati economico-finanziari di Poste.

Il presente Parere di congruità è stato redatto per uso interno, a supporto delle determinazioni di competenza di Poste Italiane. Il Parere di congruità non potrà essere divulgato in tutto o in parte, portato a conoscenza di terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati, salvo il caso in cui la richiesta provenga da autorità governative od altri organi di controllo e ad eccezione di quanto espressamente previsto ai sensi di legge in applicazione della normativa in materia di operazioni con parti correlate. Qualsiasi utilizzo, in tutto o in parte, del Parere di congruità, dovrà essere preventivamente concordato e autorizzato per iscritto da Deloitte.

I termini sottostanti una potenziale transazione per quanto riguarda i contenuti dell'Accordo rimangono di competenza delle parti in causa; di conseguenza, la Lettera non costituisce una raccomandazione su possibili accordi o prezzi di eventuali transazioni aventi ad oggetto i rapporti tra Poste e CDP.

In quanto non eravamo tenuti, non è stata effettuata alcuna analisi su eventuali controversie legali e fiscali per quanto riguarda i contenuti economici dell'Accordo in questione.

Eventuali sviluppi successivi alla data di emissione della Lettera potrebbero influire sulle conclusioni esposte nella stessa. Deloitte non ha l'obbligo di aggiornare, rivedere o riconfermare i pareri espressi nella Lettera.

6. Conclusioni

Sulla base di un'analisi di benchmark effettuata utilizzando la documentazione disponibile, e tenuto conto di tutto quanto suddetto ed in particolare dei limiti, delle ipotesi e della natura dell'incarico, descritti nei precedenti paragrafi, **non sussistono elementi da far ritenere i contenuti economici dell'Accordo**, disponibile alla data della presente Lettera, **non congrui**.

La presente Lettera è stata redatta ad uso esclusivo di Poste Italiane S.p.A., pertanto la Lettera non potrà essere portata a conoscenza, anche parzialmente, di terzi, o usata per finalità diverse da quelle indicate, fatto salvo il caso che ciò sia preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Deloitte FA e ad eccezione di quanto espressamente previsto ai sensi di legge in applicazione della normativa in materia di operazioni con parti correlate.

* * * * * * * * * * *

Vi ringraziamo per l'opportunità offertaci e per l'assistenza fornitaci dalla direzione di Poste e dalla Società tutta nel corso dello svolgimento del nostro incarico.

Rimanendo a disposizione per qualsiasi chiarimento, cogliamo l'occasione per porgerVi i nostri più cordiali saluti.

DELOITTE FINANCIAL ADVISORY S.r.l.

Marco Vulpiani

Equity Partner

Head of Valuation & Business Modelling Services