

SENATO DELLA REPUBBLICA

XVII LEGISLATURA

Doc. LIV
n. 4

RELAZIONE

SULLE ATTIVITÀ SVOLTE E SUI RISULTATI CONSEGUITI DALLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI SPA

(Anno 2015)

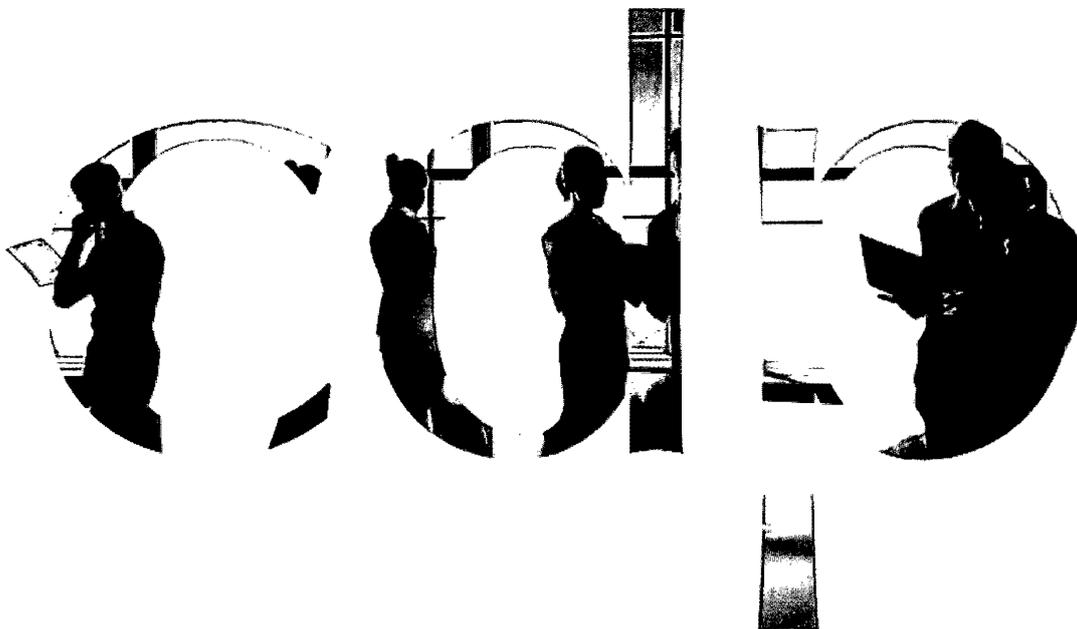
*(Articolo 5, comma 16, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269,
convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326)*

Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze

(PADOAN)

Comunicata alla Presidenza il 7 luglio 2016

PAGINA BIANCA

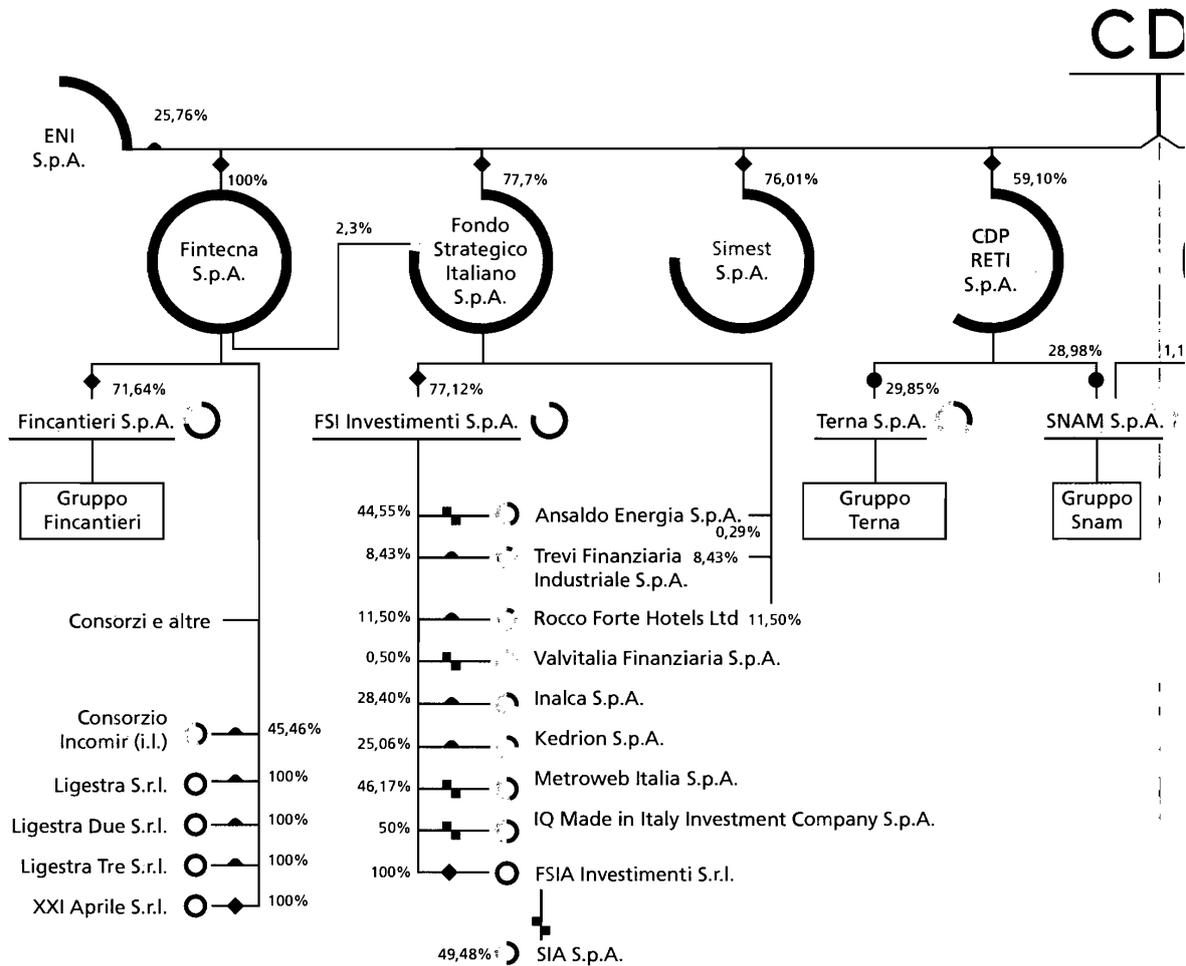


2015

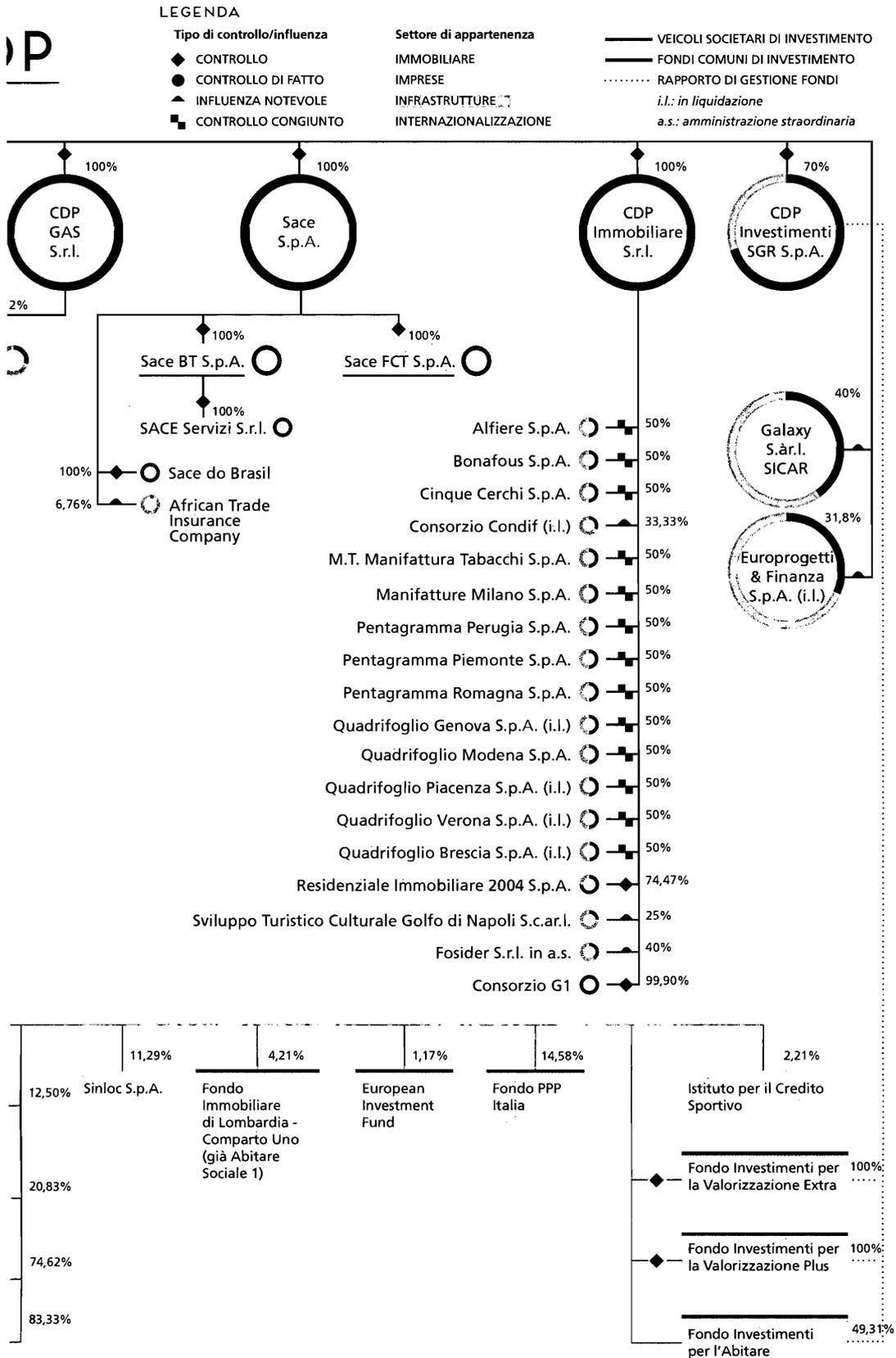
**RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5,
COMMA 16, D.L. 269/2003**



Cassa depositi e prestiti

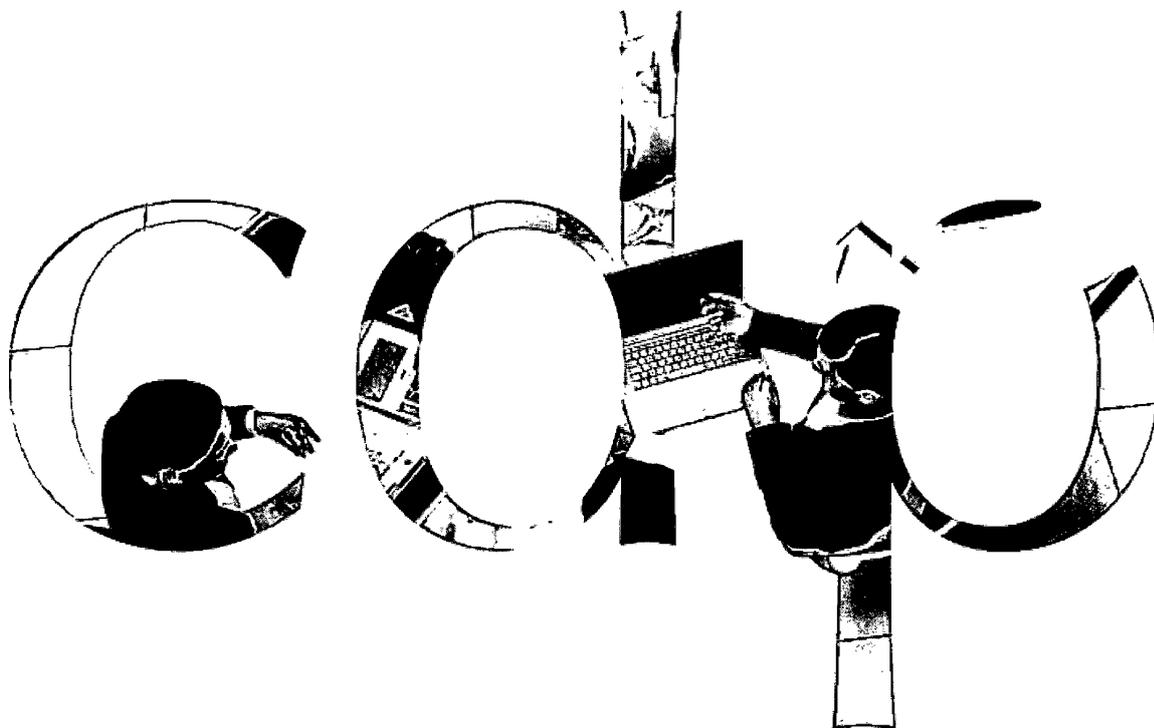


quote A		quote B		quote A		quote B		ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI	
Inframed Infrastructure S.A.S. à capital variable (Fondo Inframed)	38,92%	0,01%	14,08%	European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	12,24%	1,92%		F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.	14,01%
2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)								F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	
								quote A 8,01%	Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.
								quote C 0,04%	Fondo Italiano d'Investimento
								F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondo di Fondi Private Debt
								quote A 8,05%	Fondo di Fondi Venture Capital
								quote C 0,02%	



PAGINA BIANCA

SIAMO L'ITALIA CHE INVESTE NELL'ITALIA



INDICE

Lettera agli Azionisti	4
Cariche sociali e governance	6
1. Executive summary	9
Il Gruppo CDP, ruolo e missione	10
Performance e KPI 2015	12
Principali eventi del 2015	14
Il Modello di business di CDP	16
Il Piano industriale 2016-2020	26
2. Relazione sulla gestione	29
1. Composizione del Gruppo CDP	30
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance	38
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato	40
4. Performance del Gruppo	49
5. Risultati economici e patrimoniali	91
6. Piano industriale 2020	104
7. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	108
8. Corporate governance	110
9. Rapporti della Capogruppo con il MEF	128
10. Delibera di destinazione dell'utile di esercizio	130

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

— LETTERA AGLI AZIONISTI

Signori Azionisti,

il 2015 è stato un anno importante per l'economia italiana. Per la prima volta, dopo tre anni consecutivi di recessione, il Prodotto interno lordo è tornato a crescere in termini reali. La domanda interna è stata trainata dall'incremento dei consumi privati e dall'andamento positivo del ciclo degli investimenti, usciti da una pesante contrazione. Le esportazioni hanno continuato ad aumentare a un ritmo sostenuto, confermandosi uno dei motori di crescita della nostra economia. La produzione industriale si è espansa nuovamente, grazie al dinamismo di alcuni settori manifatturieri. Parallelamente, si sono manifestati i primi segnali positivi nel mercato del lavoro con una riduzione della disoccupazione, anche a seguito delle riforme introdotte dal Governo.

Complessivamente, l'Italia ha beneficiato di una congiuntura favorevole, caratterizzata dalla ripresa dell'Area dell'euro, dal proseguimento delle politiche monetarie accomodanti della Banca Centrale Europea, dal deprezzamento del tasso di cambio e dal regime dei bassi prezzi del petrolio. Si è confermato l'interesse degli investitori esteri per l'economia italiana, come dimostrato anche dagli acquisti dei titoli del debito pubblico. Questi segnali positivi hanno influenzato il clima di fiducia delle famiglie e delle imprese, i cui indicatori hanno raggiunto i livelli più alti degli ultimi anni.

La ripresa, tuttavia, si è mostrata ancora debole a causa della persistenza di alcuni elementi critici, che hanno finito per incidere sulle fragilità dell'economia nazionale, mettendo a rischio la solidità della ripresa stes-



sa. In particolare, la dinamica dei prestiti bancari al settore privato, seppure in miglioramento, ha manifestato un andamento deludente. La massa delle sofferenze e dei crediti deteriorati ha continuato a pesare sui bilanci bancari, mentre le imprese, soprattutto quelle medio-piccole, si sono trovate alle prese con problemi di competitività, crescita dimensionale e capitalizzazione, oltre che con le esigenze di liquidità. Sul finire dell'anno inoltre, alcuni segnali provenienti dal contesto internazionale, tra cui il rallentamento del commercio mondiale, le difficoltà dei Paesi emergenti, Cina in particolare, oltre all'inasprirsi dei rischi geopolitici, hanno inoltre contribuito ad aumentare i fattori d'incertezza.

In tale contesto, il ruolo di Cassa depositi e prestiti a sostegno del Paese si è reso ancor più necessario, in ottica non solo anticiclica, di breve periodo, ma anche e soprattutto in prospet-

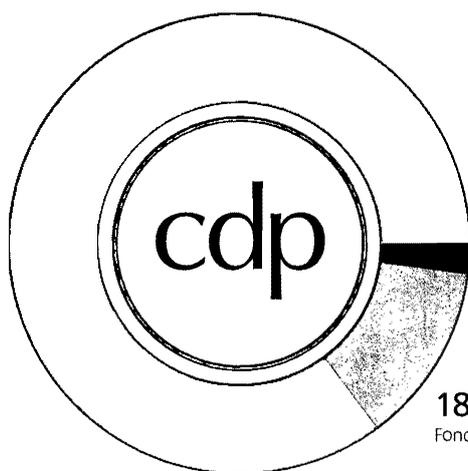
va di consolidamento dello sviluppo di medio e lungo termine. Così come per l'economia italiana, infatti, anche per il Gruppo CDP il 2015 ha rappresentato un anno di estrema importanza. A 165 anni di distanza dalla sua fondazione, CDP continua nel suo tradizionale impegno di supporto mettendo a disposizione dell'Italia tutte le proprie risorse.

Innanzitutto, nel corso dell'anno si è chiuso il precedente Piano Industriale 2013-2015, con la mobilitazione complessiva da parte del Gruppo CDP di circa 87 miliardi di euro; in particolare, soltanto nel 2015 sono state mobilitate e gestite risorse per circa 30 miliardi di euro, di cui 22 miliardi affluiti al sistema imprenditoriale, 6 miliardi agli attori pubblici e territoriali e 2 miliardi al settore infrastrutturale. Sul fronte della raccolta, il risparmio postale, che oramai conta oltre 26 milioni di clienti, ha continuato a dimostrarsi un "porto

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

CARICHE SOCIALI E GOVERNANCE

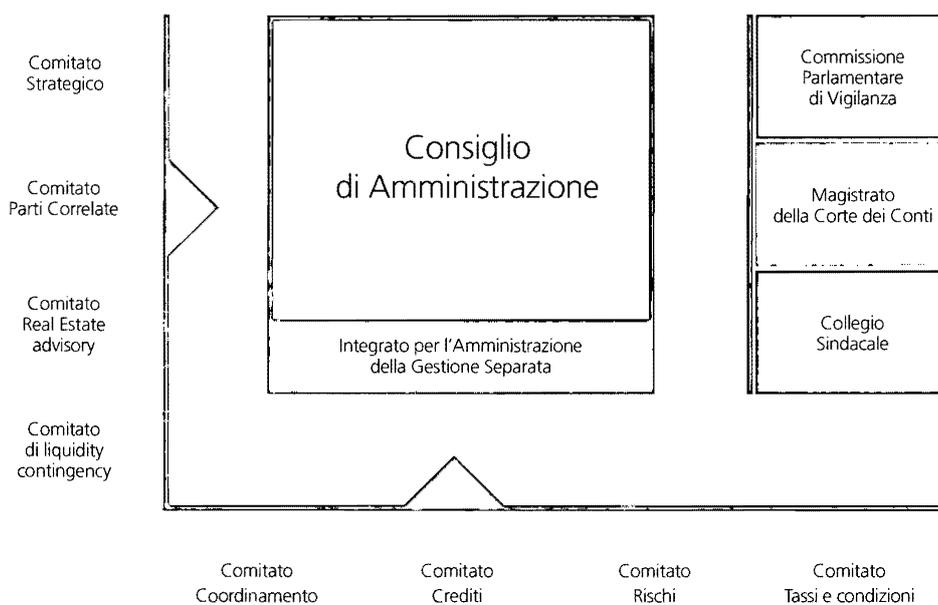
80,1%
Ministero dell'Economia
e delle Finanze



1,5%
Azioni proprie

18,4%
Fondazioni bancarie

Comitato di supporto
degli azionisti
di minoranza



LETTERA AGLI AZIONISTI

sicuro" per le famiglie italiane, così come durante i periodi di maggiore turbolenza dei mercati finanziari. Parallelamente, in ottica di diversificazione delle fonti, dei canali e degli strumenti di raccolta, è stata lanciata la prima obbligazione "retail", per un importo di 1,5 miliardi di euro, il cui successo è stato testimoniato da richieste di gran lunga superiori all'ammontare massimo offerto.

La redditività della Capogruppo si è mantenuta soddisfacente, nonostante il regime dei tassi vicini allo zero che ha ridotto il margine di interesse, mentre a livello consolidato i risultati del Gruppo hanno risentito della perdita netta consolidata di ENI collegata alla debolezza strutturale del mercato petrolifero che ha eroso la redditività operativa e il valore degli asset iscritti in bilancio. Si prevede che entrambi i fattori persisteranno anche nel corso del 2016 e pertanto il Gruppo CDP ha già messo in atto una serie di azioni necessarie per reagire nel migliore dei modi a questo scenario sfidante.

Azioni che si inseriscono in un progetto ben più ampio di Piano Industriale quinquennale che il nuovo Consiglio di Amministrazione insediato a luglio ha approvato in chiusura d'anno. Il nuovo Piano che ha un respiro di medio-lungo periodo declina obiettivi ambiziosi sia in termini di risorse, sia di settori e strumenti di intervento, più ampi di quelli oggi in essere.

Si prevede di mobilitare direttamente risorse per 160 miliardi di euro, e di attivarne ulteriori 105 provenienti da investitori istituzionali privati e pubblico-privati, sia italiani che stranieri. Le risorse così complessivamente coinvolte, direttamente e indirettamente, saranno pari a oltre 260 miliardi di euro e verranno impiegate in

base a quattro vettori di intervento prioritario: Government & PA e Infrastrutture, Internazionalizzazione, Imprese, Real Estate. Complessivamente il Gruppo attiverà risorse pari al 16% dell'intero Prodotto interno lordo italiano nel 2015, destinate a sostenere gli investimenti per la crescita del nostro Paese.

Un tale cambio di passo si è reso necessario per assecondare le mutate esigenze dell'economia nazionale, alla luce del cambiamento del contesto economico e finanziario, non solo italiano ma anche estero, rispetto agli anni di crisi. Il Gruppo CDP, infatti, passa dal solo supporto finanziario agli attori pubblici e privati, alla promozione in ottica di lungo periodo delle iniziative economiche, al fianco degli operatori, in ambiti in cui oltre al credito serve un'iniezione di capitale, sia fisico che umano, per far decollare l'innovazione e lo sviluppo.

Questo nuovo ruolo esplicitamente rivolto alla promozione è stato sancito dalla Commissione europea, prima, e dal Governo italiano, poi, che hanno riconosciuto a CDP lo status di Istituto Nazionale di Promozione. CDP si è trasformata, così, nel principale attore deputato a co-finanziare i progetti di investimento del Piano "Juncker" in Italia, in modo tale da svolgere un ruolo sempre più importante a supporto delle PMI e delle infrastrutture, e nell'advisor finanziario della PA, ai fini di migliorare l'utilizzo dei fondi comunitari. Inoltre, in qualità di nuova Istituzione Finanziaria Italiana per la Cooperazione allo Sviluppo, CDP ha iniziato a partecipare alla gestione delle risorse pubbliche destinate allo sviluppo internazionale, in collaborazione con gli altri soggetti istituzionali della cooperazione italiana.

Ciò che invece non è cambiato con il nuovo Piano industriale è il "modus operandi" del Gruppo CDP. In qualità di operatore di mercato con un mandato pubblico, il Gruppo, infatti, continua a intervenire negli ambiti di intersezione tra Stato e mercato, in ottica complementare ai soggetti privati e non distorsiva della concorrenza, attivandosi in qualità di volano e di catalizzatore di capitali, su orizzonti temporali di lungo periodo, in contesti di rischio difficilmente compatibili con quelli che i mercati, da soli, riescono a coprire.

CDP inoltre mantiene saldo il proprio ruolo di partner storico degli Enti locali e la propria vocazione a sostegno dei territori, agendo non solo da finanziatore, ma anche come valorizzatore degli asset immobiliari e culturali, come promotore delle iniziative di social housing, come advisor delle Amministrazioni pubbliche, il tutto con particolare attenzione alla tutela dell'ambiente e all'efficienza energetica.

Per concludere, il Gruppo CDP si è posto una sfida importante, che è quella di intervenire in maniera sempre più incisiva a sostegno della crescita dell'economia nazionale. Il successo di tale sfida sarà reso possibile solo grazie alle nostre persone, che ringraziamo per l'impegno, l'entusiasmo e la passione, e a tutti coloro che hanno riposto fiducia nella nostra Istituzione. Ci siamo dati obiettivi ambiziosi e abbiamo una missione importante nei prossimi anni che come Gruppo sapremo portare a termine con forza, coraggio e impegno.

Claudio Costamagna
Presidente



Fabio Gallia
Amministratore
Delegato



CARICHE SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	Presidente	Claudio Costamagna
	Vice Presidente	Mario Nuzzo
	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Fabio Gallia
	Consiglieri	Maria Cannata Carla Patrizia Ferrari Stefano Micossi Alessandro Rivera Alessandra Ruzzu Giuseppe Sala (1)
Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata		Il Direttore Generale del Tesoro (2) Il Ragioniere Generale dello Stato (3)
(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)		Piero Fassino Massimo Garavaglia
COLLEGIO SINDACALE	Presidente	Angelo Provasoli
	Sindaci effettivi	Ines Russo Luciano Barsotti Andrea Landi Giuseppe Vincenzo Suppa Giandomenico Genta Angela Salvini
	Sindaci supplenti	Fabrizio Palermo
DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI		
COMITATO DI SUPPORTO DEGLI AZIONISTI DI MINORANZA	Presidente	Matteo Melley
	Membri	Ezio Falco Paolo Giopp Anna Chiara Invernizzi Michele Iori Luca Iozzelli (4) Arturo Lattanzi Roberto Pinza Umberto Tombari
COMMISSIONE PARLAMENTARE DI VIGILANZA	Presidente	Cinzia Bonfrisco (Senatore)
	Vice Presidenti	Paolo Naccarato (Senatore) Raffaella Mariani (Deputato) Ferdinando Aiello (Deputato) Dore Misuraca (Deputato) Davide Zoggia (Deputato) Bruno Astorre (Senatore) Luigi Marino (Senatore) Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato) Claudio Gorelli (Corte dei Conti)
	Membri	
MAGISTRATO DELLA CORTE DEI CONTI (5)	Ordinario	Mauro Orefice
	Supplente	Marco Boncompagni
(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)		
SOCIETÀ DI REVISIONE		PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Il Consiglio di Amministrazione del 29/10/2015 ha nominato, ai sensi dell'art. 2386 c.c., il dr. Sala in sostituzione della dimissionaria dr.ssa Isabella Seragnoli.

(2) Vincenzo La Via.

(3) Roberto Ferranti, delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(4) Il Comitato di supporto degli azionisti di minoranza nella seduta del 26/01/2016 ha nominato il dr. Luca Iozzelli in sostituzione del dimissionario prof. Ivano Paci.

(5) Art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.



1 ■ Executive summary

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

IL GRUPPO CDP, RUOLO E MISSIONE

Creata nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale "luogo di fede pubblica", CDP ha visto il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo, nell'ultimo decennio, una funzione centrale nelle politiche industriali dell'Italia.

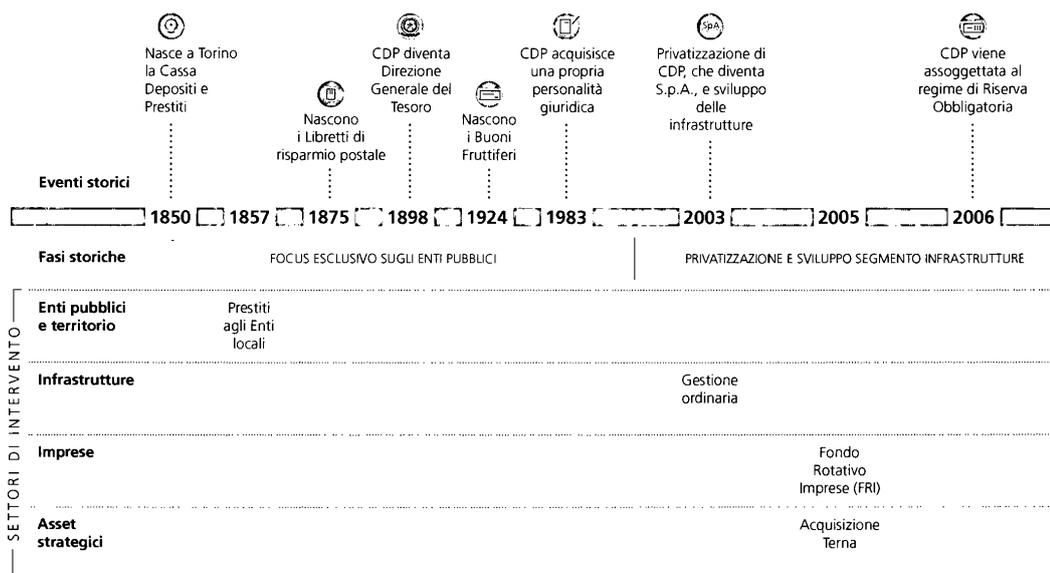
Da istituto nato a supporto dell'economia pubblica italiana, prevalentemente con il finanziamento degli Enti pubblici, CDP ha allargato il suo perimetro d'azione, fino a raggiungere il settore privato, operando sempre in un'ottica di sviluppo di medio-lungo termine.

I ruoli che CDP può ricoprire sono molteplici, dal finanziatore ad anchor investor, puntando a strumenti sempre più innovativi e flessibili per adattarsi alle esigenze degli investimenti.

Gli strumenti utilizzati vanno dall'erogazione di credito per gli investimenti pubblici, per le infrastrutture e per il sostegno delle imprese, sempre in chiave anticiclica e con ottica di medio-lungo termine, agli investimenti in capitale di rischio e nel Real Estate.

Nel 2012, a seguito dell'acquisizione dal MEF di SACE, Simest e Fintecna, nasce il Gruppo CDP con rinnovate ambizioni di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese italiane, operando in sinergia con il sistema bancario e di sostegno della cooperazione internazionale.

Tuttavia, CDP non dimentica il proprio ruolo pubblico e sociale verso gli Enti pubblici e il territorio: valorizzare il patrimonio immobiliare grazie alle risorse e competenze di CDP Immobiliare, investire nel social housing con il Fondo Investimenti per l'Abi-



IL GRUPPO CDP, RUOLO E MISSIONE

tare ("FIA"), valorizzare gli immobili degli Enti attraverso il FIV e gestire le anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione, sono alcune delle attività di CDP a supporto del settore pubblico.

Nel 2015 viene attribuito a CDP dal Governo italiano e dall'Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, diventando così:

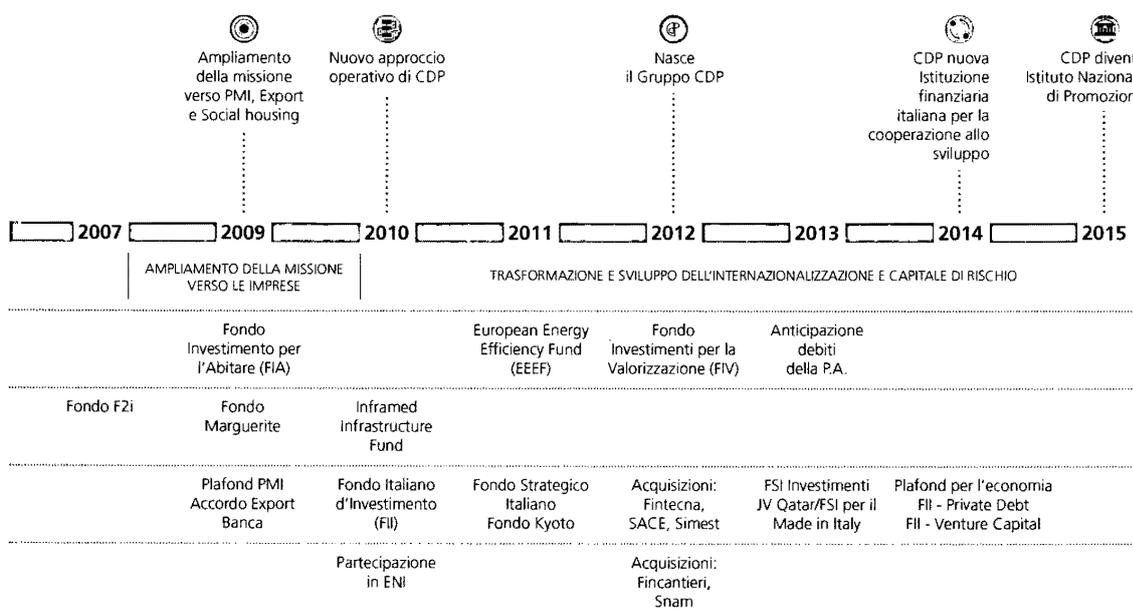
- l'entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l'advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un migliore utilizzo di fondi nazionali ed europei.

Evolve il ruolo di CDP che, oltre a essere investitore paziente di lungo periodo, diviene anche promotore di iniziative a supporto della crescita.

Nel corso degli anni, CDP ha visto il proprio ruolo cambiare ed evolvere notevolmente.

È cambiato il cosa fare, è cambiato il come farlo, sono aumentati gli interlocutori.

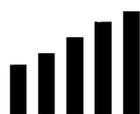
Una cosa tuttavia non è cambiata: il suo ruolo pubblico, per il Paese, per l'Italia



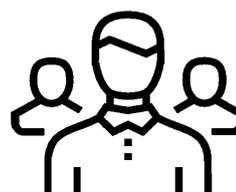
RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

— PERFORMANCE E KPI 2015

30 miliardi di euro di risorse mobilitate e gestite dal Gruppo CDP,
con particolare attenzione all'export, all'internazionalizzazione
e alle infrastrutture, senza però dimenticare il business storico
di supporto agli Enti locali



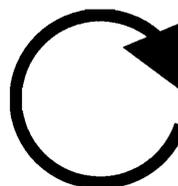
ATTIVO DI GRUPPO
398 MLD EURO



OLTRE 30.000 DIPENDENTI
NEL GRUPPO



RATING CDP
S&P'S **MOODY'S** **FITCH**
BBB- **Baa2** **BBB+**

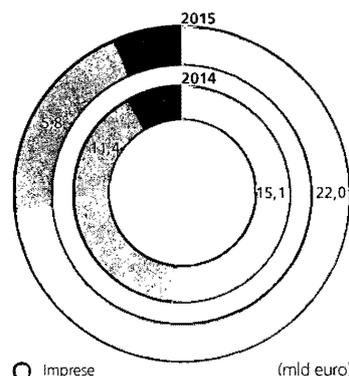


SOFFERENZE + INADEMPIENZE
PROBABILI/ESPOSIZIONI: 0,3%

Risorse mobilitate dal Gruppo



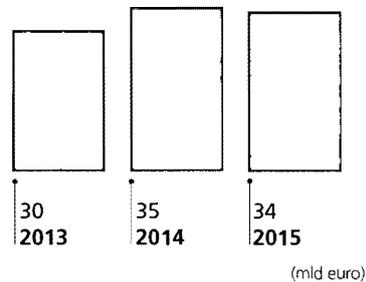
RISORSE MOBILITATE 2015
29,8 MLD EURO



- Imprese
 - Enti pubblici e territorio
 - Infrastrutture
- (mld euro)

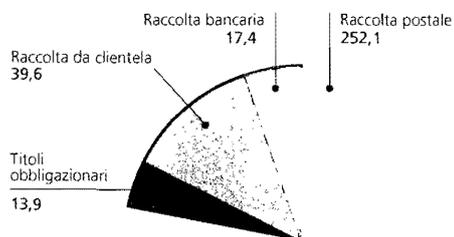
Patrimonio netto del Gruppo

34
MLD EURO



Raccolta di CDP S.p.A.

323
MILIONI



OLTRE 26 MILIONI
DI CLIENTI DEL RISPARMIO POSTALE

(mld euro)

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

— PRINCIPALI EVENTI DEL 2015

SOTTOSCRIVI LA PRIMA OBBLIGAZIONE CDP DEDICATA A TUTTI GLI ITALIANI



MARZO

SUCCESSO PER LA PRIMA OBBLIGAZIONE CDP "RETAIL"

Le richieste sono state largamente superiori rispetto all'importo massimo offerto, pari a 1,5 miliardi di euro. L'operazione si inserisce nel piano di diversificazione delle fonti, dei canali e degli strumenti di raccolta di Cassa depositi e prestiti.

MAGGIO

IN EXPO PER PROMUOVERE L'ITALIA

Il Gruppo CDP, "Official Partners for Italy's International Growth" di EXPO, con FSI e SACE, ha messo a disposizione il proprio nome, risorse, impegno e professionalità per mostrare al mondo le grandi opportunità offerte dall'Italia.

Si sono svolti anche numerosi incontri con le Amministrazioni locali italiane sui temi della valorizzazione degli asset Immobiliari ed Enti pubblici.



LUGLIO

CDP, NUOVA ISTITUZIONE FINANZIARIA ITALIANA PER LA COOPERAZIONE ALLO SVILUPPO

Cassa depositi e prestiti, nella sua nuova qualità di Development Financial Institution, partecipa alla gestione delle risorse pubbliche destinate allo sviluppo internazionale, in collaborazione con gli altri attori istituzionali della cooperazione italiana.

LUGLIO

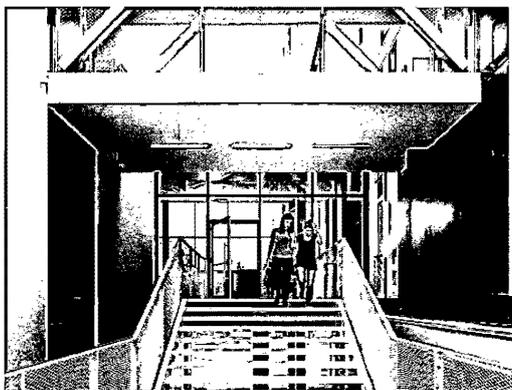
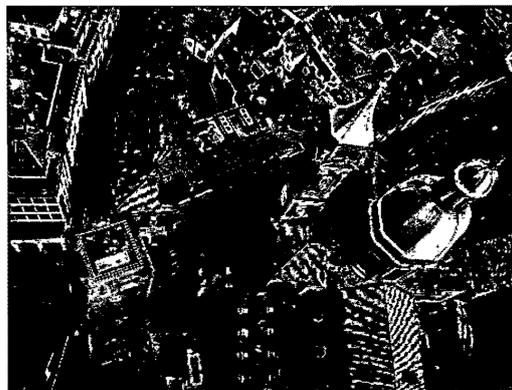
UN NUOVO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Viene nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2015, 2016 e 2017, con Claudio Costamagna (Presidente), Mario Nuzzo (Vice Presidente) e Fabio Gallia (Amministratore Delegato).



AGOSTO**GRUPPO CDP ALLA PRIMA OPERAZIONE DI DIMISSIONE IMMOBILIARE**

Firmato il contratto per la cessione di sei immobili situati nel Comune di Milano per un valore di 125,5 milioni di euro. L'operazione è una delle più rilevanti per asset di questo tipo realizzata in Italia negli ultimi anni.

**SETTEMBRE****A BOLOGNA, MILANO E TORINO NUOVE STRUTTURE DI OSPITALITÀ PER STUDENTI**

CDP Investimenti SGR, tramite il Fondo Investimenti per l'Abitare, ha avviato diverse iniziative di social housing. A Bologna, Milano e Torino sono state inaugurate residenze per studenti per quasi 900 posti letto. Inoltre è partita la realizzazione di 294 appartamenti a canone calmierato a Bari e Lecce.

NOVEMBRE**RINEGOZIAZIONE DEI MUTUI PER I COMUNI**

L'operazione avviata da Cassa depositi e prestiti ha permesso a molti comuni la rimodulazione della propria posizione debitoria. Una rinegoziazione realizzata per andare incontro alle numerose richieste pervenute da parte degli Enti locali.

**DICEMBRE****IL CDA APPROVA IL NUOVO PIANO INDUSTRIALE 2016-2020**

Approvato all'unanimità il nuovo piano industriale di Gruppo che prevede 160 miliardi di euro di risorse a sostegno del Paese e un programma per attrarre ulteriori 105 miliardi di euro provenienti da investitori istituzionali privati internazionali e italiani.

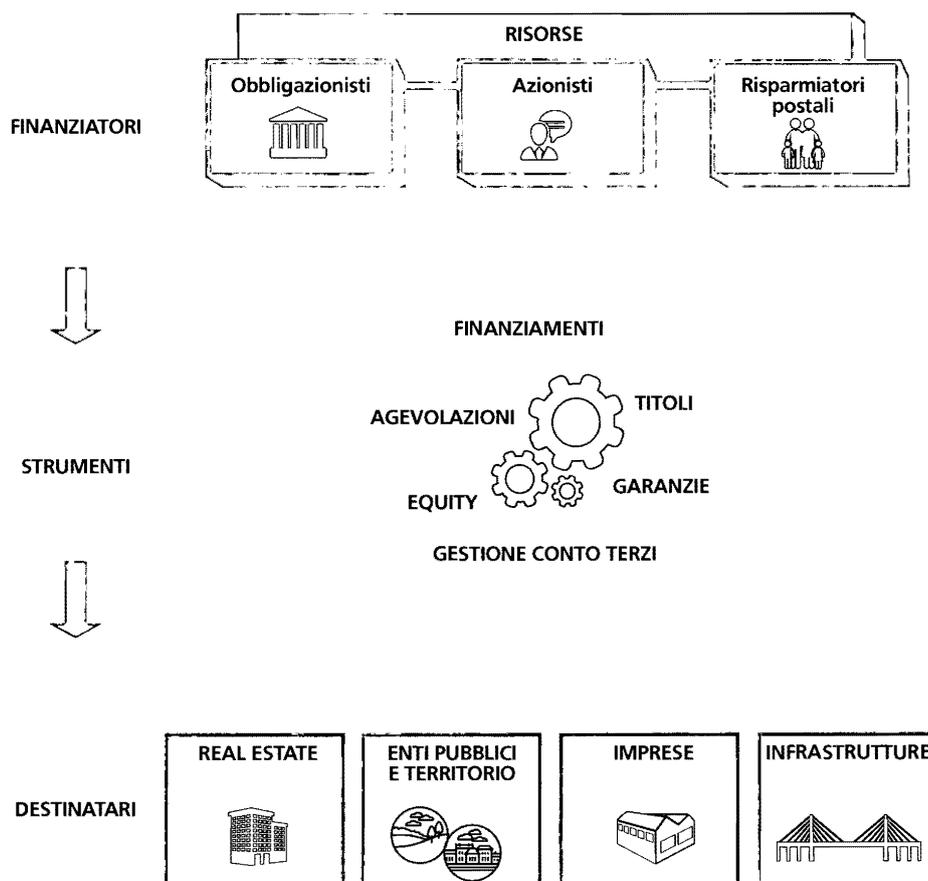
RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

IL MODELLO DI BUSINESS DI CDP

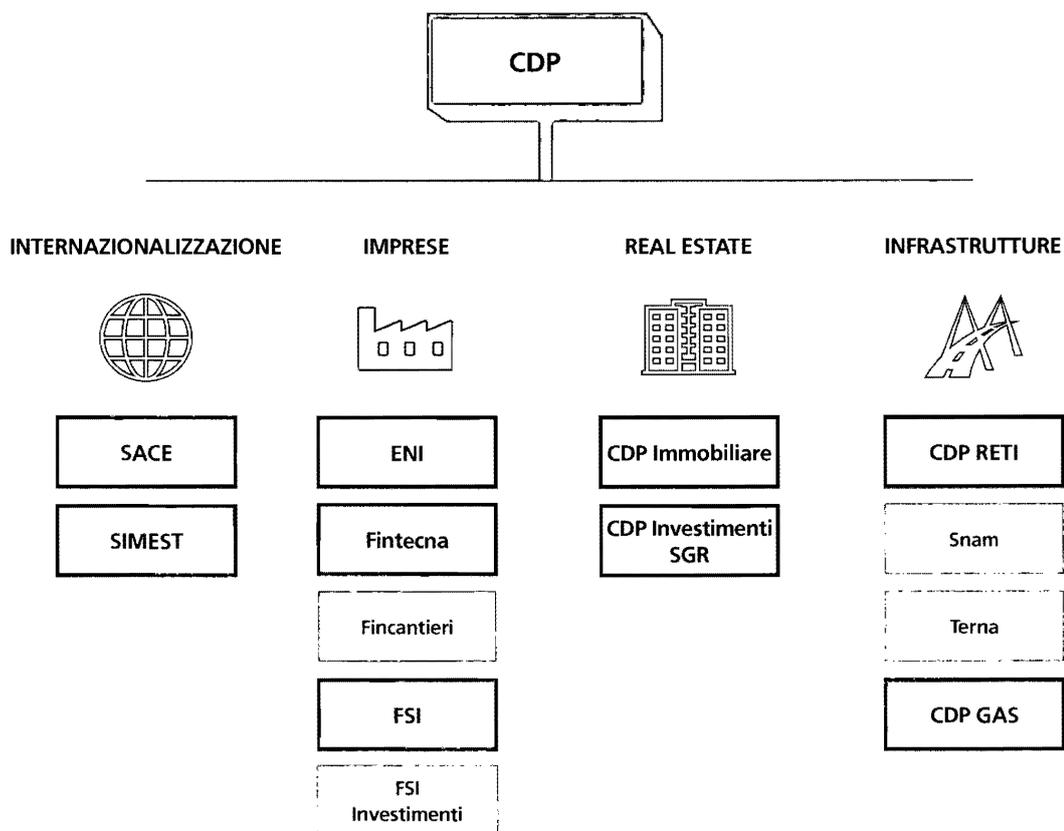
Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il risparmio postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale, delle infrastrutture strategiche per il Paese e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nell'ultimo decennio CDP ha assunto, grazie a nuove modalità operative, un ruolo centrale nel supporto delle politiche industriali del Paese, affiancando agli strumenti di debito tradizionali quali finanziamenti e garanzie anche nuovi strumenti di equity. I principali investimenti hanno riguardato i settori energetico,

delle reti di trasporto e immobiliare, nonché il sostegno alla crescita dimensionale e allo sviluppo internazionale delle PMI e delle imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, a una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.



Struttura semplificata del Gruppo



Altri investimenti partecipativi

- Fondo Italiano d'Investimento SGR
- Fondo Italiano d'Investimento
- Fondo di Fondi Private Debt
- Fondo di Fondi Venture Capital
- Fondo Europeo per gli Investimenti

- Istituto per il Credito Sportivo
- Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno
- Fondo Investimenti per l'Abitare
- Fondo Investimenti per la Valorizzazione
- European Energy Efficiency Fund

- F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR
- Sistema Iniziative Locali
- F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture
- Fondo PPP Italia
- Inframed Infrastructure
- 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

LA CAPOGRUPPO

Nonostante lo scenario economico sfidante, CDP S.p.A. ha mobilitato risorse per 17 miliardi di euro, mantenendo una soddisfacente redditività e un'eccellente qualità creditizia

Risorse mobilitate

(milioni di euro)		31/12/2015	31/12/2014	Var.	Var. %
Enti pubblici e territorio	○	4.477	9.706	(5.229)	-53,9%
Infrastrutture	○	1.964	1.974	(10)	-0,5%
Imprese	⊕	10.487	7.610	2.877	37,8%
Totale risorse mobilitate e gestite		16.928	19.290	(2.362)	-12,2%

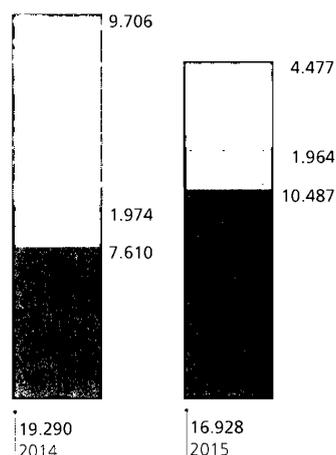
Nel corso dell'esercizio 2015 CDP ha mobilitato e gestito risorse per quasi 17 miliardi di euro, principalmente attraverso il supporto alle imprese, il plafond nel settore residenziale, il finanziamento dei programmi di investimento delle Regioni e degli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione delle imprese italiane. Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2015 è relativo prevalentemente:

i) alla concessione di finanziamenti destinati a Enti pubblici principalmente per investimenti

delle Regioni sul territorio e con oneri di rimborso sul bilancio dello Stato finalizzati a programmi di edilizia scolastica (4,2 miliardi di euro);

ii) a operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia e per gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione (10,5 miliardi di euro);

iii) a finanziamenti per lo sviluppo delle infrastrutture principalmente nel settore della viabilità e dei trasporti (2 miliardi di euro).



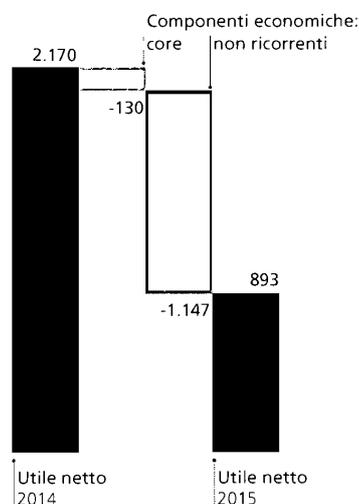
Conto economico

Conto economico riclassificato				
(milioni di euro)	2015	2014	Var.	Var. %
Margine di interesse	905	1.161	(256)	-22,1%
Margine di intermediazione	1.155	2.664	(1.508)	-56,6%
Utile di esercizio	893	2.170	(1.277)	-58,9%
Utile normalizzato	1.102	1.432	(330)	-23,0%

CDP ha risentito nel corso dell'esercizio del difficile e discontinuo andamento dell'economia e dei mercati, e in particolare dell'andamento negativo di alcuni settori. In tale contesto è riuscita comunque a realizzare un risultato di esercizio positivo e a mantenere un'elevata solidità patrimoniale, continuando a sostenere il

proprio portafoglio di investimenti, questo ultimo caratterizzato da un significativo miglioramento nel proprio profilo di rischio.

L'utile netto di esercizio, pari a 893 milioni di euro, in flessione rispetto all'esercizio precedente, risente, oltre che di un margine di interesse in di-



IL MODELLO DI BUSINESS DI CDP - LA CAPOGRUPPO

minuzione principalmente dovuto ai tassi di interesse ai minimi storici, del contributo negativo di alcune controllate per le quali è stato necessario procedere alla rilevazione di retti-

fiche del valore iscritte in bilancio per un ammontare complessivo di 209 milioni di euro.

Al netto delle componenti economiche non ricorrenti⁽¹⁾, l'utile netto è

pari a 1.102 milioni di euro per l'anno 2015, solo in contenuta flessione rispetto all'utile netto del 2014 pari a 1.432 milioni di euro.

Stato patrimoniale

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014	Var.	Var. %
Attivo				
Disponibilità liquide	168.644	180.890	(12.246)	-6,8%
Crediti	103.736	103.115	621	0,6%
Titoli di debito	35.500	27.764	7.736	27,9%
Partecipazioni	29.570	30.346	(776)	-2,6%
Altre voci dell'attivo	7.449	8.090	(641)	-7,9%
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	323.046	325.286	(2.240)	-0,7%
di cui raccolta postale	252.097	252.038	59	0,0%
Altre voci del passivo	2.392	5.365	(2.973)	-55,4%
Patrimonio netto	19.461	19.553	(92)	-0,5%
Totale attivo e passivo	344.899	350.205	(5.306)	-1,5%

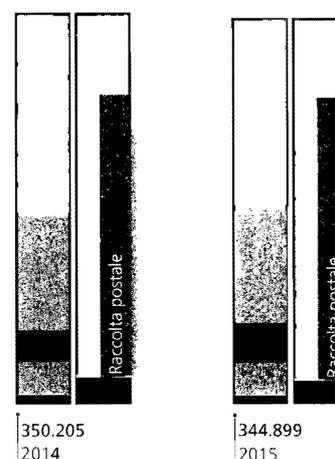
Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 345 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014. Tale andamento è principalmente legato al miglioramento del mix di raccolta a fronte di una riduzione degli investimenti a brevissimo termine, scarsamente remunerativi.

Il core business mostra invece uno stock di Crediti e di Titoli in crescita e un valore delle Partecipazioni in lieve riduzione. Il portafoglio di impieghi

di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2015 è di circa 323 miliardi di euro, in leggero calo rispetto a fine 2014, ma con una sostanziale stabilità della raccolta postale che costituisce una componente rilevante (oltre il 14%) del risparmio delle famiglie. In termini di raccolta netta, i

Ripartizione dell'attivo e del passivo



libretti hanno registrato nel 2015 un flusso positivo (4,1 miliardi di euro) mentre i Buoni fruttiferi un flusso negativo per 8,3 miliardi di euro.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 ammonta a circa 19,5 miliardi di euro, in sostanziale stabilità rispetto a fine 2014.

Principali indicatori

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)	2015	2014
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,5%
Rapporto cost/income	12,9%	5,3%
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda	0,289%	0,305%

Dagli indicatori di redditività si rileva una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 50 punti base del 2014 a circa 40 punti base del 2015, prevalentemente per via della

riduzione del rendimento del conto corrente di tesoreria solo in parte compensata dalla riduzione dei rendimenti offerti sul risparmio postale. Nonostante la flessione registrata sul risultato della gestione finanziaria e

l'aumento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico, il cost/income ratio si è mantenuto su livelli contenuti (12,9%) e ampiamente all'interno degli obiettivi fissati.

(1) Le componenti economiche non ricorrenti sono rappresentate, nell'esercizio 2015, dalle rettifiche di valore per impairment sulle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna e, nell'esercizio 2014, dalla plusvalenza realizzata sulla cessione di una quota di minoranza di CDP RETI e dalle rettifiche di valore per impairment sulla partecipazione in CDP Immobiliare.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

IL GRUPPO CDP

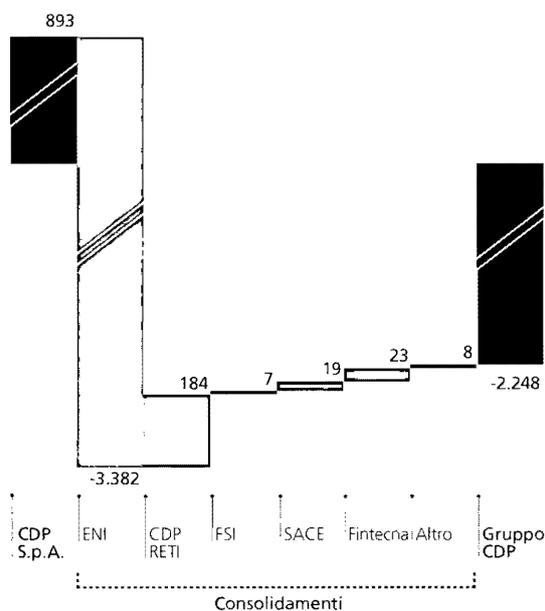
Nel 2015 la situazione economica mondiale ha influito sui risultati economici, ma non sulla stabilità e solidità patrimoniale del Gruppo

Conto economico consolidato

Conto economico consolidato riclassificato

(milioni di euro)	2015	2014	Var.	Var. %
Margine di interesse	551	925	(374)	-40,5%
Margine di intermediazione	(2.120)	481	(2.600)	n.s.
Risultato netto di esercizio	(859)	2.659	(3.518)	n.s.
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	1.389	1.501	(111)	-7,4%
Risultato netto di pertinenza della Capogruppo	(2.248)	1.158	(3.406)	n.s.

Riconciliazione Risultato netto CDP S.p.A. - Risultato netto di pertinenza della Capogruppo (mln euro)



Il risultato netto 2015 del Gruppo CDP, in perdita per 859 milioni di euro, è derivato principalmente dai risultati economici negativi conseguiti da ENI (-2.843 milioni di euro). Contributi positivi sono invece derivati da altre società del Gruppo, tra cui SACE, con particolare riferimento alla gestione finanziaria, FSI con riferimento alle plusvalenze relative alla vendita di Generali e alla valutazione del prestito obbligazionario relativo a Valvitalia, SNAM e Terna con riferimento agli altri proventi netti riferibili ai rispettivi core business.

IL MODELLO DI BUSINESS DI CDP - IL GRUPPO CDP

Stato patrimoniale consolidato

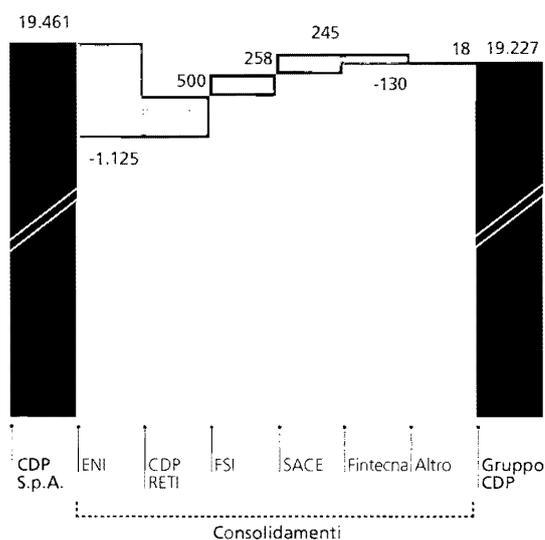
Stato patrimoniale consolidato riclassificato				
(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014	Var.	Var. %
Attivo				
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	172.982	183.749	(10.767)	-5,9%
Crediti verso clientela e verso banche	106.959	105.828	1.132	1,1%
Titoli di debito	37.613	30.374	7.239	23,8%
Partecipazioni e titoli azionari	17.925	20.821	(2.896)	-13,9%
Attività materiali e immateriali	42.561	41.330	1.231	3,0%
Altre voci dell'attivo	19.858	19.578	280	1,4%
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	344.729	344.046	683	0,2%
<i>di cui raccolta postale</i>	252.097	252.036	61	0,0%
Altre voci del passivo	19.588	22.477	(2.889)	-12,9%
Patrimonio netto	33.581	35.157	(1.576)	-4,5%
<i>di cui di pertinenza della Capogruppo</i>	19.227	21.371	(2.144)	-10,0%
Totale attivo e passivo	397.898	401.680	(3.782)	-0,9%

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 398 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014. Sostanziale è il contributo della Capogruppo ai saldi patrimoniali, integrati in misura più rilevante da SACE per quanto attiene a crediti, titoli e riserve tecniche e da SNAM, Terna e Fincantieri per le attività materiali e immateriali.

Nell'ambito dell'attivo la significativa riduzione del valore delle Partecipazioni è principalmente da ricondursi ai già citati risultati negativi di ENI.

Il patrimonio netto consolidato complessivo ammonta a fine esercizio a 34 miliardi di euro circa, con una quota di pertinenza della Capogruppo pari a 19 miliardi di euro. La solidità patrimoniale del Gruppo si riconferma anche a fine 2015 con un patrimonio netto che si mantiene sostanzialmente stabile sia nell'ammontare sia nella composizione.

Riconciliazione Patrimonio netto CDP S.p.A. - Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo (mln euro)



Tipologie di rischi presenti nel Gruppo CDP

Rischi della Capogruppo

Rischio di credito
 Rischio di tasso di interesse
 Rischio di prezzo
 Rischio di cambio
 Rischio di liquidità (funding liquidity risk)
 Rischio operativo e legale

Altri rischi presenti nel Gruppo

Rischio immobiliare
 Rischio su commodity
 Rischio di rating
 Rischio di default
 Rischio di covenant su debito
 Rischio assicurativo (di sottoscrizione, di credito)
 Rischio di compliance
 Rischio su concessioni
 Rischio Paese
 Rischio normativo

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

PRINCIPALI PARTECIPAZIONI



SACE (100%)

SACE è un gruppo assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring per garantire da rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dai rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nazionali, le loro collegate o controllate, anche estere, nelle loro attività con l'estero e di internazionalizzazione.

Opera in 189 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi di insolvenza delle 25 mila imprese clienti in opportunità di sviluppo.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Utile netto	471	310
Patrimonio netto	5.539	4.770
Risorse mobilitate	8.609	13.484
Dipendenti	715	723

SACE nel 2015

- mobilitate e gestite risorse per circa 13,5 mld euro;
- aumento degli uffici a 23 nel mondo più 40 agenzie e broker in Italia;
- nuovo coverage commerciale per un servizio più efficace;
- nuovi prodotti: BT Facile PMI per le PMI, nuovo servizio di recupero crediti, 2i per l'impresa per finanziare progetti di internazionalizzazione e innovazione delle PMI, rafforzato il servizio di advisory;
- analisi dei "nuovi" paesi in fase di apertura: Cuba e Iran;
- collocamento presso investitori istituzionali di un'emissione obbligazionaria subordinata per 500 mln euro.

(1) Dati consolidati.



Simest (76%)

Simest nasce nel 1991 per assistere le imprese italiane nel loro processo di internazionalizzazione.

Simest può partecipare fino al 49% nel capitale delle imprese all'estero come investimento diretto o tramite il Fondo partecipativo di Venture Capital del MISE (per la promozione di investimenti esteri in paesi extra UE). Può partecipare fino al 49% nel capitale di imprese italiane o controllate nell'UE che sviluppano investimenti produttivi e di innovazione e ricerca.

Inoltre, può finanziare le attività di imprese italiane all'estero, sostenendo i crediti all'export di beni di investimento prodotti in Italia e può fornire servizi di assistenza tecnica e di consulenza alle aziende italiane nel processo di internazionalizzazione.

(mln euro)	2014	2015
Utile netto	8	4
Patrimonio netto	314	316
Risorse mobilitate	2.620	5.388
Dipendenti	155	163

Simest nel 2015

- mobilitate e gestite risorse per circa 5,4 mld euro (principalmente il fondo contributi 295/73);
- intervento nei crediti all'export per 5,1 mld euro;
- linea di credito da 800 mln Usd per la costruzione della Linea di metro 2, l'ampliamento della Linea 4 a Lima, in Perù (valore: 5,5 mld Usd);
- acquisito il 34% del capitale di Marais Technologies Sas (gruppo Tesmec - valore: 4 mln euro);
- siglati accordi con Confindustria Firenze, Confimi Impresa, per lo sviluppo dell'internazionalizzazione delle imprese.



CDP Immobiliare (100%)

CDP Immobiliare è attiva nella riqualificazione urbanistica e nella commercializzazione del patrimonio immobiliare di proprietà, anche con partnership con investitori privati.

L'attività nasce quando il settore industriale libera spazi da riconvertire, bonificare, trasformare e/o privatizzare.

CDP Immobiliare ha maturato una forte esperienza nelle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche, anche di portafogli immobiliari provenienti dal Demanio dello Stato e da realtà pubbliche nazionali e locali, e l'ha estesa all'intera filiera sviluppando l'attività di gestione, costruzione e commercializzazione.

Oggi la società è uno dei protagonisti del real estate italiano, in grado di sviluppare e gestire l'intera filiera delle attività e dei servizi immobiliari su singoli asset e su portafogli complessi.

(mln euro)	2014	2015
Utile netto	(164)	(60)
Patrimonio netto	421	524
Patrim. immob.	1.586	1.663
Dipendenti	132	129

CDP Immobiliare nel 2015

- con CDP Investimenti SGR, CDP Immobiliare ha avviato una procedura per la vendita di un portafoglio immobiliare di proprietà delle due società costituito da 6 immobili a Milano per un totale di 57,2 mln euro;
- sono state inoltre realizzate vendite di singoli immobili o unità immobiliari per un totale di 39,1 mln euro;
- sono stati avviati importanti interventi di riqualificazione urbana.



Fondo Strategico Italiano (80%)

Holding di partecipazioni, FSI acquisisce quote principalmente di minoranza in imprese di "rilevante interesse nazionale" in equilibrio economico-finanziario e con adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo e che investano in "settori strategici", come i settori turistico-alberghiero, agroalimentare, distribuzione e gestione di beni culturali e di beni artistici. L'obiettivo è creare valore per gli azionisti mediante una crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e il rafforzamento della posizione competitiva.

FSI ha una joint venture paritetica con Qatar Holding per investimenti in settori del "Made in Italy", un accordo di collaborazione con il Russian Direct Investment Fund, un accordo di collaborazione con China Investment Corporation. Nel 2014 nasce FSI Investimenti (77% FSI, 23% KIA).

(mln euro)	2014	2015
Utile netto	249	110
Patrimonio netto	4.834	4.572
Risorse mobilitate	329	90
Dipendenti	33	41

FSI nel 2015

- accordo con Korea Investment Corporation per investimenti comuni del valore massimo di 500 mln euro per operazione;
- nuovo posizionamento strategico di FSI. Due direttrici di investimento: 1) investimenti "stabili", in aziende d'interesse "sistemico" per l'Italia, con orizzonte di lungo periodo, 2) investimenti "per la crescita" di aziende di medie dimensioni.



CDP Investimenti SGR (70%)

CDPI opera nel risparmio gestito immobiliare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, dedicati all'edilizia privata sociale ("EPS") e alla valorizzazione del patrimonio immobiliare dello Stato e degli Enti pubblici.

CDPI gestisce due fondi: il FIA (Fondo Investimenti per l'Abitare) e il FIV (Fondo Investimenti per la Valorizzazione). Il FIA punta a incrementare l'offerta sul territorio di alloggi sociali. Investe in via prevalente in fondi immobiliari e iniziative locali di EPS. Il FIV è un fondo di investimento immobiliare multicomparto (Comparto Plus e Comparto Extra) che promuove e favorisce la privatizzazione degli immobili dello Stato e degli Enti pubblici mediante investimenti diretti. L'attività di asset management mira all'incremento del valore degli immobili mediante una gestione attiva e la loro successiva dismissione. Nel 2014 è stato istituito il FIT (Fondo Investimenti per il Turismo), con l'obiettivo di acquisire immobili con destinazione alberghiera, ricettiva, turistico-ricreativa, commerciale o terziaria, o da destinare a tale uso, prevalentemente a reddito o da mettere a reddito, da detenere sul lungo periodo.

(mln euro)	2014	2015
Utile netto	4	(1)
Patrimonio netto	15	13
Risorse mobilitate	446	116
Dipendenti	38	40

CDPI SGR nel 2015

- ad agosto 2015 è stata conclusa un'operazione di dismissione immobiliare del valore di 125,5 mln euro.



Fintecna (100%)

Fintecna nasce nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività. Nel novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF. A oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. Si precisa che a seguito della quotazione della stessa sul mercato azionario, Fintecna non ne detiene più l'attività di direzione e coordinamento.

L'attività di Fintecna è finalizzata: alla gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo, alla gestione di processi di liquidazione e alla gestione del contenzioso delle società sottoposte a controllo.

(mln euro)	2014	2015
Utile netto	98	92
Patrimonio netto	1.764	1.771
Dipendenti	155	141

Fintecna nel 2015

- sono proseguite le gestioni liquidatorie e le attività di monitoraggio e di gestione delle vertenze aventi diversa natura (civile, amministrativa, fiscale e giuslavoristica).

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

**ENI (25,76%)**

ENI è il principale gruppo italiano, il sesto a livello mondiale, operante nell'esplorazione, lo sviluppo e l'estrazione di olio e gas naturale in 40 paesi, quotato alla Borsa di Milano. Attraverso raffinerie di proprietà e impianti chimici processa greggi e cariche petrolifere per la produzione di carburanti, lubrificanti e prodotti chimici venduti all'ingrosso. ENI è attiva nella produzione, nella commercializzazione, nella distribuzione (tramite reti di distribuzione e distributori) e nel trading di olio, gas naturale, GNL ed energia elettrica.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Ricavi	94.226	68.945
Risultato op.vo	7.585	(2.781)
Risultato netto	850	(9.378)
EPS (euro)	0,36	(2,44)
DPS (euro)	1,12	0,80
Pos. fin. netta	13.685	16.863
Dipendenti ⁽²⁾	29.403	29.053

ENI nel 2015

- chiusura dell'esercizio con una perdita netta consolidata di 9,3 mld euro a causa della debolezza strutturale del mercato petrolifero che ha eroso la redditività operativa e il valore degli asset;
- settore Exploration & Production: la produzione si è attestata a 1,8 Mboe/giorno, crescendo del 10% rispetto al 2014. Sia le riserve esplorative sia le riserve certe hanno avuto crescite elevate;
- business Gas & Power e Refining & Marketing: sono proseguite le azioni di consolidamento;
- condivisa l'operazione Saipem con la cessione del 12,5% a FSI.



(1) Dati consolidati pubblicamente disponibili.
 (2) Dati relativi alle continuing operations.

**Terna (29,85%)**

Il Gruppo Terna è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia quotato alla Borsa di Milano. Attraverso Terna Rete Italia gestisce in sicurezza la Rete di Trasmissione Nazionale con oltre 72.000 km di linee in Alta Tensione.

Attraverso Terna Plus gestisce le nuove opportunità di business e le attività non tradizionali, anche all'estero.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Ricavi	1.996	2.082
EBITDA	1.491	1.539
Risultato netto	544	596
EPS (euro)	0,27	0,30
DPS (euro)	0,20	0,20
Pos. fin. netta	6.966	8.003
Dipendenti	3.797	3.767

Terna nel 2015

- presentazione del nuovo piano strategico 2015-2019;
- acquisizione da Ferrovie dello Stato e Rete Ferroviaria Italiana di 8.379 km di elettrodotti in alta e altissima tensione;
- firmato Memorandum of Understanding (MoU) di cooperazione con Enel per individuare e sviluppare iniziative integrate e opportunità greenfield e/o brownfield per reti di trasmissione all'estero dove Enel e Terna hanno comuni interessi strategici o commerciali;
- inaugurato il nuovo elettrodotto interrato di 8,4 km tra Acerra e Casalnuovo;
- firmato MoU con la francese RTE per lo sviluppo delle infrastrutture elettriche di trasmissione nel Centro-Sud Europa e del futuro modello del sistema elettrico europeo. Sarà potenziata la collaborazione nello scambio di dati e nel coordinamento dell'esercizio del sistema elettrico.

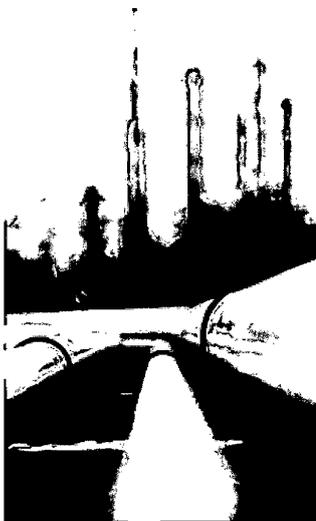
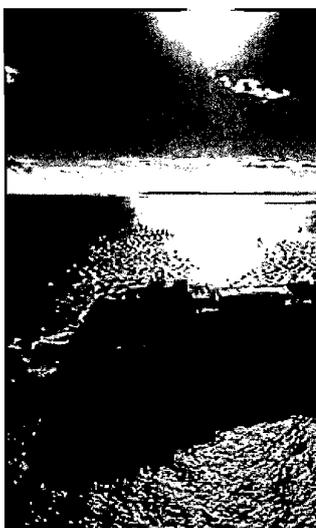
**SNAM (30,10%)**

SNAM è un gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas. Con oltre 6.000 dipendenti, persegue un modello di crescita sostenibile finalizzato alla creazione di valore per tutti gli stakeholder. Snam si pone l'obiettivo strategico di incrementare la sicurezza e la flessibilità del sistema oltreché di soddisfare le esigenze legate allo sviluppo della domanda di gas.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Ricavi	3.566	3.649
EBITDA	2.776	2.799
Risultato netto	1.198	1.238
EPS (euro)	0,35	0,35
DPS (euro)	0,25	0,25
Pos. fin. netta	13.652	13.779
Dipendenti	6.072	6.303

SNAM nel 2015

- presentato il piano strategico 2015-2018;
- rinnovato il programma EMTN;
- Fitch Ratings assegna a Snam il rating BBB+, outlook stabile;
- SOCAR e Snam firmano Memorandum of Understanding per la valutazione congiunta di iniziative volte allo sviluppo del Southern Gas Corridor;
- pieno successo per l'emissione obbligazionaria da 750 mln euro a tasso fisso, scadenza novembre 2023, riservata a investitori istituzionali e destinata a un potenziale scambio di obbligazioni;
- acquisizione del 20% di Trans Adriatic Pipeline AG (TAP) per 208 mln euro da Statoil;
- BEI concede un finanziamento per complessivi 573 mln euro per lo sviluppo dei progetti di Snam Rete Gas.

**FINCANTIERI****Fincantieri (71,64%)**

Fincantieri è uno dei più importanti complessi cantieristici al mondo e il primo per diversificazione e innovazione. È leader nella progettazione e costruzione di navi da crociera e operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica ad alta tecnologia, dalle navi militari all'off-shore, dalle navi speciali e traghetti a elevata complessità ai mega-yacht, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi post vendita.

Il Gruppo, che ha sede a Trieste, in oltre 230 anni di storia della marineria ha costruito più di 7.000 navi. Con quasi 20.000 dipendenti, di cui circa 7.700 in Italia, 21 stabilimenti in quattro continenti, Fincantieri è oggi il principale costruttore navale occidentale e ha nel suo portafoglio clienti i maggiori operatori crocieristici al mondo, la Marina Italiana e la US Navy, oltre a numerose Marine estere, ed è partner di alcune tra le principali aziende europee della difesa nell'ambito di programmi sovranazionali.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Ricavi	4.399	4.183
EBITDA	297	(26)
Risultato netto	55	(289)
Pos. fin. netta	44	(438)
Dipendenti	21.689	20.019

Fincantieri nel 2015

- accordo strategico con Carnival Corp. per cinque navi da crociera innovative (da costruire 2019-2022) con opzioni per ulteriori navi;
- acquisizione di una minoranza di Camper & Nicholsons International, leader al mondo in tutte le attività legate agli yacht e alla nautica di lusso.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

IL PIANO INDUSTRIALE 2016-2020

Un obiettivo chiaro: ricoprire un ruolo chiave per la crescita del Paese mettendo a disposizione risorse, competenze e visione di lungo termine, preservando l'equilibrio economico-finanziario di CDP

Il credit crunch degli ultimi anni sembra ora essere in larga parte rientrato, con alcuni segnali di ripresa che paiono consolidarsi anche in Italia. Tale contesto richiede interventi focalizzati su crescita e riforme.

CDP agirà a sostegno degli interventi nazionali, con un approccio sistemico e anticiclico, lavorando in un'ottica di lungo termine e di sostenibilità, come agirebbe un operatore di mercato. Proattiva e promotrice, CDP mira a superare i limiti del mercato e ad agire a complemento degli operatori esistenti sul mercato.

L'ambizione del Gruppo CDP è di giocare un ruolo chiave per la crescita del Paese, intervenendo su tutti i vettori chiave dello sviluppo economico. Nell'orizzonte 2016-2020, il Gruppo CDP potrebbe mettere a disposizione del Paese nuove risorse per circa 160 miliardi di euro con una strategia articolata lungo 4 capisaldi di business: (1) Government & PA, Infrastrutture; (2) Internazionalizzazione; (3) Imprese (4) Real Estate.

Government & PA, Infrastrutture (39 miliardi di euro)

Per il settore Government & PA l'obiettivo, con circa 15 miliardi di euro di risorse mobilitate, è di intervenire attraverso: il rafforzamento delle attività di Public Finance, la valorizzazione di asset pubblici, un nuovo ruolo nell'ambito della cooperazione

internazionale e un'azione diretta per ottimizzare la gestione dei fondi strutturali europei e per accelerarne l'accesso da parte degli Enti, anche alla luce del riconoscimento di CDP come Istituto Nazionale di Promozione.

Per quanto riguarda le Infrastrutture, l'obiettivo sarà supportare un "cambio di passo" nella realizzazione delle opere infrastrutturali sia favorendo il rilancio delle grandi infrastrutture, sia individuando nuove strategie per lo sviluppo delle piccole infrastrutture (circa 24 miliardi di euro di risorse mobilitate).

Internazionalizzazione (63 miliardi di euro)

Sarà incrementato in misura significativa il supporto all'export e all'internazionalizzazione mediante la creazione di un unico presidio e un unico punto di accesso ai servizi del Gruppo e una revisione dell'offerta in logica di ottimizzazione del supporto.

Imprese (54 miliardi di euro)

Il Gruppo CDP supporterà le imprese italiane lungo tutto il loro ciclo di vita, attivando interventi per favorire la nascita, l'innovazione, lo sviluppo delle aziende e delle filiere e favorendo l'accesso al credito. Si confermerà il ruolo del Gruppo nella valorizza-

zione di asset di rilevanza nazionale mediante una gestione delle partecipazioni a rilevanza sistemica in un'ottica di lungo periodo e il sostegno alle imprese attraverso capitale per la crescita.

Real Estate (4 miliardi di euro)

L'ambizione è di contribuire allo sviluppo del patrimonio immobiliare attraverso: interventi mirati alla valorizzazione degli immobili strumentali della PA, lo sviluppo di un nuovo modello di edilizia di affordable housing e creazione di spazi per l'integrazione sociale, la realizzazione di progetti di riqualificazione e sviluppo urbano in aree strategiche del Paese e la valorizzazione delle strutture ricettive valutando anche interventi in asset ancillari a supporto del settore turistico.

Le risorse mobilitate da CDP faranno da volano a risorse private, di istituzioni territoriali/sovrnazionali e di investitori internazionali consentendo la canalizzazione di ulteriori circa 105 miliardi di euro. I circa 265 miliardi di euro complessivamente attivati andranno a supportare una quota importante dell'economia italiana.

IL PIANO INDUSTRIALE 2016-2020

Linee guida strategiche Piano 2020

Arco di piano 2016-2020 (mld euro)

Aspirazione

160 mld euro di risorse CDP a supporto del Paese e circa 105 mld euro di ulteriori risorse attivate a livello di sistema

265
MLD EURO**1.****Government & PA e Infrastrutture**

Sostenere gli investimenti della PA, la Cooperazione Internazionale e il "cambio di passo" nella realizzazione di infrastrutture

2.**Internazionalizzazione**

Creazione di un unico presidio per supportare l'export e l'internazionalizzazione

3.**Imprese**

Supportare le aziende italiane lungo tutto il ciclo di vita

4.**Real Estate**

Valorizzare immobili pubblici, social housing e turismo

Investitori Internazionali, Europa e territorio

Catalizzare risorse di investitori istituzionali e dell'UE e rafforzare la connessione con il territorio

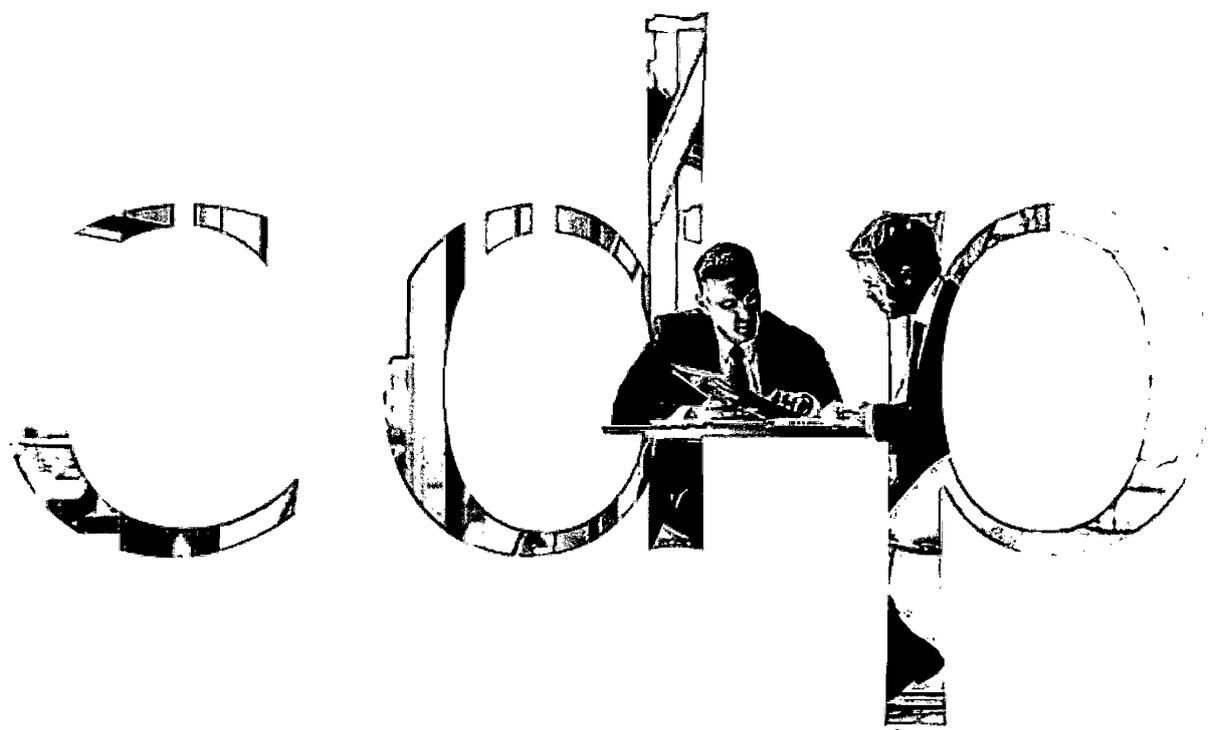
Governance, competenze e cultura

Rafforzare la governance di Gruppo, arricchire le competenze e promuovere una "cultura proattiva"

Equilibrio economico-patrimoniale

Ottimizzare la struttura patrimoniale per garantire la sostenibilità economica

	Government & PA e Infrastrutture	Internazionalizzazione	Imprese	Real Estate	Totale
Risorse CDP	39	63	54	4	160
Altre risorse di sistema	48	8	38	11	105
Totale risorse	87	71	92	15	265
Moltiplicatore	2,3x	1,1x	1,7x	3,8x	1,7x



2 ■

Relazione sulla gestione

1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

1.1 CAPOGRUPPO

Cassa depositi e prestiti ("CDP") nasce oltre 165 anni fa (Legge n. 1097 del 18 novembre 1850) come agenzia finalizzata alla tutela e gestione del Risparmio Postale, all'impegno in opere di pubblica utilità e al finanziamento dello Stato e degli enti pubblici.

Da sempre CDP riveste un ruolo istituzionale imprescindibile nel sostegno al risparmio delle famiglie e nel supporto all'economia italiana secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico.

Nel corso della sua storia, il perimetro di azione di CDP è significativamente aumentato passando da un focus su enti locali/Risparmio Postale (1850-2003), allo sviluppo delle infrastrutture (2003-2009), allo sviluppo del segmento imprese, dell'export, dell'internazionalizzazione e degli strumenti di equity (2009-2015).

È a partire dal 2003 (anno della privatizzazione) che CDP attraversa il periodo di trasformazione più intenso che la porterà all'attuale configurazione di Gruppo pronto a intervenire - sotto forma di capitale di debito e di rischio (c.d. "equity") - a favore delle infrastrutture, dello sviluppo e internazionalizzazione delle imprese e con l'acquisizione di partecipazioni in imprese italiane di rilevanza nazionale e internazionale.

- Nel 2003, con la trasformazione in S.p.A., entrano a far parte della compagine azionaria di CDP le Fondazioni di origine bancaria. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) resta l'azionista principale di Cassa, con l'80,1% del capitale sociale.
- Nel 2006 CDP è assoggettata dalla Banca d'Italia al regime di Riserva Obbligatoria.
- Dal 2009 CDP può finanziare interventi di interesse pubblico, effettuati anche con il concorso di soggetti privati, senza incidere sul bilancio pubblico, e può intervenire anche a sostegno delle PMI, fornendo provvista al settore bancario vincolata a tale scopo.
- Nel 2011 l'operatività di CDP è stata ulteriormente ampliata attraverso l'istituzione del Fondo Strategico Italiano (FSI), di cui CDP è l'azionista di riferimento.
- Nel 2012 nasce il Gruppo CDP composto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e dalle società soggette a direzione e coordinamento.
- Nel 2014 l'ambito delle attività di CDP viene ulteriormente esteso alla cooperazione internazionale, al finanziamento di progetti infrastrutturali e investimenti per la ricerca, sia con raccolta garantita dallo Stato, sia con raccolta non garantita (D.L. 133/2014 "Sbocca Italia" e Legge 125/2014). In particolare, CDP dal 2014 può:
 - finanziare iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
 - utilizzare la raccolta garantita dallo Stato (fondi del Risparmio Postale) anche per finanziare le operazioni in favore di soggetti privati in settori di "interesse generale" che saranno individuati con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze;
 - finanziare, con raccolta non garantita dallo Stato, le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinate non più solo alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche, ma in modo più ampio a iniziative di pubblica utilità;

1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

- finanziare con raccolta non garantita dallo Stato gli investimenti finalizzati alla ricerca, allo sviluppo, all'innovazione, alla tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, alla promozione del turismo, all'ambiente ed efficientamento energetico e alla green economy.

L'ampliamento progressivo del perimetro di azione - sperimentato da CDP - ha determinato un significativo aumento delle risorse mobilitate a sostegno della crescita economica dell'Italia. Nel triennio che si è chiuso con il 2015 le risorse mobilitate dal Gruppo CDP sono state pari a circa 87 miliardi di euro. In tale periodo CDP ha supportato gli investimenti degli enti pubblici (finanziatore quasi esclusivo in un mercato in contrazione), ha promosso la bancabilità delle opere infrastrutturali (ruolo chiave per la realizzazione delle principali infrastrutture del Paese con circa 8 miliardi di euro mobilitati), ha facilitato l'accesso al credito (Plafond PMI per circa 18 miliardi di euro) e l'internazionalizzazione delle imprese, e ha valorizzato gli asset strategici del Paese (quotazione Fincantieri, supporto allo sviluppo di SNAM, scale-up del Fondo Strategico Italiano).

Il nuovo contesto macroeconomico richiede ora una rifocalizzazione su crescita e riforme, con azioni concentrate sulle aree prioritarie di sviluppo. Il Gruppo CDP può contribuire in modo rilevante a sostegno della crescita del Paese, valorizzando le caratteristiche uniche del suo DNA e il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, attribuito dall'art. 41 della Legge di Stabilità 2016 (Legge 28/12/2015, n. 208).

L'individuazione di CDP quale Istituto Nazionale di Promozione ai sensi della normativa europea sugli investimenti strategici e come possibile esecutore degli strumenti finanziari destinatari dei fondi strutturali, la abilita a svolgere le attività previste da tale normativa anche utilizzando le risorse della Gestione Separata. Tale qualifica attribuita dalla legge consente, quindi, a CDP di diventare:

- l'entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l'advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei.

Si amplia, quindi, il ruolo di CDP che aggiunge alle caratteristiche proprie dell'investitore di medio/lungo periodo quelle di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita.

Tutte le attività sono svolte da CDP nel rispetto di un sistema separato ai fini contabili e organizzativi, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti (cfr. Allegato 2).

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'art. 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

CDP è altresì soggetta al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

Alla data della presente Relazione la struttura aziendale di CDP prevede quanto segue.

Riportano all'Amministratore Delegato: l'Area Public Affairs; l'Area Identity & Communications; l'Area Internal Auditing; il Chief Legal Officer; il Chief Operating Officer; il Chief Risk Officer; il Chief Financial Officer; l'Area Partecipazioni e il Direttore Generale.

Il Chief Financial Officer coordina le seguenti strutture organizzative: Amministrazione, Bilancio e Segnalazioni; Finance; Funding; Fiscale; Pianificazione e Controllo di Gestione.

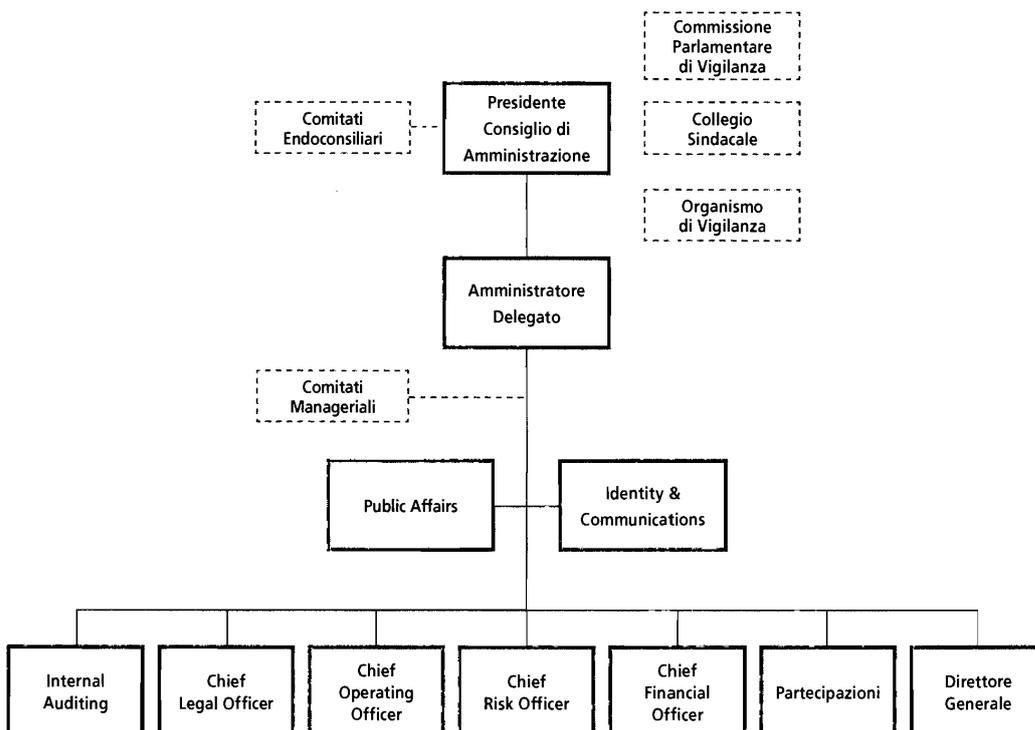
Il Chief Operating Officer coordina le seguenti strutture organizzative: Acquisti; ICT Governance e Organizzazione; Operazioni; Risorse Umane.

Il Chief Risk Officer coordina le seguenti strutture organizzative: Compliance; Crediti; Risk Management e Antiriciclaggio.

Il Direttore Generale coordina le seguenti strutture organizzative: Business Development; Gestione Finanziamenti; Legale Aree d'Affari; Relationship Management; Ricerca e Studi; Enti Pubblici; Finanziamenti; Impieghi di Interesse Pubblico; Supporto all'Economia; Immobiliare.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Pertanto, l'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2015, è il seguente:



L'organico di CDP al 31 dicembre 2015 è composto da 637 unità, di cui 48 dirigenti, 283 quadri direttivi, 293 impiegati, 11 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e due distaccati dipendenti di altro ente.

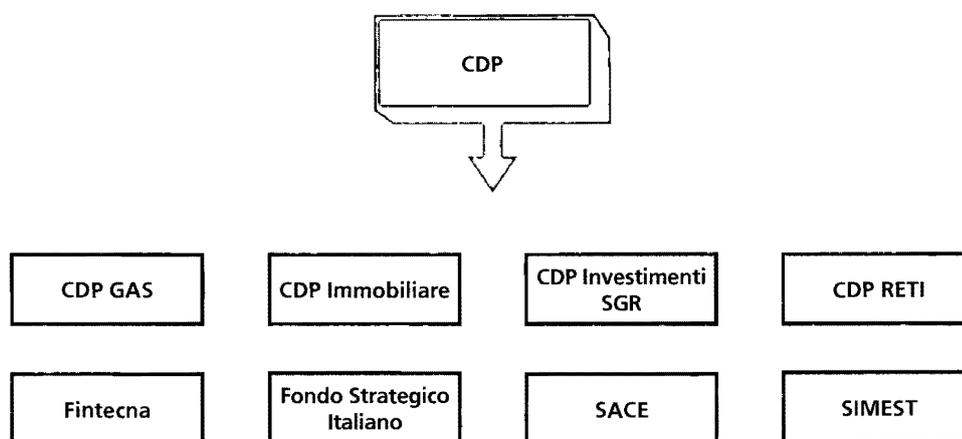
Nel corso del 2015 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 68 risorse a fronte di 28 uscite.

Rispetto allo scorso anno, rimane invariata l'età media dei dipendenti, che si assesta sui 45 anni, mentre aumenta la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione *post lauream*), che passa dal 60% al 65%.

L'organico del Gruppo CDP al 31 dicembre 2015 è composto da 1877 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2014 l'organico risulta in crescita del 3% con un aumento di 50 risorse.

1.2 SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Società soggette a direzione e coordinamento da parte di CDP S.p.A.



CDP INVESTIMENTI SGR S.p.A.

CDP Investimenti SGR (CDPI SGR) è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR è una società del Gruppo CDP attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare, e in particolare nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare: l'edilizia privata sociale ("EPS") e la valorizzazione del patrimonio immobiliare di proprietà dello Stato e degli enti pubblici.

CDPI SGR gestisce due fondi immobiliari: il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) e il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (FIV). Quest'ultimo è costituito da due specifici comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra.

Il FIA, la cui gestione è stata avviata dalla società in data 16 luglio 2010, ha la finalità istituzionale di incrementare l'offerta sul territorio di alloggi sociali. Il FIA investe in via prevalente in fondi immobiliari e iniziative locali di EPS mediante partecipazioni, anche di maggioranza, ciascuna fino a un limite massimo dell'80% del capitale/patrimonio del veicolo partecipato.

Il FIV è un fondo di investimento immobiliare multicomparto che ha quale obiettivo principale quello di promuovere e favorire la privatizzazione degli immobili di proprietà dello Stato e degli enti pubblici, acquisendo, anche mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, beni immobili con un potenziale di valore inespresso, anche legato a modifiche della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito, e quindi da valorizzare.

A differenza del FIA, che opera come fondo di fondi, il FIV effettua investimenti diretti in beni immobili e l'attività di asset management è orientata all'incremento del valore degli immobili acquisiti mediante una gestione attiva e alla successiva dismissione degli stessi, anche in relazione all'andamento del mercato.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Nel corso del precedente esercizio il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'istituzione di un nuovo fondo di investimento immobiliare denominato "Fondo Investimenti per il Turismo" ("FIT"). Nello specifico, la missione del fondo è acquisire beni immobili con destinazione alberghiera, ricettiva, turistico-ricreativa, commerciale o terziaria, o da destinare a tale uso, prevalentemente a reddito o da mettere a reddito, per la successiva detenzione di lungo periodo. Al 31 dicembre 2015 l'operatività di quest'ultimo non è stata ancora avviata.

Al 31 dicembre 2015 l'organico di CDPI SGR è composto da 40 risorse, di cui sette dirigenti, 21 quadri, 10 impiegati e due stagisti. Nel corso dell'esercizio, l'organico di CDPI SGR si è incrementato con l'ingresso di due risorse.

CDP IMMOBILIARE S.r.l.

CDP Immobiliare (precedentemente Fintecna Immobiliare) è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione del settore delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex gruppo IRI; in questo contesto ha curato gli aspetti relativi al patrimonio immobiliare con l'acquisizione del relativo portafoglio e lo sviluppo dell'attività di gestione, di valorizzazione e di commercializzazione.

In data 1° novembre 2013, a esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna, è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in CDP Immobiliare e in Quadrante.

CDP Immobiliare gestisce, direttamente o in partnership, tutte le fasi delle attività di real estate. Tale missione è stata potenziata, andando così a integrarsi in una filiera più ampia di servizi rivolti ai processi di valorizzazione del patrimonio pubblico, attraverso la creazione di sinergie con le altre realtà del Gruppo che operano nello stesso ambito. In tale contesto, sono state affidate alla società la gestione tecnico-amministrativa e la manutenzione di un portafoglio di immobili facenti parte del FIV gestito da CDPI SGR.

In particolare, la società è attiva in tre aree di business fondamentali:

- acquisizione, gestione e commercializzazione di portafogli di immobili;
- realizzazione di grandi progetti di riqualificazione, anche in partnership attraverso la costituzione di società partecipate;
- sviluppo di servizi tecnici e gestionali in ambito immobiliare, sia a supporto delle proprie attività, sia come fornitore di altri operatori del settore.

L'organico di CDP Immobiliare al 31 dicembre 2015 risulta pari a 128 risorse, di cui 20 dirigenti, 43 quadri e 65 impiegati; rispetto al 31 dicembre 2014, si evidenzia una riduzione di quattro risorse, per l'effetto combinato dell'assunzione di cinque impiegati e delle risoluzioni che hanno riguardato nove risorse.

FONDO STRATEGICO ITALIANO S.p.A. (FSI)

FSI è una holding di partecipazioni costituita attraverso Decreto Ministeriale del 3 maggio 2011. Attualmente è partecipata da CDP per il 77,702%, da Fintecna per il 2,298% e da Banca d'Italia per il 20% del capitale sociale, pari complessivamente a circa 4,4 miliardi di euro.

FSI opera acquisendo partecipazioni - generalmente di minoranza - in imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e che siano idonee a generare valore per gli investitori.

In data 2 luglio 2014, con Decreto Ministeriale, il MEF ha ampliato il perimetro di investimento di FSI: (i) includendo tra i "settori strategici" i settori "turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione dei beni culturali e artistici" e (ii) includendo tra le società di "rilevante interesse nazionale", le società che - seppur non costituite in Italia - operino in alcuni dei menzionati settori e dispongano di controllate (o stabili organizzazioni) nel territorio nazionale con, cumulativamente, un fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro e un numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250. FSI intende completare

1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

investimenti di ammontare unitario rilevante, prevedendo adeguati limiti massimi di concentrazione per singolo settore in relazione al capitale disponibile.

FSI ha recentemente avviato accordi di co-investimento con fondi sovrani che hanno espresso un interesse all'investimento in Italia e alla collaborazione istituzionale. A tal proposito, si segnala che l'interesse di tali fondi sovrani si è concretizzato:

- nel 2013 (i) con la costituzione della joint venture IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. ("IQ") con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del "Made in Italy" e (ii) con la sottoscrizione di un accordo di collaborazione con il Russian Direct Investment Fund ("RDIF") per investimenti fino a 500 milioni di euro per singola operazione, in imprese e progetti volti a promuovere la cooperazione economica tra Italia e Russia e alla crescita delle rispettive economie;
- nel 2014 (i) con la costituzione di una nuova società di investimento, denominata FSI Investimenti, detenuta per il 77% circa da FSI e per il 23% circa da KIA; (ii) con la sottoscrizione di un accordo di collaborazione con China Investment Corporation ("CIC International"), per operazioni di investimento comune del valore massimo di 500 milioni di euro per ciascuno dei due istituti, al fine di promuovere la cooperazione economica fra Italia e Cina;
- nel 2015 con la sottoscrizione di un accordo di collaborazione con Korea Investment Corporation (KIC) per operazioni di investimento comune del valore massimo, per ciascuna, di 500 milioni di euro.

Si evidenzia che, nell'ambito del nuovo piano industriale di Gruppo, è previsto, tra l'altro, un progetto di complessiva razionalizzazione del proprio portafoglio equity.

In particolare, tale piano prevede due distinte direttrici di investimento: (i) investimenti definibili come "stabili", ossia in aziende di interesse "sistemico" per l'economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo, che saranno perseguiti da FSI in più stretto coordinamento con la stessa CDP e (ii) investimenti "per la crescita" di aziende di medie dimensioni, finalizzati al supporto dei piani di sviluppo aziendali (con accompagnamento verso la quotazione), attraverso un fondo chiuso riservato che sarà gestito da una Società di Gestione del Risparmio di nuova costituzione, costituita inizialmente da CDP e aperta a investitori terzi.

L'organico al 31 dicembre 2015 include (oltre all'Amministratore Delegato) 41 risorse di cui 11 dirigenti, 15 quadri direttivi e 15 dipendenti. Rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2014 l'organico risulta in aumento di otto risorse.

GRUPPO FINTECNA

Fintecna è la società nata nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili, e/o da gestire a stralcio, connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività.

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

Ad oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. Si precisa che a seguito della quotazione della stessa sul mercato azionario, Fintecna non esercita più l'attività di direzione e coordinamento.

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, attualmente, nelle seguenti principali linee di attività:

- gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo;
- gestione di processi di liquidazione;
- gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate;
- altre attività, tra cui il supporto delle popolazioni colpite dal sisma verificatosi in Abruzzo nel 2009 e in Emilia nel 2012, oltre che attività di supporto e assistenza professionale alla Gestione Commissariale, in merito all'attuazione del piano di rientro dell'indebitamento di Roma Capitale.

L'organico della capogruppo Fintecna S.p.A. si attesta a 141 risorse alla data del 31 dicembre 2015, delle quali 17 dirigenti, rispetto a 155 risorse al 31 dicembre 2014.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

GRUPPO SACE

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A. controllata al 100% dal MEF. In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF.

Il gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring. Nello specifico, SACE ha per oggetto sociale l'assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nazionali e le società a questi collegate o da questi controllate, anche estere, nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana. SACE ha, inoltre, per oggetto sociale il rilascio di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione a operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

Al 31 dicembre 2015 l'organico del gruppo SACE risulta composto da 723 risorse, di cui 46 dirigenti, 293 funzionari, 384 impiegati; l'organico ha registrato un incremento di otto unità rispetto al 31 dicembre 2014.

SIMEST S.p.A.

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito il 76% del capitale sociale di SIMEST dal Ministero dello Sviluppo Economico ("MISE"); la restante compagine azionaria è composta da un gruppo di investitori privati, tra cui UniCredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. (1,6%) ed ENI S.p.A. (1,3%).

Le principali attività svolte dalla società sono:

- la partecipazione al capitale di imprese fuori dall'Unione Europea attraverso: (i) l'acquisto diretto di partecipazioni fino al 49% del capitale sociale; (ii) la gestione del Fondo partecipativo di Venture Capital del MISE;
- la partecipazione al capitale di imprese in Italia e nella UE attraverso l'acquisto diretto di partecipazioni a condizioni di mercato e senza agevolazioni fino al 49% del capitale sociale, che sviluppino investimenti produttivi e di innovazione e ricerca (sono esclusi i salvataggi);
- il finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero: (i) sostenendo i crediti all'esportazione di beni di investimento prodotti in Italia; (ii) finanziando gli studi di fattibilità e i programmi di assistenza tecnica collegati a investimenti; (iii) finanziando i programmi di inserimento sui mercati esteri;
- la fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione.

A fine esercizio l'organico della società è composto da 163 risorse, di cui 10 dirigenti, 79 quadri direttivi e 74 aree professionali. La variazione di otto unità rispetto al 31 dicembre 2014 è dovuta all'uscita di otto risorse nel corso dell'anno e all'inserimento di 16 risorse.

ALTRE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

CDP GAS S.r.l.

CDP GAS è la società, costituita nel mese di novembre 2011 e posseduta al 100% da CDP, attraverso la quale a fine 2011 è stata acquisita da ENI International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di TAG, società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia. Per effetto di una riorganizzazione societaria e organizzativa realizzata mediante conferimento in TAG da parte del socio austriaco Gas Connect Austria GmbH ("GCA") di un ramo d'azienda, incluso - *inter alia* - della proprietà fisica del gasdotto, la partecipazione detenuta da CDP GAS in TAG si è ridotta nell'esercizio 2014 all'84,47% in

1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

termini di quota nel capitale sociale e all'89,22% in termini di diritti economico-patrimoniali.

Nel corso dell'esercizio precedente CDP GAS ha negoziato con SNAM il trasferimento della partecipazione detenuta in TAG, mediante un'operazione di aumento di capitale a essa riservato per effetto della quale al 31 dicembre 2014 CDP GAS deteneva una partecipazione in SNAM pari a circa il 3,4%.

Nei primi mesi del 2015 CDP GAS ha posto in essere tutte le attività necessarie per la cessione sul mercato di n. 79.799.362 azioni SNAM, pari al 2,3% del capitale sociale, mediante un'operazione di Dribble Out. A seguito di quest'ultima operazione, al 31 dicembre 2015 CDP GAS detiene una partecipazione in SNAM pari all'1,1%.

Al 31 dicembre 2015 CDP GAS non presenta dipendenti in organico e per le attività di supporto amministrativo fa ricorso alla Capogruppo CDP in base a un contratto di servizio stipulato a condizioni di mercato.

CDP RETI S.p.A.

CDP RETI è una società, costituita nel mese di ottobre 2012, attraverso la quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da ENI una quota partecipativa in SNAM. Al 31 dicembre 2015 CDP RETI detiene una partecipazione pari al 28,98% del capitale sociale emesso di SNAM.

In data 27 ottobre 2014 CDP ha conferito a CDP RETI l'intera partecipazione posseduta da CDP in Terna, pari al 29,851% del capitale sociale. Al 31 dicembre 2015 la suddetta quota di partecipazione è rimasta invariata.

A seguito del perfezionamento dell'operazione di apertura del capitale a terzi investitori avvenuta a novembre 2014, il capitale sociale di CDP RETI, pari a 161.514 euro, è posseduto per il 59,1% da CDP, per il 35,0% da State Grid Europe Limited, società del gruppo State Grid Corporation of China, e per la quota restante (5,9%) da investitori istituzionali italiani.

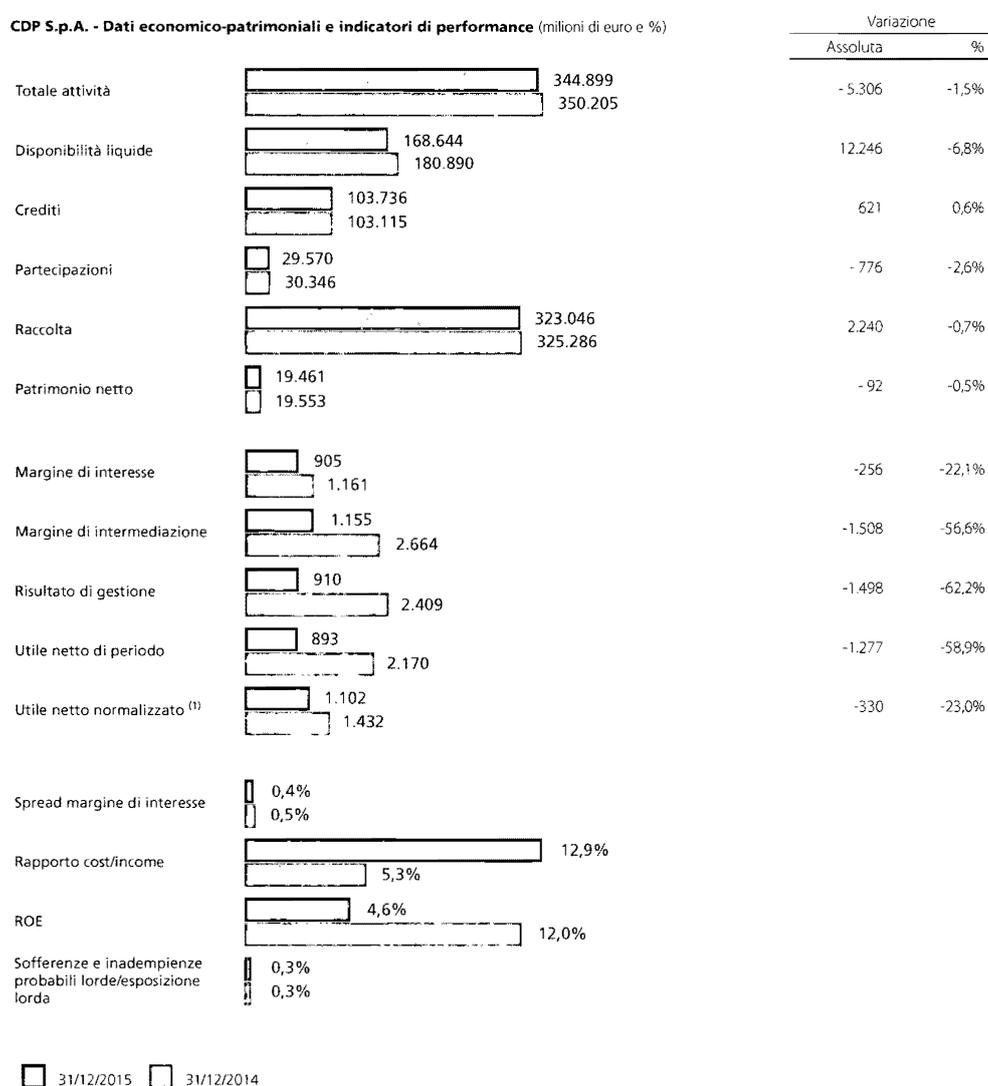
La missione di CDP RETI è pertanto la gestione e il monitoraggio degli investimenti partecipativi in SNAM e Terna.

Alla data del 31 dicembre 2015 CDP RETI ha in organico quattro dipendenti e per lo svolgimento della propria attività si avvale del supporto operativo della Capogruppo CDP mediante la definizione di accordi contrattuali stipulati a condizioni di mercato.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI E INDICATORI DI PERFORMANCE

CDP S.p.A. - Dati economico-patrimoniali e indicatori di performance (milioni di euro e %)



1 Si evidenzia per l'anno 2015 un utile netto normalizzato pari a 1.102 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto all'utile netto normalizzato del 2014 pari a 1.432 milioni di euro. L'utile normalizzato è al netto delle componenti economiche non ricorrenti relative (i) per l'esercizio 2015 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna (per complessivi 209 milioni di euro) e (ii) per l'esercizio 2014 alla plusvalenza realizzata sulla cessione di una quota di minoranza di CDP RETI e all'impairment della partecipazione in CDP Immobiliare.

2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI E INDICATORI DI PERFORMANCE

Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali e indicatori di performance (milioni di euro e %)

		Variazione	
		Assoluta	%
Totale attività	397.898 401.680	- 3.782	-0,9%
Disponibilità liquide	172.982 183.749	- 10.767	- 5,9%
Crediti	106.959 105.828	1.132	1,1%
Partecipazioni	17.925 20.821	- 2.896	- 13,9%
Raccolta	344.729 344.046	683	0,2%
Patrimonio netto	33.581 35.157	- 1.576	- 4,5%
<i>di cui di pertinenza della Capogruppo</i>	19.227 21.371	- 2.144	- 10,0%
Margine di interesse	551 925	- 374	- 40,5%
Margine di intermediazione	(2.120) 481	- 2.600	n.s.
Margine della gestione bancaria e assicurativa	(2.191) 984	- 3.174	n.s.
Risultato di gestione	1.622 5.005	- 3.384	- 67,6%
Risultato netto di periodo	(859) 2.659	- 3.518	n.s.
<i>di cui di pertinenza della Capogruppo</i>	(2.248) 1.158	- 3.406	n.s.

31/12/2015 31/12/2014

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

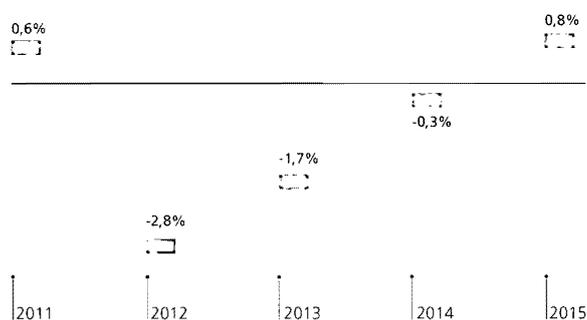
3.1 SCENARIO MACROECONOMICO

Nel 2015 la crescita del PIL mondiale ha mostrato un rallentamento rispetto all'anno precedente, passando dal 3,4% al 3,1%, a causa essenzialmente della riduzione della crescita delle economie emergenti, passata dal 4,6% al 4,0%. Al contrario, il gruppo delle economie avanzate ha registrato un aumento, seppur contenuto, del tasso di crescita, salito dall'1,8% all'1,9%².

L'Area dell'euro ha rafforzato la propria ripresa, passando dallo 0,9% del 2014 all'1,7% del 2015. Nel corso dell'anno si sono materializzati gli effetti benefici di alcuni fattori positivi già intervenuti nella seconda metà del 2014, tra cui il deprezzamento del tasso di cambio euro-dollaro e il ribasso dei prezzi del petrolio, uniti allo stimolo fornito dal Quantitative Easing della BCE, avviato a inizio 2015. Sulla ripresa, tuttavia, soprattutto verso la fine dell'anno, hanno iniziato a pesare alcuni fattori d'incertezza legati alle turbolenze dei mercati finanziari, al deterioramento delle prospettive di crescita dell'economia cinese, alla decelerazione del commercio mondiale e alla recessione di importanti economie emergenti, quali il Brasile e la Russia.

Nel 2015 l'economia italiana è tornata a crescere per la prima volta, dopo tre anni consecutivi di recessione, anche se a un ritmo molto contenuto. La variazione del PIL in termini reali è stata positiva e pari allo 0,8%, a differenza del dato negativo pari a -0,3%, registrato l'anno precedente. La domanda interna ha fornito un contributo positivo dello 0,5% alla dinamica del PIL, mentre la domanda estera netta ha contribuito negativamente per il -0,3%. I consumi delle famiglie sono aumentati dello 0,9% (0,6% nel 2014), mentre gli investimenti fissi lordi sono cresciuti dello 0,8% (-3,4% nel 2014). Grazie a una maggiore neutralità delle politiche fiscali, la spesa pubblica ha attenuato la contrazione che aveva caratterizzato gli anni precedenti, con una variazione stimata negativa pari a -0,7% (-1,0% nel 2014)³.

Tasso di crescita del PIL reale (var. % anno su anno)



Fonte dati: Istat.

² Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2016.

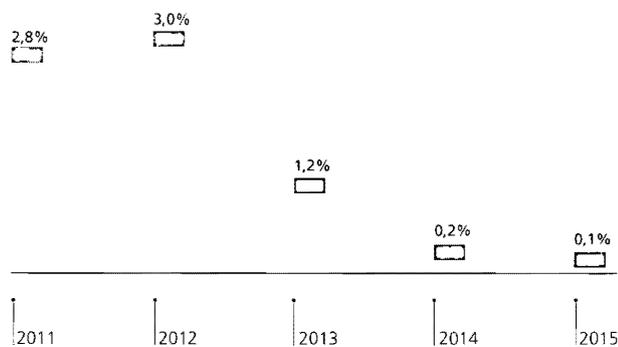
³ Istat, *PIL e indebitamento AP. Anni 2013-2015*, 1° marzo 2016.

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

Nel corso del 2015 la produzione industriale è cresciuta in media dell'1,0%, un dato significativo, considerando che il 2014 aveva mostrato ancora una contrazione pari a 0,5%. Guardando ai raggruppamenti delle principali industrie, i comparti che hanno manifestato nell'anno una crescita maggiore sono stati i beni strumentali, con un aumento del 3,5%, e il settore energetico, la cui crescita è stata pari al 2,3%. Il comparto dei beni di consumo è rimasto stabile, mentre quello dei beni intermedi si è ridotto con una variazione negativa pari a -1,1%⁴. Con riferimento al mercato del lavoro, nel 2015 si sono evidenziati notevoli progressi, grazie anche alle riforme normative introdotte dal Governo. Il tasso di disoccupazione è, infatti, calato in media dal 12,7% del 2014 all'11,9%, mostrando una riduzione di circa 0,8 punti percentuali. Il miglioramento della disoccupazione è dovuto a un aumento del tasso di occupazione dal 55,7% al 56,2% (+0,5 punti percentuali) e a una lieve diminuzione del tasso di inattività, sceso dal 36,1% al 36,0% (-0,1 punti percentuali). Nonostante permangano segnali di criticità, notevoli progressi si sono avuti anche in relazione al tasso di disoccupazione giovanile, diminuito da una media del 42,7% a una del 40,3% (-2,4 punti percentuali)⁵.

L'inflazione è rimasta, in media, pressoché costante e molto contenuta. Nel corso dell'anno l'indice generale nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, ha registrato soltanto una lieve diminuzione, da 0,2% del 2014 a 0,1% del 2015. In particolare, la dinamica notevolmente compressa dell'inflazione, anche nel 2015, è stata causata essenzialmente da un andamento pesantemente negativo dei prezzi dei beni energetici, che in media si sono ridotti del 6,8%, a differenza dei prezzi delle altre tipologie di beni e servizi, che hanno tutti mostrato variazioni positive⁶.

Tasso di inflazione (var. % annua indice NIC)



Fonte dati: Istat.

In base ai dati relativi al terzo trimestre del 2015, si evince come il reddito disponibile delle famiglie, valutato a prezzi correnti, sia aumentato dell'1,5% rispetto al trimestre corrispondente dell'anno precedente. Tenuto conto dell'andamento dei prezzi, il potere d'acquisto delle famiglie è così aumentato dell'1,3% nello stesso periodo di tempo, mentre la spesa delle famiglie per consumi finali, in valori correnti, è cresciuta dell'1,2% rispetto al terzo trimestre del 2014. Contestualmente, la propensione al risparmio delle famiglie ha mostrato un aumento di 0,3 punti percentuali, raggiungendo un tasso del 9,5%⁷.

⁴ Istat, *Produzione industriale. Dicembre 2015*, 10 febbraio 2016. Dati corretti per gli effetti di calendario.

⁵ Istat, *Occupati e disoccupati. Dicembre 2015*, 2 febbraio 2016.

⁶ Istat, *Prezzi al consumo. Dicembre 2015*, 15 gennaio 2016.

⁷ Istat, *Reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2015*, 8 gennaio 2016.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

3.2 IL SETTORE CREDITIZIO

3.2.1 POLITICHE MONETARIE E TASSI

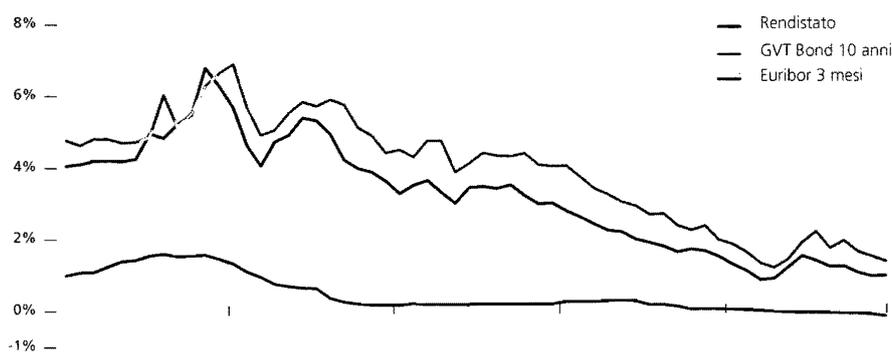
Nel corso del 2015, date le aspettative incerte di ripresa dell'inflazione nel medio termine, la BCE ha continuato la sua politica espansiva. Nella riunione del 3 dicembre, il Consiglio Direttivo ha deciso di tagliare il tasso di interesse sui depositi, portandolo a -0,3%, e di prolungare la durata del programma di acquisto titoli (APP), lasciando invariato l'importo mensile a 60 miliardi di euro, ma ampliando la gamma di titoli acquistabili anche a quelli emessi dagli enti locali. Il tasso di rifinanziamento principale è rimasto stabile allo 0,05% (da settembre 2014), mentre il tasso overnight sui depositi si è attestato, in territorio negativo, su un valore pari a -0,3%.

Nel corso del 2015 le condizioni di liquidità degli istituti bancari sono progressivamente migliorate, con i fondi richiesti alla BCE significativamente ridotti. A fine anno le consistenze ammontavano a circa 151 miliardi di euro, in riduzione di circa 36 miliardi rispetto a dicembre 2014. Il ricorso alle aste di rifinanziamento a più lungo termine (LTRO) è diminuito nel corso dell'anno di circa 30 miliardi (attestandosi a 135 miliardi a fine anno), mentre i fondi tirati attraverso le operazioni di rifinanziamento principali (MRO) sono stati pari a 18,7 miliardi, in riduzione di 7 miliardi rispetto a dicembre 2014.

La politica accomodante della BCE ha favorito nel 2015 una progressiva riduzione dei tassi di mercato. Il tasso Euribor a 3 mesi, infatti, è sceso dallo 0,08% di inizio anno a -0,13% di dicembre, mentre il tasso Eonia, nello stesso periodo, è passato da 0,14% a -0,13%⁸.

Nel corso dei primi mesi dell'anno le tensioni sul mercato dei titoli del debito sovrano hanno continuato ad attenuarsi, non solo grazie agli effetti del Quantitative Easing e delle altre politiche messe in campo dalla BCE, ma anche per i primi segnali di ripresa del ciclo economico. Dopo il minimo raggiunto a metà marzo, lo spread sui titoli pubblici decennali italiani rispetto agli equivalenti tedeschi ha ripreso ad allargarsi a causa dell'acuirsi della crisi greca, per poi tornare sotto i 100 bps a fine anno⁹. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato, a causa della compressione dei rendimenti sui titoli del debito pubblico italiano, si è progressivamente ridotto, attestandosi a dicembre su valori minimi (1%), in riduzione di circa 31 punti base rispetto ai valori di inizio gennaio¹⁰.

Principali tassi di interesse



Nonostante il miglioramento delle condizioni di liquidità delle banche italiane, gli impieghi verso il settore privato hanno continuato a ridursi (-0,2% su base annua a dicembre). Tuttavia, a partire dalla seconda metà dell'anno sono emersi i primi segnali di ripresa, in particolare grazie all'andamento positivo dei prestiti alle famiglie

⁸ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

⁹ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

¹⁰ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

(+3,9% su base annua a fine 2015). La dinamica dei prestiti alle imprese è invece rimasta negativa (-1,8%), con un miglioramento nell'Area euro, in particolare in Francia (+3,9%) e in Germania (+1,5%).

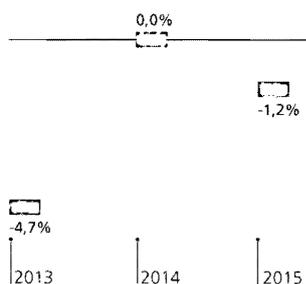
Con riferimento ai principali tassi di interesse bancari, il tasso medio sulla raccolta bancaria da clientela residente ha continuato a ridursi progressivamente nel corso dell'anno scendendo, a dicembre, all'1,2% (1,4% a inizio 2015). In questo contesto, sono diminuiti sia i tassi medi sui depositi (0,5% a fine anno, -20 punti base su base annua), sia quello sulle obbligazioni bancarie (2,9%, -22 punti base). Parallelamente, i tassi di interesse sui prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie hanno registrato una riduzione ancora maggiore, attestandosi a dicembre su un valore del 3,3% (-36 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)¹¹.

3.2.2 IMPIEGHI E RACCOLTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO DI CDP

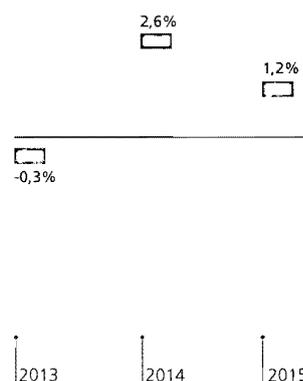
Nel 2015, il mercato di riferimento in cui opera CDP, per quanto riguarda le sue attività di impiego, ha continuato a contrarsi. Il volume dei prestiti alle Amministrazioni pubbliche, alle società non finanziarie e alle famiglie produttrici italiane ha registrato una riduzione pari all'1,2%. A tale risultato ha contribuito in maniera significativa la contrazione dei volumi di credito alle società non finanziarie (-1,8%), non sufficientemente controbilanciata dalla dinamica positiva dei prestiti alle Amministrazioni pubbliche (+0,4%). Gli impieghi alla PA sono stati caratterizzati da dinamiche divergenti per quanto riguarda i prestiti alle Amministrazioni centrali e quelli agli enti locali. I primi hanno registrato un aumento dell'1,9%, mentre i prestiti agli enti locali si sono ridotti di un ulteriore 3,6% su base annua, attestandosi a circa 69,8 miliardi di euro¹².

I prestiti in sofferenza delle banche sono aumentati nel corso dell'anno a causa di un'ancor debole ripresa del ciclo economico. A fine anno le sofferenze lorde sono cresciute su base annua del 9,4%, attestandosi a circa 201 miliardi. In rapporto agli impieghi, le sofferenze hanno raggiunto un nuovo massimo pari al 12,2%¹³.

Impieghi bancari verso PA e Imprese (var. % stock)



Attività finanziaria delle famiglie (var. % stock)



Fonte dati: Banca d'Italia.

Per quanto riguarda il mercato di riferimento della raccolta di CDP, nel 2015 è continuata la crescita - iniziata nel 2014 - dello stock delle attività finanziarie delle famiglie¹⁴. A fine anno, le consistenze sono infatti cresciute dell'1,2%, con un aumento tuttavia inferiore a quello fatto registrare nell'anno precedente. Tale incremento è principalmente imputabile all'andamento positivo delle componenti più liquide del portafoglio delle famiglie e in particolare dei depositi.

¹¹ Cfr. *ABI Monthly Outlook*, gennaio 2016.

¹² Elaborazioni su dati Banca d'Italia.

¹³ Elaborazioni su dati Banca d'Italia.

¹⁴ Le attività finanziarie delle famiglie comprendono la raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), le quote dei fondi comuni (risparmio gestito), i titoli di Stato e le assicurazioni ramo vita.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

In un contesto di bassi rendimenti offerti e di relativa incertezza sulle prospettive di crescita dei redditi, le famiglie hanno continuato a preferire strumenti più liquidi, a scapito di quelli a più lunga scadenza. Il comparto del risparmio gestito e delle assicurazioni ramo vita ha registrato variazioni significative su base annua, anche grazie all'andamento favorevole dei corsi azionari nella prima parte dell'anno. Parallelamente, la quota dei titoli di Stato nel portafoglio delle famiglie è diminuita significativamente, a seguito della compressione dei rendimenti offerti dal Tesoro.

Anche lo stock delle obbligazioni bancarie ha continuato a ridursi in relazione a una minore offerta di tali strumenti sul mercato, in parte dovuta a un'aumentata percezione di rischiosità di questi strumenti da parte della clientela, in particolare quella retail.

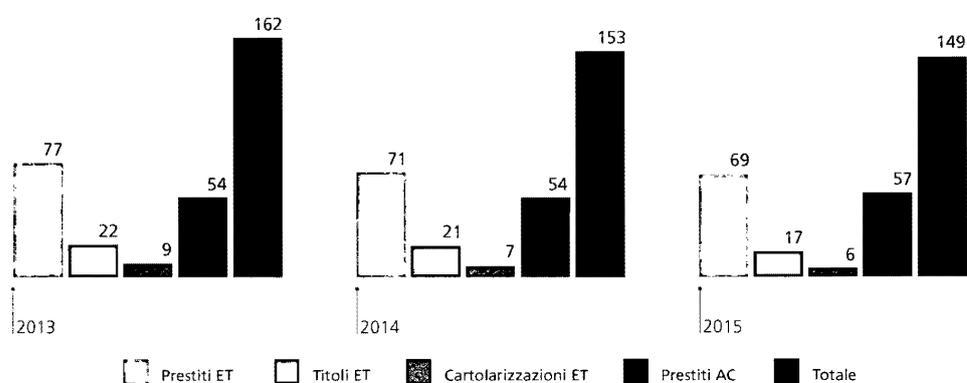
3.3 CONTESTO DI RIFERIMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

Gli andamenti dei saldi di finanza pubblica hanno mostrato nel 2015 un peggioramento rispetto a quanto fatto registrare nel 2014, aprendo così la strada a una maggiore neutralità delle politiche fiscali. L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, infatti, è stato pari al -2,3% del PIL, a fronte del -3,0% realizzato nell'anno precedente, mentre il saldo primario si è ridotto di 0,1 punti percentuali, scendendo da 1,6% a 1,5%¹⁵.

Il miglioramento dell'indebitamento netto è dovuto alla riduzione delle uscite totali delle Amministrazioni pubbliche (pari al 50,4% del PIL e con una diminuzione dello 0,1% rispetto all'anno precedente) e a un contestuale aumento delle entrate totali (pari al 47,8% del PIL e in incremento dello 0,6% rispetto al 2014). Per quanto riguarda, infine, il debito pubblico, nel 2015 ha subito un lieve incremento di 0,1 punti percentuali di PIL rispetto al 2014, passando dal 132,5% al 132,6%.

Analizzando il mercato di riferimento di CDP, composto dal debito degli enti territoriali (comuni, province, regioni e altri enti locali) e dai prestiti alle Amministrazioni Centrali, si registra che, a dicembre 2015, l'ammontare dei prestiti in essere erogati agli enti territoriali si è attestato sui 69 miliardi di euro, in riduzione di quasi 3 miliardi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Alla stessa data, il volume dei titoli emessi dagli enti territoriali è stato pari a 17 miliardi di euro, in riduzione di circa 4 miliardi rispetto alla fine del 2014, mentre le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario sono risultate pari a 6 miliardi di euro, con una contrazione di quasi un miliardo di euro nel periodo in questione.

Stock debito enti territoriali e prestiti Amministrazioni centrali (miliardi di euro)



Fonte dati: Banca d'Italia.

¹⁵ Istat, *PIL e indebitamento AP. Anni 2013-2015*, 1° marzo 2016.

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

Complessivamente, a dicembre 2015, l'ammontare del debito degli enti territoriali si è ridotto a 92 miliardi di euro, circa 7 miliardi in meno rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Il contributo maggiore è dato dagli enti locali (comuni e province), che detengono uno stock di debito pari a circa 50 miliardi (54% del debito totale degli enti territoriali), mentre l'ammontare di debito attribuibile alle regioni risulta essere di circa 31 miliardi (34% del totale) e quello degli altri enti locali era pari a circa 11 miliardi di euro (12%).

Per quanto riguarda i prestiti con onere a carico delle Amministrazioni Centrali, a fine 2015 sono aumentati su base annua di circa 3 miliardi di euro, passando da una consistenza di 54 miliardi a una di 57 miliardi, in controtendenza rispetto ai prestiti degli enti territoriali. Preso nel suo complesso, il mercato di riferimento di CDP ha mostrato, nello stesso periodo, una contrazione di circa 4 miliardi di euro, diminuendo da un livello di 153 miliardi a uno di 149 miliardi e confermando la marcata tendenza alla riduzione verificatasi anche negli anni precedenti, anche se a un tasso più contenuto.

3.4 CONTESTO DI RIFERIMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 si sono consolidati i segnali di ripresa del mercato immobiliare che si erano già manifestati alla fine del 2014. Il quadro macroeconomico di riferimento, infatti, appare decisamente più favorevole con gli indicatori di fiducia di imprese e consumatori tornati ai livelli pre-crisi e i dati relativi a produzione, consumi e occupazione in fase di progressivo recupero. In questo contesto, la dinamica delle compravendite ha ritrovato un sentiero espansivo che si dovrebbe rafforzare nel corso del prossimo triennio.

In particolare, nel terzo trimestre 2015 le compravendite immobiliari hanno superato le 225.000 unità, evidenziando un incremento dell'8,8% su base annua. I comparti che hanno registrato la performance migliore sono il residenziale (+10,8%) e il commerciale (+7,4%).

Sul mercato, tuttavia, permangono elementi di fragilità. Se il miglioramento delle prospettive economiche, infatti, ha favorito l'incremento delle intenzioni d'acquisto delle famiglie, è pur vero che il perdurare della crisi ha lasciato un tessuto sociale caratterizzato da un'elevata fragilità e dalla necessità di essere supportato dal sistema bancario per concretizzare le decisioni di investimento.

Le famiglie in grado di finalizzare le proprie intenzioni solo in presenza di un sostegno economico, infatti, sono circa il 75% ed è proprio la componente di domanda sostenuta da mutuo ad avere alimentato la risalita delle compravendite nel corso del 2015. Nel primo semestre 2015, con flussi per 17,3 miliardi di euro, le erogazioni di mutui per acquisto abitazioni sono di fatto tornate a crescere in misura significativa, segnando un incremento del 50% circa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

In questo contesto, le possibilità di consolidamento del settore dipendono proprio dalle scelte del sistema bancario. L'ammontare di crediti deteriorati accumulati durante il periodo di crisi potrebbe tuttavia rallentare un percorso di recupero altrimenti avviato. Peraltro, dalla gestione dei crediti non-performing potrebbero derivare ulteriori rischi legati a iniziative di dismissione massiva di asset immobiliari capaci di accentuare la pressione ribassista sui prezzi.

Nel corso degli ultimi anni, infatti, le quotazioni hanno evidenziato una significativa rigidità e un considerevole lag temporale (nel periodo 2008-2013, ad esempio, a fronte di una contrazione nelle transazioni del 41%, i prezzi hanno registrato un calo del 16%). Nel 2015, a fronte della ripresa delle compravendite, i prezzi hanno proseguito la dinamica discendente segnando, nel terzo trimestre, una contrazione del 2,3% in ragione d'anno. Secondo le stime più recenti la congiuntura negativa dovrebbe continuare per tutto il 2016, per tornare in territorio positivo nel 2017, ma con incrementi contenuti.

3.5 CONTESTO DI RIFERIMENTO NEL SETTORE DEL PRIVATE EQUITY

Sulla base di quanto prescritto dai Decreti Ministeriali del 3 maggio 2011, del 2 luglio 2014 e dallo Statuto, FSI ha identificato il possibile perimetro per l'effettuazione dei propri investimenti: l'analisi di dettaglio effettuata ha ricompreso nel perimetro complessivo di FSI circa 780 imprese, come di seguito rappresentate.

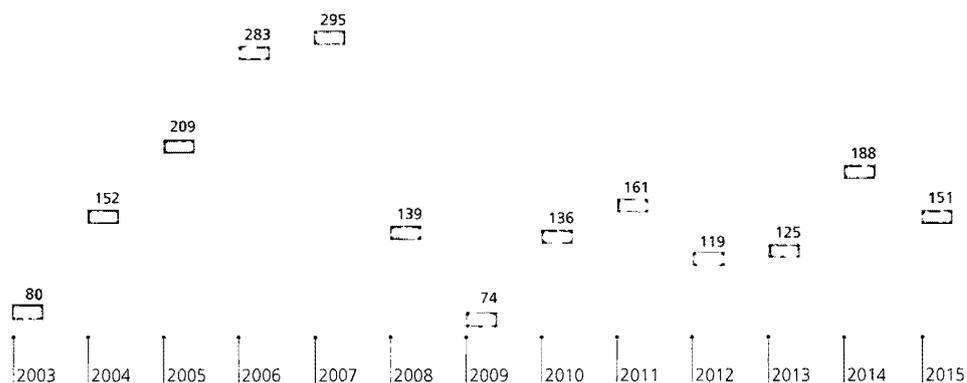
RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Analizzando il perimetro di riferimento di FSI su scala europea, si osserva come le operazioni realizzate nel 2015 siano state pari a 248 per un controvalore di 151 miliardi di dollari, in crescita come numero rispetto alle 204 operazioni nel 2014, ma in leggera flessione come controvalore (188 miliardi nel 2014) e attestandosi su valori inferiori ai picchi registrati negli anni 2006 e 2007 (quasi 300 miliardi di dollari in ciascun anno).

Gli investimenti effettuati nel corso dell'anno 2015 hanno riguardato prevalentemente i settori tempo libero (16%), assicurazione, intermediazione finanziaria e servizi (15%) e immobiliare (15%). Con riguardo alla suddivisione geografica, sono state perfezionate in maggior misura in Regno Unito (45%) e Germania/Austria/Svizzera (19%). Le operazioni realizzate in Italia risultano pari solo al 4% del totale europeo complessivo.

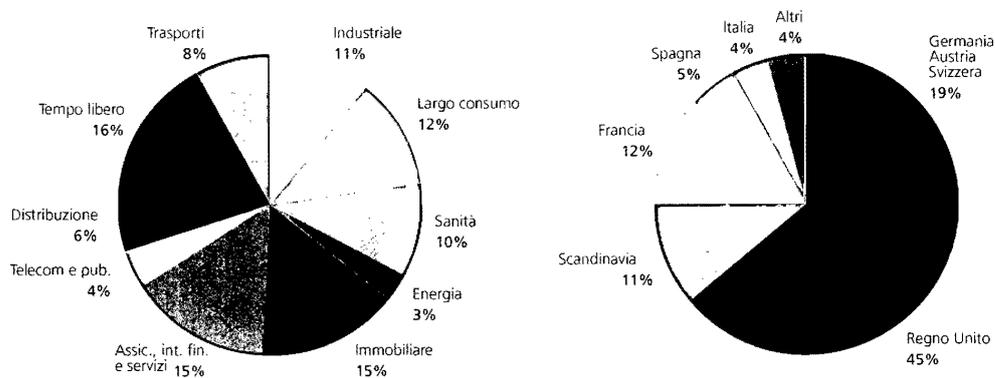
Valore investimenti da parte di private equity in EMEA dal 2003 al 2015

(miliardi di USD)



Valore investimenti da parte di private equity in EMEA nel 2015 per settore e per Paese

(miliardi di USD)



Nota: include investimenti di valore superiore a 100 milioni di USD, anche al di fuori del perimetro di riferimenti di FSI.
Fonte: Dealogic

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

I volumi limitati per l'Italia non sono coerenti con le metriche economiche del Paese, che rappresenta il secondo sistema manifatturiero europeo, con solide aziende operanti in nicchie di eccellenza, un'alta percentuale di aziende familiari con temi di indebitamento e successione e un mercato del private equity ancora in fase di sviluppo.

In relazione al perimetro di riferimento di FSI in Italia, nel corso dell'anno 2015 il numero di operazioni realizzate sul territorio nazionale da fondi di investimento è stato pari a nove, un numero uguale a quelle realizzate nel 2014.

Investimenti in capitale di rischio completati nel 2015 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti fondi (Deal value > 50 milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavi (milioni di euro)	Equity (milioni di euro) ⁽¹⁾	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 02/07/2014
F2i Aeroporti	Ardian, Crédit Agricole Assurance	900	400	49,0%	Settore/Dimensione
Giochi Preziosi	Oceanic Gold Global	800	62	49,0%	Dimensione
Petrolvalves	TBG Holding	259	600 ⁽²⁾	60,0%	Dimensione
ICBPI	Advent, Clessidra, Bain Capital	670	1.845	85,8%	Settore/Dimensione
Savino Del Bene	Paolo Nocentini, Gianluigi Aponte	1.067	140	50,0% ⁽⁴⁾	Settore/Dimensione
Azimut Benetti	Tamburi Investment Partners, Azimut Benetti	670	50 ⁽³⁾	12,0%	Dimensione
Saipem	Fondo Strategico Italiano	12.873	903 ⁽⁴⁾	12,5%	Settore/Dimensione
Ferroti ⁽⁵⁾	Oxy Capital, Attestor Capital, banche creditrici	423	60	>50,0%	Dimensione
Hydro Dolomiti	Macquarie Infrastructure and Real Assets	365	335	49,0%	Settore/Dimensione

(1) Capitale di rischio investito.

(2) Enterprise Value pro quota.

(3) Include 10 milioni di euro investiti dalla società per il riacquisto di parte delle quote detenuta da Mittel.

(4) Include acquisto azioni da ENI per 463 milioni di euro e aumento di capitale di competenza per 439 milioni di euro.

(5) Operazione realizzata nell'ambito di una procedura di concordato preventivo.

(6) Il 35% è stato rilevato da Paolo Nocentini (già socio al 50%) e il 15% da Gianluigi Aponte.

Fonte: Factset, Mergermarket, stampa.

Con riferimento alle operazioni perfezionate da parte di operatori industriali, le stesse sono risultate pari a sette nel corso del 2015, a differenza delle 12 complessivamente realizzate nel 2014.

Investimenti in capitale di rischio completati nel 2015 in Italia nel perimetro di operatività di FSI - Acquirenti operatori industriali

(Deal value > 50 milioni di euro)

Target	Acquirente	Ricavi (milioni di euro)	Equity (milioni di euro) ⁽¹⁾	Quota acquisita	Perimetro FSI D.M. 02/07/2014
Salov	Bright Food	330	117 ⁽²⁾	90,0%	Settore/Dimensione
Ansaldo STS/Ansaldo Breda	Hitachi	2.005	1.970 ⁽³⁾	100,0% ⁽³⁾	Settore/Dimensione
Sorin	Cyberonics	747	1.201	100,0%	Settore/Dimensione
Pirelli	ChemChina	6.018	7.130 ⁽⁴⁾	100,0% ⁽⁴⁾	Dimensione
Italcementi	HeidelbergCement	4.156	~1.000 ⁽⁵⁾	45,0% ⁽⁵⁾	Dimensione
DelClima	Mitsubishi Electric Corporation	347	664 ⁽⁶⁾	100,0% ⁽⁶⁾	Dimensione
Rieilo	United Technologies	465	n.d.	70,0%	Dimensione

(1) Capitale di rischio investito.

(2) Stima FSI, dato non disponibile pubblicamente.

(3) In seguito al completamento dell'acquisto del 40% di Ansaldo STS da Finmeccanica, Hitachi ha lanciato un'OPA sul restante 60%, il cui completamento è atteso nel corso del 2016.

(4) In seguito all'acquisto del 26,2% di Pirelli da parte di ChemChina, un consorzio costituito da Camfin, Rosneft e ChemChina e controllato da quest'ultima ha lanciato un'OPA sul restante 73,8%, completata a ottobre 2015.

(5) Il 45% di Italcementi è stato valorizzato 1.670 milioni di euro, di cui 560-760 milioni di euro da pagare in azioni e il resto (circa 1.000 milioni di euro) per cassa. In seguito al perfezionamento dell'acquisto del 45%, Heidelberg lancerà un'OPA sul capitale restante, che in caso di adesione integrale porterebbe l'ammontare investito a circa 3.700 milioni di euro (azioni e cassa).

(6) In seguito al completamento dell'acquisto del 75%, Mitsubishi ha lanciato un'OPA sul restante 25%, il cui completamento è atteso nel corso del 2016.

Fonte: Factset, Mergermarket, stampa.

3.6 CONTESTO DI RIFERIMENTO NEI SETTORI DEL SUPPORTO ALL'EXPORT E DELL'ASSICURAZIONE DEL CREDITO

I volumi degli scambi internazionali di beni e servizi hanno registrato nel 2015 un aumento stimato del 2,6%, un dato in sensibile calo rispetto al 2014 (3,4%) e ancora lontano dalle dinamiche pre-crisi. I deludenti andamenti degli scambi nelle economie emergenti, tuttavia, sono stati controbilanciati dalla ripresa nell'Area dell'euro e degli Stati Uniti. A dicembre 2015 l'avanzo commerciale italiano ha superato i 45 miliardi di euro, in aumento di oltre 3 miliardi rispetto al risultato dell'anno precedente. Le esportazioni sono cresciute in media del 3,7%, sostenute in maniera più o meno equa sia dalla domanda UE (3,8%) sia da quella Extra-UE (3,6%). Tra i mercati più dinamici per le esportazioni italiane troviamo gli Stati Uniti (20,9%), il Belgio (10,6%), l'India (10,3%) e la Spagna (10,1%). Risultano invece in flessione le vendite verso la Russia, il Mercosur e, in misura minore, la Cina. Per quanto riguarda i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di autoveicoli (30,8%), dei prodotti dell'agricoltura, silvicoltura e pesca (11,2%) e di computer, apparecchi elettronici e ottici (10,9%). In forte flessione invece l'export dei prodotti petroliferi raffinati e dei prodotti metalliferi.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il Risparmio Postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale, delle infrastrutture strategiche per il Paese e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nel corso dell'ultimo decennio CDP ha assunto un ruolo centrale nel supporto delle politiche industriali del Paese anche grazie all'adozione di nuove modalità operative; in particolare, oltre agli strumenti di debito tradizionali quali mutui di scopo, finanziamenti corporate, project finance e garanzie, CDP si è dotata anche di strumenti di equity con cui ha effettuato investimenti sia diretti che indiretti (tramite fondi comuni e veicoli di investimento) principalmente nei settori energetico, delle reti di trasporto, immobiliare, nonché allo scopo di supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale delle PMI e di imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, a una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.

Di seguito si riporta una tabella con la sintesi dei principali strumenti per linea di attività:

	Finanziamenti/Garanzie	Equity	Altro (conto terzi, agevolazioni)
Enti Pubblici e Territorio	<ul style="list-style-type: none"> • Mutui di scopo • SACE (factoring) 	<ul style="list-style-type: none"> • EEEF - European Energy Efficiency Fund • CDP Immobiliare • FIA - Fondo Investimenti per l'Abitare • FIV - Fondo Investimenti per la Valorizzazione • Fondo Immobiliare di Lombardia 	<ul style="list-style-type: none"> • Anticipazioni debiti PA
Real Estate			
Infrastrutture	<ul style="list-style-type: none"> • Finanziamenti corporate e project finance • Garanzie • SACE (garanzie finanziarie) 	<ul style="list-style-type: none"> • F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture • Marguerite Fund • inframed Fund • Fondo PPP 	
Imprese	<ul style="list-style-type: none"> • Plafond Imprese (PMI, Strumentali, MID) • Plafond settore residenziale • Fondi a favore delle zone colpite da calamità naturali • Plafond Export Banca • SACE (garanzie all'export, polizza investimenti, operazioni di rilievo strategico) • SACE (factoring) 	<ul style="list-style-type: none"> • FSI - Fondo Strategico Italiano • FII - Fondo Italiano d'Investimento • FEI - Fondo Europeo per gli Investimenti • SIMEST (partecipazioni dirette e Fondo di Venture Capital) 	<ul style="list-style-type: none"> • FRI - Fondo Rotativo per il sostegno alle Imprese e gli investimenti in ricerca • Fondo Kyoto • Fondo Intermodalità • Fondo veicoli a minimo impatto ambientale • Patti Territoriali e Contratti d'Area • SIMEST (fondi 295 e 394)

Nota: Ove non sia indicata una specifica società del Gruppo CDP l'operatività si riferisce alla Capogruppo.

Nel corso del 2015 il Gruppo ha mobilitato e gestito risorse per circa 30 miliardi di euro, in crescita rispetto al 2014 (+6%). Le linee di attività cui sono state rivolte tali risorse sono state le "Imprese" per il 74%, gli "Enti Pubblici e Territorio" per il 20% del totale e le "Infrastrutture" per il 6%.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - Gruppo CDP

Linee di attività (milioni di euro e %)	Totale 2015	Totale 2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti Pubblici e Territorio	5.826	11.445	(5.619)	-49,1%
CDP S.p.A.	4.477	9.706	(5.229)	-53,9%
Gruppo SACE	1.350	1.644	(293)	-17,8%
CDPI SGR	116	446	(331)	-74,1%
Operazioni infragruppo	(117)	(351)	234	-66,6%
Infrastrutture	1.979	1.998	(19)	-0,9%
CDP S.p.A.	1.964	1.974	(10)	-0,5%
Gruppo SACE	15	23	(8)	-35,1%
Imprese	21.999	15.120	6.879	45,5%
CDP S.p.A.	10.486	7.610	2.877	37,8%
Gruppo SACE	12.119	6.942	5.176	74,6%
SIMEST	5.388	2.620	2.768	n.s.
FSI	90	329	(239)	-72,7%
Operazioni infragruppo	(6.084)	(2.381)	(3.702)	n.s.
Totale risorse mobilitate e gestite	29.804	28.562	1.242	4,3%
Operazioni non ricorrenti	-	(377)	377	n.s.
FSI	-	(377)	377	n.s.
Totale complessivo	29.804	28.185	1.619	5,7%

4.1 PERFORMANCE DELLA CAPOGRUPPO

4.1.1 ATTIVITÀ DI IMPIEGO

Nel corso dell'esercizio 2015 CDP ha mobilitato e gestito risorse per quasi 17 miliardi di euro, soprattutto attraverso il supporto alle imprese, anche con nuovi strumenti di debito entrati a regime nel corso dell'esercizio (plafond imprese MID e plafond nel settore residenziale), il finanziamento dei programmi di investimento delle regioni e degli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione delle imprese italiane (quest'ultima operatività è stata avviata nel corso del 2015).

Di particolare rilievo le risorse mobilitate a fronte della garanzia di liquidità al Fondo di Risoluzione Nazionale nel 2015 per 1,7 miliardi di euro.

Risorse mobilitate e gestite - CDP

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti Pubblici e Territorio	4.477	9.706	(5.229)	-53,9%
Enti pubblici	4.249	9.123	(4.874)	-53,4%
Partecipazioni e Fondi	228	583	(355)	-60,9%
Infrastrutture	1.964	1.974	(10)	-0,5%
Impieghi di Interesse Pubblico	930	828	102	12,3%
Finanziamenti	1.058	1.113	(55)	-5,0%
Partecipazioni e Fondi	(24)	33	(57)	n.s.
Imprese	10.487	7.610	2.877	37,8%
Supporto Economia	9.620	7.589	2.030	26,8%
Finanziamenti	859	-	859	n.s.
Partecipazioni e Fondi	8	20	(12)	-61,6%
Totale risorse mobilitate e gestite	16.928	19.290	(2.362)	-12,2%

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2015 è relativo prevalentemente:

- i) alla concessione di finanziamenti destinati a enti pubblici principalmente per investimenti delle regioni sul territorio e con oneri di rimborso sul bilancio dello Stato finalizzati a programmi di edilizia scolastica (pari complessivamente a 4,2 miliardi di euro, ovvero il 25% del totale);
- ii) a operazioni a favore di imprese finalizzate al sostegno dell'economia e per gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione (10,5 miliardi di euro, pari al 62% del totale);
- iii) a finanziamenti per lo sviluppo delle infrastrutture principalmente nel settore della viabilità e dei trasporti (pari a 2 miliardi di euro, 11% del totale).

Il volume complessivo di risorse mobilitate e gestite è caratterizzato da alcune operazioni di rilevante importo quali un finanziamento al Commissario Straordinario del Comune di Roma per 4,8 miliardi di euro nel 2014 e anticipazioni per il pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione per 2,8 miliardi di euro nel 2014 e 0,8 miliardi di euro nel 2015; al netto di tali operazioni, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2015 registra un incremento del 24%.

Enti Pubblici e Territorio

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area d'Affari "Enti Pubblici", il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predefinizione e non discriminazione.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali (che includono sia dati di stato patrimoniale sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Dati patrimoniali		
Crediti	79.389	82.093
Somme da erogare	5.408	5.952
Impegni	10.693	9.566
Dati economici riclassificati		
Margine di interesse	299	319
Margine di intermediazione	302	323
Risultato di gestione	287	317
Indicatori		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda ^(*)	0,1%	0,1%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ^(*)	0,011%	0,001%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,4%
Rapporto cost/income	1,9%	1,7%
Quota di mercato (dati puntuali al 31 dicembre)	48,2%	48,2%

(*) L'esposizione include Crediti verso banche e verso clientela e gli impegni a erogare.

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del 2015, si segnala che si è proceduto a:

- intervenire a sostegno degli enti locali delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto, colpiti dal sisma del maggio 2012, per il differimento del pagamento, senza addebito di ulteriori interessi, di alcune rate dei prestiti concessi in loro favore;
- lanciare, nel primo e secondo semestre dell'anno, programmi di rinegoziazione di prestiti in favore delle regioni, delle province e città metropolitane e dei comuni ai quali hanno aderito più di 1.000 enti territoriali, per un importo complessivo di prestiti rinegoziati pari a 18,4 miliardi di euro, di cui 0,2 miliardi di euro appartenenti al portafoglio MEF;

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

- concedere prestiti in favore delle regioni per un importo complessivo di 0,9 miliardi di euro, con oneri di ammortamento a carico del bilancio dello Stato e utilizzo di provvista BEI, destinati al finanziamento di interventi di edilizia scolastica di cui all'art. 10 del D.L. 104/2013;
- intervenire nuovamente in favore dello sblocco dei pagamenti per i debiti della Pubblica Amministrazione, concedendo, ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.L. 78/2015, anticipazioni di liquidità in favore degli enti locali, a valere su fondi statali, per un importo di 0,8 miliardi di euro, interamente erogati nel 2015;
- avviare le attività relative al cd. "Fondo Kyoto 3", dotato di 0,35 miliardi di euro di risorse, per la concessione di finanziamenti agevolati in favore, principalmente, degli enti locali, destinati a interventi di efficientamento energetico di immobili di proprietà pubblica adibiti all'istruzione scolastica. Al riguardo è stato sottoscritto un addendum con il Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare ed è stata gestita l'acquisizione di domande di finanziamento da parte di circa 150 enti relative a circa 630 progetti, per un importo di 0,1 miliardi di euro.

Per quanto concerne lo stock di crediti, al 31 dicembre 2015 l'ammontare è risultato pari a 79,4 miliardi di euro, in calo rispetto al dato di fine 2014¹⁶ (82,1 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento, unitamente al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse.

Complessivamente lo stock delle somme erogate o in ammortamento e degli impegni risulta pari a 88,8 miliardi di euro, registrando un decremento del 2% rispetto al 2014 (90,3 miliardi di euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del 2015 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

Enti pubblici - Stock crediti verso clientela e banche per tipologia ente debitore

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	30.348	31.581	(1.234)	-3,9%
Regioni e province autonome	13.037	12.764	273	2,1%
Altri enti pubblici e org. dir. pubb.	2.283	2.585	(301)	-11,7%
Stato	32.477	33.841	(1.364)	-4,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	78.145	80.771	(2.626)	-3,3%
Rettifiche IAS/IFRS	1.245	1.322	(77)	-5,9%
Totale crediti	79.389	82.093	(2.704)	-3,3%
Totale somme erogate o in ammortamento	78.145	80.771	(2.626)	-3,3%
Impegni	10.693	9.566	1.127	11,8%
Totale crediti (inclusi impegni)	88.838	90.337	(1.500)	-1,7%

La quota di mercato di CDP nel 2015 si è attestata al 48,2%, stabile rispetto al dato di fine 2014. Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo degli enti territoriali e dei prestiti a carico di Amministrazioni Centrali¹⁷. La quota di mercato è misurata sulle somme effettivamente erogate, pari, per CDP, alla differenza tra crediti verso clientela e banche e somme da erogare su prestiti in ammortamento.

Relativamente alle somme da erogare su prestiti, comprensive anche degli impegni, l'incremento del 4% dello stock è ascrivibile principalmente al volume di nuove concessioni, superiore rispetto al flusso di erogazioni registrate nel corso dell'anno, e a rettifiche su impegni (escludendo l'operatività, a valere sui fondi dello Stato, riferita alle anticipazioni di liquidità per i pagamenti della Pubblica Amministrazione).

¹⁶ Il dato relativo al 2014 differisce da quanto pubblicato nel relativo bilancio per effetto di una riclassifica gestionale tra l'Area d'Affari Impieghi di Interesse Pubblico ed Enti Pubblici.

¹⁷ Banca d'Italia, Supplemento al Bollettino Statistico (Indicatori monetari e finanziari): Finanza pubblica, fabbisogno e debito, Tavole TCCE0225 e TCCE0250.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Enti pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Somme da erogare	5.408	5.952	(544)	-9,1%
Impegni	10.693	9.566	1.127	11,8%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	16.101	15.518	583	3,8%

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2015 si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 4,2 miliardi di euro. La diminuzione dei volumi è riconducibile sostanzialmente al perfezionamento, nel 2014, di un finanziamento straordinario, a carico del bilancio dello Stato, in favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma pari a 4,8 miliardi di euro, nonché al minor volume delle anticipazioni di liquidità per il pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione in favore degli enti locali (2,8 miliardi di euro nel 2014 rispetto a 0,8 miliardi di euro nel 2015). Tali minori volumi sono parzialmente compensati dal rilevante incremento dei prestiti concessi in favore delle regioni.

Enti pubblici - Flusso nuove stipule

Tipologia ente (milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	691	771	(80)	-10,4%
Regioni	1.604	222	1.382	n.s.
Enti pubblici non territoriali	114	162	(48)	-29,8%
Prestiti carico Stato	939	4.888	(3.949)	-80,8%
Anticipazioni debiti PA	838	2.798	(1.960)	-70,1%
Finanziamenti di interesse pubblico	64	282	(218)	-77,3%
Totale	4.249	9.123	(4.874)	-53,4%

Nota: Le anticipazioni debiti PA sono a valere su fondi del MEF.

Il flusso delle nuove stipule ha interessato diverse tipologie di opere come di seguito riportate:

Enti pubblici - Flusso stipule per scopo

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Edilizia pubblica e sociale	61	117	(56)	-47,9%
Edilizia scolastica e universitaria	1.020	181	839	n.s.
Impianti sportivi, ricreativi e ricettivi	34	25	9	34,4%
Opere di edilizia sanitaria	0,5	1	(0)	-19,1%
Opere di ripristino calamità naturali	-	9	(9)	-100,0%
Opere di viabilità e trasporti	272	323	(51)	-15,7%
Opere idriche	40	46	(6)	-12,2%
Opere igieniche	11	18	(7)	-40,0%
Opere nel settore energetico	16	22	(6)	-27,3%
Mutui per scopi vari (*)	1.921	5.561	(3.640)	-65,5%
Totale investimenti	3.376	6.302	(2.927)	-46,4%
Debiti fuori bilancio riconosciuti e altre passività	36	23	13	55,6%
Anticipazioni debiti PA	838	2.798	(1.960)	-70,1%
Totale	4.249	9.123	(4.874)	-53,4%

(*) Includono anche i prestiti per grandi opere e programmi di investimento differenziati, non ricompresi nelle altre categorie.

Con riferimento al dettaglio per prodotto delle nuove concessioni, si rileva, al netto del finanziamento a favore del Commissario Straordinario del Comune di Roma che ha caratterizzato i finanziamenti senza pre-ammortamento del 2014, un sensibile aumento del volume di tali prestiti e di quelli con pre-ammortamento stipulati dalle regioni. Inoltre si registra, da parte degli enti locali, un incremento della richiesta del prestito ordinario

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

e una riduzione del prestito flessibile, mentre risulta limitata la contribuzione derivante dal prodotto prestito chirografario destinato esclusivamente a enti pubblici non territoriali.

Enti pubblici - Flusso stipule per prodotto

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Prestito ordinario	557	429	127	29,7%
Prestito flessibile	134	343	(209)	-61,0%
Prestito chirografario e mutuo fondiario	64	121	(57)	-47,2%
Prestito carico Stato e regioni	2.607	5.432	(2.825)	-52,0%
di cui:				
- senza pre-ammortamento	2.397	5.432	(3.035)	-55,9%
- con pre-ammortamento	210	-	210	n.s.
Titoli	50	-	50	n.s.
Totale	3.411	6.325	(2.914)	-46,1%
Anticipazioni debiti PA	838	2.798	(1.960)	-70,1%
Totale	4.249	9.123	(4.874)	-53,4%

Le erogazioni sono risultate pari a 3,3 miliardi di euro, registrando una significativa contrazione (-46%) rispetto al dato del 2014 (6,1 miliardi di euro); in particolare, se si escludono le risorse erogate in favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma nel 2014 (0,5 miliardi di euro), la diminuzione si registra nel comparto delle anticipazioni di liquidità per il pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione (-72%), dei finanziamenti con oneri a carico dello Stato (-49%) e degli enti locali (-11%) per effetto della contrazione del flusso di nuove stipule registrata negli ultimi anni, parzialmente compensata dall'aumento delle erogazioni a favore delle regioni.

Enti pubblici - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Enti locali	955	1.070	(114)	-10,7%
Regioni	802	380	423	n.s.
Enti pubblici non territoriali	140	115	25	21,7%
Prestiti carico Stato	518	1.520	(1.002)	-65,9%
Anticipazioni debiti Pubblica Amministrazione	838	2.999	(2.161)	-72,1%
Finanziamenti di interesse pubblico	64	56	8	14,9%
Totale	3.318	6.139	(2.821)	-46,0%

Nota: Le anticipazioni debiti Pubblica Amministrazione sono a valere su fondi del MEF.

Dal punto di vista del contributo dell'Area enti Pubblici alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2015, si evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, una flessione del margine di interesse di pertinenza dell'Area, che è passato da 319 milioni di euro del 2014 a 299 milioni di euro, per effetto principalmente della flessione dello stock degli impieghi. Tale andamento si manifesta anche a livello di margine di intermediazione (pari a 302 milioni di euro, -7% rispetto al 2014), per effetto di un simile ammontare di commissioni maturato nei due esercizi. Considerando, inoltre, anche i costi di struttura, si rileva come il risultato di gestione di competenza dell'Area risulti pari a 287 milioni di euro, contribuendo per il 32% al risultato di gestione complessivo di CDP.

Il margine tra attività fruttifere e passività onerose rilevato nel 2015 è pari a 0,4%, sostanzialmente in linea rispetto ai valori dello scorso esercizio.

Il rapporto cost/income, infine, risulta pari all'1,9%, in leggero aumento rispetto al 2014.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi enti pubblici, si rileva una sostanziale assenza di crediti problematici, del tutto in linea con la situazione dello scorso esercizio.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Infrastrutture

L'intervento della Capogruppo in favore dello sviluppo delle infrastrutture del Paese è svolto prevalentemente tramite le Aree d'affari Impieghi di Interesse Pubblico e Finanziamenti.

L'Area Impieghi di Interesse Pubblico opera in gestione separata attraverso l'intervento diretto di CDP, in complementarietà con il sistema bancario, su operazioni di interesse pubblico, promosse da enti od organismi di diritto pubblico, per le quali sia accertata la sostenibilità economica e finanziaria dei relativi progetti.

L'Area Finanziamenti opera in gestione ordinaria attraverso il finanziamento, su base corporate e project finance, degli investimenti di tutte le opere destinate a iniziative di pubblica utilità, nonché degli investimenti finalizzati alla ricerca, sviluppo, innovazione ("Research Development and Innovation"), tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente, efficientamento energetico e green economy.

Area Impieghi di Interesse Pubblico

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Impieghi di Interesse Pubblico - Cifre chiave

(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Dati patrimoniali		
Crediti	2.325	1.710
Impegni	2.847	3.009
Dati economici riclassificati		
Margine di interesse	39	23
Margine di intermediazione	65	42
Risultato di gestione	1	(30)
Risultato di gestione normalizzato ^(*)	64	41
Indicatori		
Indici di rischio del credito		
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorde ^(**)	0,0%	0,0%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ^(**)	1,244%	1,229%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	2,0%	1,7%
Rapporto cost/income ^(*)	1,8%	3,0%

(*) Risultati al netto dell'effetto dell'impairment collettivo su portafoglio *in bonis*.

(**) L'esposizione include Crediti verso banche e verso clientela e gli impegni a erogare.

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2015 dei crediti, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, risulta pari a 2,3 miliardi di euro, in forte crescita rispetto a quanto rilevato a fine 2014 grazie al flusso di nuove erogazioni registrato nell'anno. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni, risultano pari a 5,3 miliardi di euro, in crescita di circa l'11% rispetto a fine 2014¹⁸.

¹⁸ Il dato relativo al 2014 differisce da quanto pubblicato nel relativo bilancio per effetto di una riclassifica gestionale tra l'Area d'affari Impieghi di Interesse Pubblico ed Enti Pubblici.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Impieghi di Interesse Pubblico - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	2.469	1.785	684	38,3%
Titoli	-	-	-	n.s.
Totale somme erogate o in ammortamento	2.469	1.785	684	38,3%
Rettifiche IAS/IFRS	(144)	(75)	(69)	91,5%
Totale crediti	2.325	1.710	616	36,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	2.469	1.785	684	38,3%
Impegni	2.847	3.009	(162)	-5,4%
Totale crediti (inclusi impegni)	5.316	4.794	522	10,9%

Nel corso del 2015 l'attività di finanziamento di progetti di interesse pubblico è stata caratterizzata da un flusso di nuove stipule pari a 0,9 miliardi di euro, in aumento rispetto al volume registrato nel 2014. L'operatività nel project finance ha riguardato prevalentemente i settori autostradale, aeroportuale e idrico. Nel periodo di riferimento è inoltre proseguita l'attività di CDP per la valutazione di fattibilità e di strutturazione del finanziamento di alcune infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale, nella prospettiva di consentire, in tempi brevi, l'avvio, o in alcuni casi la continuità, dei cantieri.

Impieghi di Interesse Pubblico - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	764	748	16	2,1%
Garanzie	167	81	86	n.s.
Totale	930	828	102	12,3%

A fronte delle nuove operazioni e di quelle relative ai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2015 è risultato pari a 0,8 miliardi di euro, in contrazione rispetto al precedente esercizio per effetto prevalentemente della presenza nello scorso esercizio di alcune erogazioni di importo rilevante a fronte di operazioni in project finance nel settore autostradale. Le erogazioni nel 2015 hanno riguardato prevalentemente finanziamenti nei settori autostradale, aeroportuale e del trasporto pubblico locale.

Impieghi di Interesse Pubblico - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	776	861	(85)	-9,9%
Totale	776	861	(85)	-9,9%

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP è pari a 39 milioni di euro a livello di margine di interesse, in crescita rispetto al 2014 per effetto sia dell'incremento dello stock di impieghi, sia della crescita dello 0,3% del margine tra attività fruttifere e passività onerose. Tale andamento si intensifica per effetto di una maggiore componente commissionale che porta il risultato di gestione, determinato senza considerare l'effetto economico dell'impairment collettivo sul portafoglio dei crediti *in bonis*, a circa 64 milioni di euro (rispetto ai 41 milioni di euro del 2014).

Il rapporto cost/income, infine, risulta pari a circa l'1,8%, in miglioramento, per effetto principalmente della dinamica dei ricavi.

Area Finanziamenti

Per quanto riguarda l'Area d'Affari Finanziamenti, si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Finanziamenti - Cifre chiave

(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Dati patrimoniali		
Crediti	4.939	4.638
- di cui: imprese	730	-
Impegni	2.254	1.533
Dati economici riclassificati		
Margine di interesse	56	59
Margine di intermediazione	69	72
Risultato di gestione	50	17
Indicatori		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda ^(*)	1,7%	2,5%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ^(*)	0,310%	0,801%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,2%	1,1%
Rapporto cost/income	2,2%	5,6%

(*) L'esposizione include Crediti verso banche e verso clientela e gli impegni a erogare.

Con riferimento alle nuove iniziative, nell'esercizio 2015 è stato ampliato l'ambito di operatività dell'Area d'Afari Finanziamenti, recependo quanto previsto nel D.L. Sblocca Italia. Inoltre, con l'approvazione della Legge di Stabilità per il 2016, CDP ha acquisito la qualifica di "Istituto Nazionale di Promozione" con l'obiettivo anche di rafforzare il Piano Juncker a livello nazionale.

Lo stock complessivo al 31 dicembre 2015 dei crediti, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, risulta pari a 4,9 miliardi di euro, registrando un incremento (+6,5%) rispetto allo stock di fine 2014 (pari a 4,6 miliardi di euro). Tale andamento è imputabile alle erogazioni, principalmente sulle nuove operazioni previste dall'ampliamento del perimetro di operatività dell'Area, che hanno più che compensato le estinzioni e i rimborsi dei finanziamenti esistenti.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni, senza le rettifiche IAS/IFRS, risulta pari a 7,2 miliardi di euro, registrando un incremento del 16% rispetto al 2014 (6,2 miliardi di euro), per effetto di un volume di nuove stipule superiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza e alle estinzioni effettuate nel corso del 2015.

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	4.514	4.529	(14)	-0,3%
Titoli	480	180	300	n.s.
Totale somme erogate o in ammortamento	4.994	4.709	285	6,1%
Rettifiche IAS/IFRS	(55)	(71)	15	-21,4%
Totale crediti	4.939	4.638	301	6,5%
- di cui: imprese	730	-	730	
Totale somme erogate o in ammortamento	4.994	4.709	285	6,1%
Impegni	2.254	1.533	721	47,0%
Totale crediti (inclusi impegni)	7.248	6.242	1.007	16,1%

Area Finanziamenti per le Infrastrutture

Nel corso del 2015 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti e linee di garanzia per complessivi 1,1 miliardi di euro corrispondenti a dieci operazioni (dati sostanzialmente in linea rispetto al 2014). Le nuove ope-

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

razioni stipulate nel 2015 riguardano prevalentemente finanziamenti e garanzie in favore di soggetti operanti nell'ambito delle infrastrutture di trasporto nazionali e delle multi-utility locali.

Finanziamenti infrastrutture - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	585	737	(152)	-20,6%
Garanzie	473	376	97	25,8%
Totale	1.058	1.113	(55)	-5,0%

A fronte di tali nuove operazioni, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2015 è risultato pari a 0,1 miliardi di euro, in diminuzione rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente (-34,8%), tenuto anche conto del rilevante volume di garanzie stipulate nel corso dell'esercizio (operazioni unfunded).

Finanziamenti infrastrutture - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	134	205	(71)	-34,8%
Totale	134	205	(71)	-34,8%

Area Finanziamenti per le Imprese

Nel corso del 2015 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti e linee di garanzia per complessivi 0,9 miliardi di euro corrispondenti a sette operazioni. La maggior parte dell'operatività in questo segmento è riconducibile agli interventi in "Research, Development and Innovation".

Finanziamenti imprese - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Research, Development & Innovation	529	-	529	n.s.
Finanziamenti	330	-	330	n.s.
Totale	859	-	859	n.s.

A fronte di tali nuove operazioni, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2015 è risultato pari a 0,7 miliardi di euro.

Finanziamenti imprese - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Research, Development & Innovation	400	-	400	n.s.
Finanziamenti	330	-	330	n.s.
Totale	730	-	730	n.s.

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2015 di CDP, il margine di interesse risulta in leggera diminuzione e pari a 56 milioni di euro (59 milioni di euro nel 2014) per effetto di un volume di masse gestite in diminuzione. Tale dinamica risulta più che compensata a livello di risultato di gestione (50 milioni di euro nel 2015 rispetto ai 17 milioni di euro del 2014) dall'effetto della diminuzione dell'impatto delle rettifiche nette su crediti anche in relazione al miglioramento della qualità creditizia del portafoglio.

Il rapporto cost/income dell'Area, infine, risulta pari al 2,2%, in miglioramento rispetto al 2014 per effetto della citata dinamica sui ricavi.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

La quota di mercato di CDP nel settore dei finanziamenti per investimenti in infrastrutture si è attestata al 5,1% al 31 dicembre 2015, in leggero aumento rispetto al dato di fine 2014 (4,8%). Il comparto di riferimento è quello dello stock di debito complessivo relativo alle infrastrutture nei seguenti settori: opere autostradali, portuali, ferroviarie, reti e impianti energetici e infrastrutture a servizio dell'operatività delle aziende dei servizi pubblici locali¹⁹.

Imprese

Gli interventi di CDP a supporto dell'economia del Paese sono attuati prevalentemente tramite l'Area Supporto all'Economia, il cui ambito di operatività concerne la gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e degli strumenti per il sostegno dell'economia e delle esportazioni attivati da CDP. Nello specifico, per la concessione di credito agevolato, è previsto il ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo Rotativo per il sostegno alle Imprese e gli Investimenti in ricerca - FRI e Plafond Beni Strumentali), oltre che, in via residuale, all'erogazione - in forma di contributo in conto capitale (patti territoriali e contratti d'area, fondo veicoli minimo impatto ambientale) o di finanziamento agevolato (Fondo Kyoto) - di risorse dello Stato.

Per il sostegno all'economia, sono attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di i) erogare i finanziamenti a favore delle imprese (Plafond PMI, MID, reti PMI e Plafond Esportazione), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali (eventi sismici nella Regione Abruzzo del 2009 e nei territori di Emilia-Romagna, Veneto e Lombardia del 2012, e alluvione in Sardegna del 2013) e, a partire dalla fine del 2013, iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale.

A tale operatività si aggiunge quella relativa al finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione e al sostegno alle esportazioni delle imprese italiane, attraverso il sistema "Export Banca". Tale operatività prevede i) il supporto finanziario di CDP, ii) garanzie o strumenti di copertura del rischio rilasciati da SACE o da altre agenzie di credito all'esportazione (ECA), da banche di sviluppo nazionali o da istituzioni finanziarie costituite da accordi internazionali e iii) il pieno coinvolgimento di SIMEST e delle banche nell'organizzazione delle operazioni di finanziamento alle imprese esportatrici italiane.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali (che includono sia dati di stato patrimoniale che gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Supporto all'Economia - Cifre chiave

(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Dati patrimoniali		
Crediti	16.745	13.999
Somme da erogare	28	31
Impegni	5.972	3.085
Dati economici riclassificati		
Margine di interesse	60	67
Margine di intermediazione	78	76
Risultato di gestione	70	69
Risultato di gestione normalizzato ^(*)	75	72
Indicatori		
Indici di rischiosità del credito		
Sofferenze e inadempimenti probabili lordi/Esposizione lorda ^(**)	0,6%	0,7%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ^(**)	0,023%	0,025%
Indici di redditività		
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,5%
Rapporto cost/income ^(*)	3,9%	4,4%

(*) Risultati al netto dell'effetto dell'impairment collettivo su portafoglio *in bonis*.

(**) L'esposizione include Crediti verso banche e verso clientela e gli impegni a erogare.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Con riferimento al plafond Ricostruzione Abruzzo, in data 28 gennaio 2015 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha concesso in favore di CDP la garanzia dello Stato prevista dal D.L. 39/2009, consentendo all'Istituto una minore esposizione verso il sistema bancario già aderente a tale Plafond e, dunque, maggiori attività a valere sugli altri strumenti di sostegno dell'economia in favore di famiglie e imprese.

In attuazione della Legge 23 dicembre 2014, n. 190 ("Legge di Stabilità 2015"), in data 11 febbraio 2015 è stato sottoscritto un addendum alla convenzione tra la CDP, l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) e il Ministero dello Sviluppo Economico (MISE), mediante il quale si è proceduto al raddoppio della dotazione del Plafond Beni Strumentali sino a 5 miliardi di euro. Tale strumento è dedicato a sostenere gli investimenti in beni strumentali all'attività d'impresa da parte delle micro, piccole e medie imprese.

A seguito dell'emanazione del Decreto Interministeriale attuativo del "Fondo di garanzia per la prima casa", introdotto dall'art. 1, comma 48, lett. c) della Legge 27 dicembre 2013, n. 147 ("Legge di Stabilità 2014"), CDP ha deliberato, a febbraio 2015, l'introduzione di una nuova linea di provvista "a ponderazione zero" nel Plafond Casa, con lo scopo di ridurre ulteriormente le condizioni finanziarie dei mutui alle persone fisiche per l'acquisto di immobili a uso abitativo e per interventi di ristrutturazione con accrescimento dell'efficienza energetica. La concreta attivazione della nuova linea sarà sancita da un *addendum* alla convenzione CDP-ABI che regolerà lo strumento.

Quanto al credito agevolato, con decreto del MEF, di concerto con il MISE, in data 23 febbraio 2015, sono state definite le modalità di utilizzo delle risorse non utilizzate del FRI e il riparto delle predette risorse tra gli interventi destinatari del Fondo per la Crescita Sostenibile. Tale fondo sostiene interventi diretti i) alla promozione di progetti di rilevanza strategica per il rilancio della competitività del sistema produttivo, anche tramite il consolidamento dei centri e delle strutture di ricerca e sviluppo delle imprese; ii) al rafforzamento della struttura produttiva del Paese, al riutilizzo degli impianti produttivi e al rilancio di aree che versano in situazioni di crisi complessa di rilevanza nazionale; iii) alla promozione della presenza internazionale delle imprese e all'attrazione di investimenti dall'estero. L'intervento normativo si inserisce nell'ambito del più generale processo di efficientamento del principale strumento di credito agevolato gestito da CDP, che troverà definitiva implementazione in un'apposita convenzione con ABI e MISE.

Con Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 24 luglio 2015, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 222 del 24 settembre 2015, sono state disciplinate le condizioni per l'attivazione delle misure "Agenda Digitale Italiana" e "Industria Sostenibile" a valere sulle risorse del FRI, prevedendo che a tali misure siano destinati, rispettivamente, 0,1 miliardi di euro e 0,35 miliardi di euro delle risorse oggetto di ricognizione come non utilizzate ai sensi dell'art. 30 del D.L. 83/2012, per la concessione di agevolazioni nella forma del finanziamento agevolato.

A seguito della sottoscrizione della predetta convenzione con ABI e MISE, si potrà, dunque, procedere alla sottoscrizione di appositi atti integrativi, con i quali avviare la concessione dei finanziamenti agevolati a valere sulle misure "Agenda Digitale Italiana" e "Industria Sostenibile". Nell'ambito delle misure a favore dei territori colpiti da eventi sismici, in data 31 marzo 2015, CDP e ABI hanno sottoscritto appositi *addenda* alle convenzioni dedicate al Plafond Moratoria Sisma 2012, con i quali il rimborso dei finanziamenti è stato rimodulato secondo quanto disposto dalla Legge 27 febbraio 2015, n. 11, sospendendo di ulteriori 12 mesi l'avvio del rimborso del capitale e allungando di un ulteriore anno il termine di restituzione dei finanziamenti.

Inoltre, quanto al plafond Ricostruzione Sisma 2012, con l'*addendum* del 20 ottobre 2015 è stata data attuazione all'art. 13, comma 5, del D.L. 19 giugno 2015, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla Legge 6 agosto 2015, n. 125, con la quale è stato esteso lo scopo dei finanziamenti agevolati a valere su tale strumento al risarcimento dei danni subiti dai prodotti in corso di maturazione ovvero di stoccaggio ai sensi del Regolamento (CE) n. 510/2006 del Consiglio del 20 marzo 2006, relativo alla protezione delle indicazioni geografiche e delle denominazioni d'origine dei prodotti agricoli e alimentari.

La pubblicazione, a febbraio del 2015, del D.M. 23 dicembre 2014, attuativo dell'art. 1 comma 44 della Legge di Stabilità 2014, ha consentito l'approvazione di una serie di misure, con le quali CDP ha avviato una generale ridefinizione del suo ambito di operatività, attraverso strumenti di debito, a sostegno dell'export e dell'inter-

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

nazionalizzazione. In particolare, con la sottoscrizione di due accordi con l'ABI, dedicati, rispettivamente, al sistema "Export Banca" e al potenziamento del Plafond Esportazione, è stata completata l'implementazione delle misure deliberate da CDP a fine febbraio 2015.

Con riferimento al sistema "export banca", il 18 marzo 2015 è stato sottoscritto un protocollo d'intesa tra CDP e ABI denominato "Linee guida ai prodotti CDP per l'internazionalizzazione delle imprese e le esportazioni" nel quale sono state riflesse in modo organico le nuove modalità di intervento di CDP. Il protocollo consente l'immediata attivazione delle nuove misure che prevedono, tra l'altro, un aumento delle risorse dedicate da CDP al settore da 6,5 miliardi a 15 miliardi di euro.

Quanto al Plafond Esportazione, il 15 aprile 2015 è stato sottoscritto un *addendum* alla convenzione tra CDP e ABI del 5 agosto 2014, dedicata alla "Piattaforma Imprese", con il quale si è recepito il potenziamento del Plafond Esportazione a 1 miliardo di euro e l'estensione delle finalità originarie, dal solo post-financing delle lettere di credito al finanziamento di ogni tipologia di operazione di esportazione.

Inoltre, in data 22 novembre 2015 è stata prestata una garanzia in favore del Fondo di Risoluzione per complessivi 1,7 miliardi di euro a fronte di un finanziamento a medio termine concesso al medesimo fondo da parte di Intesa Sanpaolo, UniCredit e UBI, nell'ambito dell'operazione di risoluzione di Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara e Cassa di Risparmio di Chieti.

Infine, il 21 dicembre 2015, il Gruppo CDP - nello specifico CDP e SACE -, il MEF e l'ABI hanno sottoscritto un protocollo d'intesa per il lancio di un'iniziativa di sistema per l'accesso alle risorse del Piano Juncker da parte delle imprese italiane, denominata "2i per l'Impresa - Innovazione & Internazionalizzazione", con l'obiettivo di favorire l'erogazione di nuovi finanziamenti alle imprese fino a 1 miliardo di euro attraverso un bundle commerciale tra i prodotti di provvista di CDP (Piattaforma Imprese), di garanzia di SACE (Convenzioni Internazionalizzazione PMI) e di controgaranzia del FEI (sui programmi COSME e InnovFin).

Il protocollo d'intesa fa, infatti, seguito a due accordi sottoscritti il 18 dicembre tra CDP, SACE e FEI, con i quali quest'ultimo ha messo a disposizione di SACE 0,1 miliardi di euro di controgaranzie a valere sul programma COSME e 0,15 miliardi di euro di controgaranzie a valere sul programma InnovFin.

Attraverso 2i per l'Impresa, pertanto, le imprese potranno accedere alla provvista CDP a valere sulla Piattaforma Imprese, alla garanzia SACE a valere sulle convenzioni Internazionalizzazione PMI e alla controgaranzia del FEI sui programmi COSME e InnovFin, beneficiando di condizioni di favore rispetto a quelle della operatività tradizionale di SACE.

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, al 31 dicembre 2015 è risultato pari a 16,7 miliardi di euro, in crescita del 20% rispetto al medesimo dato di fine 2014, prevalentemente per effetto delle erogazioni a favore del settore residenziale e di quelle registrate a valere sul Plafond Beni Strumentali e sul Plafond MID, che complessivamente hanno più che compensato le quote di rimborso del debito e le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali (riferite prevalentemente al Plafond PMI). In particolare, lo stock complessivo:

- i) per il 58% è relativo a prestiti alle Imprese che si attestano a 9,7 miliardi di euro (in aumento del 7% rispetto al 2014);
- ii) per il 22% è riferito a prestiti per la ricostruzione a seguito di Calamità naturali che ammontano a 3,6 miliardi di euro;
- iii) per l'8% è riconducibile al prodotto Export Banca, per il quale si registra uno stock di crediti pari a 1,4 miliardi di euro (in crescita del 75% rispetto alla fine del precedente esercizio), prevalentemente per effetto delle erogazioni verso alcune controparti rilevanti nel settore della cantieristica navale.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni, senza le rettifiche IAS/IFRS, risulta pari a 22,8 miliardi di euro, in crescita del 33% rispetto a fine 2014, per effetto del volume di nuove stipule che ha più che compensato i rientri in linea capitale dell'anno e per la sottoscrizione della garanzia di liquidità a favore del Fondo di Risoluzione Nazionale.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Supporto all'Economia - Stock crediti verso clientela e verso banche per prodotto

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Plafond imprese	9.681	9.037	644	7,1%
Plafond PMI	6.959	7.970	(1.011)	-12,7%
Plafond Beni Strumentali	1.914	942	972	n.s.
Plafond imprese MIDCAP	793	125	668	n.s.
Plafond Reti di imprese	0,2	-	0,2	n.s.
Plafond Esportazione	16	-	16	n.s.
Immobiliare residenziale	887	159	728	n.s.
Export Banca	1.363	780	583	74,8%
Calamità naturali	3.616	2.846	770	27,1%
Ricostruzione post eventi sismici - Abruzzo	1.721	1.792	(71)	-4,0%
Ricostruzione post eventi sismici - Emilia	1.201	577	624	n.s.
Moratoria fiscale	695	478	217	45,4%
Altri prodotti	1.240	1.217	24	1,9%
Prestiti FRI	1.093	1.043	50	4,8%
Finanziamenti per intermodalità (art. 38, comma 6, L. 166/02)	43	49	(7)	-13,7%
Finanziamenti partecipazioni	105	125	(20)	-15,7%
Totale somme erogate o in ammortamento	16.787	14.038	2.749	19,6%
Rettifiche IAS/IFRS	(42)	(39)	(2)	5,6%
Totale crediti	16.745	13.999	2.746	19,6%
Totale somme erogate o in ammortamento	16.787	14.038	2.749	19,6%
Impegni	5.972	3.085	2.887	93,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	22.759	17.123	5.635	32,9%

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2015 a valere sugli strumenti di sostegno all'economia ammontano a 9,6 miliardi di euro, in rilevante crescita rispetto al 2014 (+27%); tale andamento è riconducibile prevalentemente alla concessione di una garanzia a favore del Fondo di Risoluzione Nazionale, ai volumi registrati sul Plafond MIDCAP e all'aumento dell'operatività del Plafond Casa.

In dettaglio, non considerando l'operazione straordinaria verso il Fondo di Risoluzione Nazionale, il contributo principale a tali volumi viene fornito dai finanziamenti a valere sui plafond a favore delle imprese (4,1 miliardi di euro), pari a circa il 42% del volume complessivo e in leggera diminuzione rispetto al 2014 per effetto principalmente delle manovre adottate dalla BCE che hanno incrementato la liquidità a disposizione del sistema bancario. Un importante contributo al volume complessivo (circa il 18%) viene fornito dall'operatività nel mercato immobiliare residenziale con stipule pari a 1,7 miliardi di euro. Volumi significativi si registrano anche in ambito Export Banca, principalmente grazie alla stipula di un contratto di rilevante importo relativo alla cantieristica navale, contribuendo per circa il 14% al volume complessivo. I finanziamenti in favore delle aree colpite da calamità naturali, infine, risultano complessivamente pari a 0,7 miliardi di euro, registrando una significativa crescita rispetto allo stesso periodo del 2014 (0,5 miliardi di euro), principalmente grazie all'entrata a regime del plafond dedicato alla ricostruzione nei territori colpiti dal sisma del maggio 2012, contribuendo per circa il 7% ai volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite. A tali finanziamenti si aggiungono 0,1 miliardi di euro di prestiti prevalentemente a valere sul FRI.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Supporto all'Economia - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Plafond imprese	4.081	4.129	(48)	-1,2%
Plafond PMI	1.966	2.949	(982)	-33,3%
Plafond Beni Strumentali	1.297	1.056	241	22,8%
Plafond imprese MIDCAP	789	125	664	n.s.
Plafond Esportazione	16	-	16	n.s.
Plafond Reti di imprese	0,2	-	0,2	n.s.
Acquisto crediti/ABS	13	-	13	n.s.
Immobiliare residenziale	1.714	1.328	386	29,1%
OBG/RMBS	891	1.151	(260)	-22,6%
Plafond Casa	823	177	646	n.s.
Export Banca	1.389	1.101	288	26,1%
Calamità naturali	650	489	160	32,7%
Ricostruzione Sisma 2012	650	488	161	33,1%
Moratoria fiscale	-	1	(1)	-100,0%
Altri prodotti	137	542	(405)	-74,7%
Prestiti FRI	85	322	(237)	-73,6%
Fondo Kyoto	6	19	(13)	-68,9%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	46	53	(6)	-12,1%
Finanziamento partecipazioni (soci)	-	149	(149)	-100,0%
Totale	7.970	7.589	380	5,0%
Garanzia verso Fondo di Risoluzione Nazionale	1.650	-	1.650	n.s.
Totale	9.620	7.589	2.030	26,8%

A fronte di tali stipule, nel corso del 2015 sono stati erogati 7,3 miliardi di euro, in larga parte relativi ai prestiti a favore delle imprese (circa il 55% del totale considerando, in particolar modo, sia i Plafond PMI e MIDCAP che il Plafond Beni Strumentali), al settore immobiliare residenziale (23%) e all'operatività Export Banca (circa il 9% del totale). Il volume di erogazioni del 2015 risulta in lieve aumento rispetto al precedente esercizio (+6%) soprattutto per effetto dei maggiori volumi erogati nell'ambito del Plafond MIDCAP e del Plafond Casa che hanno più che compensato il decremento registrato per le erogazioni a favore delle PMI.

Supporto all'Economia - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Plafond imprese	4.029	4.090	(62)	-1,5%
Plafond PMI	1.973	3.023	(1.049)	-34,7%
Plafond Beni Strumentali	1.238	943	295	31,3%
Plafond imprese MIDCAP	789	125	664	n.s.
Plafond Esportazione	16	-	16	n.s.
Plafond Reti di imprese	0,2	-	0,2	n.s.
Acquisto crediti/ABS	13	-	13	n.s.
Immobiliare residenziale	1.714	1.328	386	29,1%
OBG/RMBS	891	1.151	(260)	-22,6%
Plafond Casa	823	177	646	n.s.
Export Banca	658	550	109	19,8%
Calamità naturali	650	489	160	32,7%
Ricostruzione Sisma 2012	650	488	161	33,1%
Moratoria fiscale	-	1	(1)	-100,0%
Altri prodotti	259	458	(198)	-43,3%
Prestiti FRI	205	276	(71)	-25,7%
Fondo Kyoto	8	5	3	72,3%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	46	53	(6)	-12,1%
Finanziamento partecipazioni (soci)	-	125	(125)	-100,0%
Totale	7.310	6.915	395	5,7%

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Con particolare riferimento ai finanziamenti a supporto delle imprese, si rileva un ammontare complessivamente erogato pari a 20,6 miliardi di euro, di cui i) 16 miliardi di euro nell'ambito del Plafond PMI completando pertanto la disponibilità dei plafond stanziati nel 2009 e nel 2012; ii) 2,4 miliardi di euro riconducibili ai finanziamenti finalizzati a favorire l'accesso al credito sia delle PMI che di altri comparti imprenditoriali ("mid cap", Reti di imprese e imprese esportatrici); e iii) 2,2 miliardi di euro relativi al Plafond Beni Strumentali.

Supporto all'Economia - Plafond imprese

(milioni di euro e %)	Finanziamenti stipulati	Finanziamenti erogati	Plafond assorbito (%)
Plafond PMI	16.000	16.000 ^(*)	100,0%
Plafond Piattaforma Imprese	2.432	2.432 ^(*)	44,2%
Plafond Beni Strumentali	2.352	2.180 ^(**)	43,6%
Totale	20.784	20.613	77,8%

Nota: La percentuale di assorbimento del plafond è calcolata sulle erogazioni.

(*) Dato al lordo delle estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni semestrali.

(**) Dato al netto dei rientri di capitale a ricostituzione del plafond, conseguenti alle estinzioni per mancata stipula del finanziamento da parte della Banca nei confronti della PMI.

Dal punto di vista del contributo dell'Area Supporto all'Economia alla determinazione dei risultati reddituali del 2015 di CDP, si evidenzia una lieve contrazione del margine di interesse, che è passato da 67 milioni di euro del 2014 a 60 milioni di euro del 2015. Il risultato è dovuto alla contrazione del margine tra attività fruttifere e passività onerose (da circa 0,5% a 0,4%) parzialmente compensata dall'incremento delle masse gestite. Il risultato di gestione, al netto delle scritture di impairment collettivo su portafoglio *in bonis*, è pari a 75 milioni di euro per effetto dell'aumento delle commissioni attive (+85% rispetto al 2014).

Il rapporto cost/income, infine, risulta pari al 3,9%, in diminuzione rispetto al 4,4% del 2014, per effetto della contrazione delle spese amministrative di pertinenza dell'Area Supporto all'Economia.

Si registra, infine, un leggero miglioramento della qualità creditizia del portafoglio impieghi dell'Area.

4.1.2 ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2015 l'ammontare complessivo di bilancio delle partecipazioni e degli altri investimenti, come sotto indicati, è pari a 29.569 milioni di euro, in decremento di 776 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Il saldo si riferisce al portafoglio partecipazioni societarie per 28.138 milioni di euro e ad altri investimenti rappresentati da altre società, fondi comuni e veicoli societari di investimento per un ammontare pari a 1.431 milioni di euro²⁰.

20 Nel portafoglio sono inclusi anche strumenti finanziari partecipativi acquisiti in quota marginale nell'ambito delle più ampie operazioni di ristrutturazione che hanno interessato il gruppo Sorgania e Tirreno Power S.p.A. Tali strumenti finanziari sono stati iscritti a un fair value nullo.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Portafoglio partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	31/12/2014	Variazioni		31/12/2015
	Valore di bilancio	Inv./Distinv.	Valutazioni	Valore di bilancio
Partecipazioni in imprese controllate	13.753.583	(690.349)	(209.042)	12.854.191
ENI S.p.A.	15.281.632	-	-	15.281.632
Galaxy S.à.r.l.	2.348	-	-	2.348
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole	15.283.980	-	-	15.283.980
Totale partecipazioni	29.037.563	(690.349)	(209.042)	28.138.171
Società partecipate	10.896	-	1.669	12.565
Veicoli societari di investimento	147.847	24.218	15.408	187.473
Fondi comuni di investimento	1.149.468	79.068	3.005	1.231.541
Investimenti AFS	1.308.211	103.286	20.081	1.431.578
Totale partecipazioni e altri investimenti	30.345.774	(587.063)	(188.961)	29.569.750

Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le partecipazioni detenute in portafoglio, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in CDP GAS, CDPI SGR, F2i SGR S.p.A., Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., Nuova Sorgenia Holding S.p.A. e Tirreno Power S.p.A., di competenza della Gestione Ordinaria, e in FSI, il cui conferimento iniziale è di pertinenza dei Servizi Comuni, mentre i successivi versamenti rientrano in Gestione Separata. Le quote in fondi comuni e veicoli di investimento, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in Galaxy S.à.r.l., F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture, F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, Fondo Immobiliare di Lombardia e Fondo PPP, che rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con relative forme di provvista.

Nella tabella sottostante il portafoglio è distinto tra partecipazioni societarie e altri investimenti come illustrati nei paragrafi seguenti.

Portafoglio partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	31/12/2014	Variazioni		31/12/2015
	Valore di bilancio	Inv./Distinv.	Valutazioni	Valore di bilancio
Partecipazioni in imprese controllate	13.753.583	(690.349)	(209.042)	12.854.191
ENI S.p.A.	15.281.632	-	-	15.281.632
EPF S.p.A. in liquidazione	-	-	-	-
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole	15.281.632	-	-	15.281.632
Altre società partecipate	10.896	-	1.669	12.565
Totale partecipazioni societarie	29.046.111	(690.349)	(207.374)	28.148.388
Galaxy S.à.r.l.	2.348	-	-	2.348
Veicoli societari di investimento	147.847	24.218	15.408	187.473
Fondi comuni di investimento	1.149.468	79.068	3.005	1.231.541
Totale altri investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento	1.299.663	103.286	18.413	1.421.362
Totale partecipazioni e altri investimenti	30.345.774	(587.063)	(188.961)	29.569.750

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Partecipazioni societarie

Al 31 dicembre 2015 il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in diminuzione di circa 898 milioni di euro (-3%) rispetto al 31 dicembre 2014.

Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)	31/12/2014		Variazioni		31/12/2015	
	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
A. Imprese quotate						
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		15.281.632	-	-		15.281.632
1. ENI S.p.A.	25,76%	15.281.632	-	-	25,76%	15.281.632
B. Imprese non quotate						
Partecipazioni in imprese controllate		13.753.583	(690.349)	(209.042)		12.854.191
2. SACE S.p.A.	100,00%	5.150.500	(798.926)	-	100,00%	4.351.574
3. CDP RETI S.p.A.	59,10%	2.017.339	-	-	59,10%	2.017.339
4. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	77,70%	3.419.512	-	-	77,70%	3.419.512
5. Fintecna S.p.A.	100,00%	2.009.436	-	(145.436)	100,00%	1.864.000
6. CDP GAS S.r.l.	100,00%	467.366	-	-	100,00%	467.366
7. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	385.400	178.706	(63.606)	100,00%	500.500
8. SIMEST S.p.A.	76,01%	232.500	-	-	76,01%	232.500
9. Quadrante S.p.A.	100,00%	70.130	(70.130)	-	-	-
10. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	70,00%	1.400
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		-	-	-		-
11. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
Altre società partecipate		10.896	-	1.669		12.565
12. SINLOC S.p.A.	11,29%	5.986	-	-	11,29%	5.986
13. F2i SGR S.p.A.	16,52%	1.888	-	1.411	14,01%	3.299
14. Istituto per il Credito Sportivo	2,21%	2.066	-	-	2,21%	2.066
15. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50%	956	-	258	12,50%	1.214
Totale		29.046.111	(690.349)	(207.374)		28.148.388

Nel corso del 2015, con riferimento alle partecipazioni in imprese controllate, sono intervenute le seguenti operazioni con impatto sul valore del portafoglio:

- la riduzione del capitale sociale di SACE, avvenuta in data 31 marzo 2015 per un ammontare pari a 799 milioni di euro. L'operazione costituisce il completamento del processo di ottimizzazione della struttura patrimoniale della società, che ha reso possibile il rilascio di risorse di capitale in favore della capogruppo con l'utilizzo di disponibilità liquide;
- gli aumenti di capitale effettuati da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare complessivo pari a 178,7 milioni di euro, di cui: (i) 108,6 milioni di euro allo scopo di sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate; (ii) 70,1 milioni di euro riconducibili alla fusione per incorporazione di Quadrante in CDP Immobiliare;
- alla data di chiusura dell'esercizio si è provveduto a verificare la presenza di indicatori qualitativi e quantitativi a fronte dei quali è richiesta l'elaborazione di un test d'impairment. Tale circostanza si è manifestata, a seguito dell'andamento negativo dei mercati di riferimento, per le partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna. Il processo valutativo, effettuato ai sensi dello IAS 36, ha comportato la rilevazione di un impairment loss complessivamente pari a 209 milioni di euro.

Il gruppo SACE è stato caratterizzato, tra gli altri, da altri due eventi rilevanti nel corso dell'esercizio:

- l'emissione, da parte di SACE, in data 30 gennaio 2015, e il collocamento presso investitori istituzionali di

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

un'emissione obbligazionaria subordinata per 500 milioni di euro, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni e indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente a ogni data di pagamento della cedola;

- la pubblicazione, in data 25 giugno 2015, della sentenza del Tribunale UE che ha respinto il ricorso proposto da SACE e SACE BT per l'annullamento della Decisione nella parte relativa alle due ricapitalizzazioni effettuate nel giugno e agosto 2009, per complessivi 70 milioni di euro oltre interessi, disponendone la restituzione da parte di SACE BT in favore di SACE. Il Consiglio di Amministrazione di SACE ha deliberato la parziale ricapitalizzazione di SACE BT per un importo fino a 48,5 milioni di euro, oltre all'ulteriore ottimizzazione della struttura di capitale ottenuta tramite emissione di un prestito subordinato per un importo totale di 14,5 milioni di euro. SACE e SACE BT hanno comunque depositato il ricorso innanzi alla Corte di Giustizia europea per impugnare la sentenza del Tribunale UE del 25 giugno.

Con riferimento alle altre società partecipate, l'unica variazione da rilevare è quella relativa all'interessenza nella società F2i SGR. Nel corso del 2015 si è perfezionato l'ingresso nella società di nuovi soci internazionali, mediante un'operazione di aumento di capitale effettuata nell'ambito del perfezionamento del fundraising di F2i II. Per effetto di tale operazione, la partecipazione di CDP in F2i SGR si è ridotta dal 16,52% al 14,01%.

Il flusso di dividendi di competenza 2015 è stato complessivamente pari a 1.532 milioni di euro, riconducibili principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (899 milioni di euro), SACE (280 milioni di euro), Fondo Strategico Italiano S.p.A. (128,6 milioni di euro), CDP RETI (112 milioni di euro), Fintecna (85 milioni di euro), e CDP GAS (25 milioni di euro). Tale flusso di dividendi risulta in diminuzione di circa 310 milioni di euro rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2014 (1.842 milioni di euro).

Altri Investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento

La partecipazione di CDP, in veste di sottoscrittore, ai fondi comuni e nei veicoli di investimento è tesa principalmente a favorire:

- la realizzazione di investimenti nel settore dell'abitare sostenibile e della valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico;
- lo sviluppo, l'internazionalizzazione e il consolidamento dimensionale delle PMI italiane;
- la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a livello:
 - locale, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste. In tale ambito CDP promuove anche progetti in Partenariato Pubblico Privato (PPP);
 - nazionale, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
 - internazionale, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghe strutture estere (come CDC, KfW e BEI).

Al 31 dicembre 2015 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a 1.421 milioni di euro, in aumento di circa 121,7 milioni di euro (+9%) rispetto al 31 dicembre 2014.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2014		Variazioni		31/12/2015		Impegno residuo	
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio		
A. Veicoli societari di investimento									
1.	Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture							
	- Quote A	38,92%	96.690	21.555	13.213	38,92%	131.558	40.877	
	- Quote B	0,01%	17	(8)	-	0,01%	9	-	
2.	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	36.916	-	2.094	14,08%	39.010	60.850
3.	European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							
	- Quote A	12,64%	12.286	2.315	-	12,24%	14.602	37.312	
	- Quote B	1,99%	1.938	356	-	1,92%	2.294	5.693	
4.	Galaxy S.r.l. SICAR	Infrastrutture	40,00%	2.348	-	-	40,00%	2.348	-
B. Fondi comuni di investimento									
1.	FIW Extra	Edilizia pubblica	100,00%	679.400	50.000	3.500	100,00%	732.900	351.600
2.	F2i - Fondo Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
	- Quote A	8,10%	129.132	(31.007)	10.959	8,10%	109.084	13.957	
	- Quote C	0,04%	709	(170)	60	0,04%	599	78	
3.	Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	174.343	61.779	(10.419)	49,31%	225.703	714.981
4.	Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	20,83%	67.360	3.948	4.606	20,83%	75.914	121.529
5.	F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture							
	- Quote A	12,90%	40.304	(14.043)	1.435	8,05%	27.696	72.516	
	- Quote C		-	75	(3)	0,02%	72	189	
6.	FIW Plus	Edilizia pubblica	100,00%	20.151	5.200	(6.851)	100,00%	18.500	69.400
7.	Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	9.426	(488)	435	14,58%	9.373	2.054
8.	Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale I)	Social Housing	5,42%	8.110	-	28	4,21%	8.138	11.000
9.	FoF Private Debt	PMI ed export finance	100,00%	617	1.109	(1.255)	74,62%	471	247.771
10.	FoF Venture Capital	Venture Capital	100,00%	82	2.666	(985)	83,33%	1.763	47.048
11.	European Investment Fund		1,20%	19.834	-	1.494	1,17%	21.328	40.000
Totale			1.299.663	103.286	18.413		1.421.362	1.836.855	

Nel dettaglio il valore contabile del portafoglio si è modificato alla luce di:

- un saldo, positivo per circa 103 milioni di euro, tra versamenti richiesti da veicoli e fondi e le distribuzioni da questi effettuate a CDP;
- differenze positive di valutazione pari a circa 18 milioni di euro.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

4.1.3 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE DELLA CAPOGRUPPO

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme di investimento delle risorse finanziarie in titoli di debito.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	168.644	180.890	-6,8%
Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	151.962	146.811	3,5%
Riserva obbligatoria	3.949	1.891	n.s.
Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	782	1.749	-55,3%
Pronti contro termine attivi	10.509	27.171	-61,3%
Depositi attivi Gestione Ordinaria	1.173	1.206	-2,8%
Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	270	2.061	-86,9%
Titoli di debito	35.500	27.764	27,9%
Gestione Separata	34.961	26.602	31,4%
Gestione Ordinaria	539	1.163	-53,6%
Totale	204.144	208.654	-2,2%

Al 31 dicembre 2015 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta di CDP della Gestione Separata, si è attestato intorno a quota 152 miliardi di euro, in crescita rispetto al dato di fine anno 2014 (pari a circa 147 miliardi di euro). Alla crescita del saldo del conto corrente ha contribuito principalmente il maggior utilizzo rispetto al passato di strumenti più economici di raccolta a breve tramite, soprattutto pronti contro termine, per sfruttare condizioni favorevoli di mercato.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva obbligatoria al 31 dicembre 2015 è stata pari a 3.949 milioni di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria che si attestava per l'ultimo periodo di mantenimento del secondo semestre 2015 a 3.057 milioni di euro. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette a Riserva Obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a Riserva Obbligatoria da parte della BCE. La gestione della Riserva Obbligatoria è stata effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

L'attività di investimento in operazioni di pronti contro termine con collaterale titoli di Stato della Repubblica Italiana è quasi interamente imputabile all'investimento della liquidità raccolta tramite il canale di provvista OPTES. Al 31 dicembre 2015 lo stock di tale aggregato risulta pari a circa 10,5 miliardi di euro, in significativa diminuzione rispetto al dato di dicembre 2014 (pari a circa 27,2 miliardi di euro), sia per effetto della contestuale riduzione della raccolta OPTES sia per il maggiore impiego della stessa in investimenti in titoli di Stato italiani a più alta redditività.

Per ciò che concerne la gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario, quali depositi e operazioni di pronti contro termine, al fine di ottimizzare la tempistica e l'economicità del consolidamento con la raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccedenze temporanee di liquidità sono impiegate da CDP in depositi attivi presso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine (in calo di circa il 54% nel corso del 2015).

Per quanto attiene ai depositi di garanzia (Collateral), costituiti in forza degli accordi "quadro" Credit Support Annex (CSA) e Global Master Repurchase Agreement (GMRA) per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati e pronti contro termine, si segnala che la posizione debitoria netta al 31 dicembre 2015 è pari a -331 milioni di euro, in controtendenza rispetto al medesimo dato registrato a fine 2014, quando si era attestato a quota 1.531 milioni di euro (a credito). Tale inversione è da ricondurre principalmente all'effetto di un programma di ristrutturazione di parte dei derivati a copertura di alcuni finanziamenti oggetto di rinegoziazione nel corso del 2015. Anche per quanto riguarda questi depositi, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Depositi netti su accordi di garanzia (CSA e GMRA)

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Depositi netti totali	(331)	1.531	n.s.
di cui:			
- depositi attivi	270	2.061	-86,9%
- depositi passivi	600	530	13,3%

Con riferimento al portafoglio titoli al 31 dicembre 2015 si riscontra un saldo pari a 35,5 miliardi di euro, in crescita rispetto al valore di fine anno 2014 (+28%; 27,8 miliardi di euro) per effetto dei nuovi acquisti, principalmente a breve termine. Il portafoglio titoli si compone prevalentemente di titoli di Stato della Repubblica Italiana ed è detenuto sia a fini di asset liability management, sia per finalità di stabilizzazione del margine di interesse di CDP.

4.1.4 ATTIVITÀ DI RACCOLTA DELLA CAPOGRUPPO**Raccolta da banche**

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 31 dicembre 2015, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2014.

Stock raccolta da banche

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Rifinanziamento BCE	4.676	5.496	-14,9%
di cui:			
- Gestione Separata	3.824	4.144	-7,7%
- Gestione Ordinaria	852	1.352	37,0%
Depositi e pronti contro termine passivi	7.108	1.895	n.s.
di cui:			
- Gestione Separata	7.025	1.722	n.s.
- Gestione Ordinaria	83	173	52,1%
Depositi passivi per CSA e altro	600	530	13,3%
Linee di credito BEI	4.615	4.159	10,9%
di cui:			
- Gestione Separata	2.237	1.660	34,8%
- Gestione Ordinaria	2.378	2.499	-4,9%
Linee di credito KfW	400	-	n.s.
di cui:			
- Gestione Separata	400	-	n.s.
- Gestione Ordinaria	-	-	n.s.
Totale	17.399	12.080	44,0%

Con riferimento alla raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE), si evidenzia che nel primo semestre 2015 è scaduto il rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO) per un importo complessivo di 4,8 miliardi di euro (di cui 3,8 miliardi di euro afferenti alla Gestione Separata e 1 miliardo di euro alla Gestione Ordinaria). Tale importo è stato quasi interamente rifinanziato da CDP partecipando alle aste BCE a breve termine (MRO) per un importo complessivo di 4 miliardi di euro, di cui 3,5 miliardi di euro in Gestione Separata e 0,5 miliardi di euro in Gestione Ordinaria. Per effetto di tale operatività, lo stock complessivo risulta pari a circa 4,7 miliardi, di cui 0,7 miliardi della linea TLTRO.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario tramite depositi e pronti contro termine ha registrato un forte incremento nel corso del 2015, in considerazione dell'andamento particolarmente favorevole dei tassi di

4. **PERFORMANCES DEL GRUPPO**

mercato. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 31 dicembre 2015 uno stock di circa 7 miliardi di euro, di cui 6,7 derivanti dall'operatività in pronti contro termine e circa 0,4 miliardi di euro rivenienti da raccolta sul mercato dei depositi interbancari.

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI), si segnala che nel corso del 2015 sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 1,7 miliardi di euro e ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 0,6 miliardi di euro.

Nel corso del primo semestre 2015 CDP ha richiesto e ottenuto una nuova erogazione per un importo pari a 0,1 miliardi di euro in Gestione Separata come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012.

Nella seconda parte dell'anno 2015 è stato firmato - in due tranches - un nuovo contratto finalizzato al finanziamento degli interventi di edilizia scolastica previsti dall'art. 10 del D.L. 12 settembre 2013, n. 104 per un importo complessivo pari a 0,9 miliardi di euro (Gestione Separata) e un ulteriore contratto - sempre in due tranches - per il finanziamento del plafond Ricostruzione Sisma 2012 per un importo complessivo pari a 0,8 miliardi di euro (Gestione Separata).

Sempre nel corso del secondo semestre 2015 CDP ha inoltre richiesto e ottenuto due nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 0,5 miliardi di euro in Gestione Separata come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012.

In merito all'accordo di provvista siglato tra CDP e Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) nel 2014, si evidenzia che nel corso del secondo semestre 2015 CDP ha ottenuto un aumento della linea finalizzata al sostegno delle PMI italiane (Gestione Separata) da 0,3 a 0,4 miliardi di euro. Tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel corso dell'anno.

Linee di credito BEI e KfW

(milioni di euro)	Data emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio BEI (scadenza 30/06/2040)	11/05/2015	100
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2040)	29/12/2015	150
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2040)	29/12/2015	350
Tiraggio KfW (scadenza 15/11/2020)	28/04/2015	300
Tiraggio KfW (scadenza 16/11/2020)	18/12/2015	100
Totale		1.000
<i>di cui:</i>		
<i>di competenza della Gestione Separata</i>		1.000
<i>di competenza della Gestione Ordinaria</i>		-

Raccolta da clientela

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 31 dicembre 2015, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2014.

Stock raccolta da clientela

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Depositi passivi OPTES	30.000	38.000	-21,1%
Depositi delle società partecipate	3.699	7.774	-52,4%
Somme da erogare	5.437	5.983	-9,1%
Fondo ammortamento titoli di Stato	513	-	n.s.
Totale	39.648	51.757	-23,4%

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che CDP, in qualità di controparte ammessa alle operazioni

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

di gestione della liquidità del MEF, nel 2015 ha effettuato operazioni di provvista per un ammontare medio giornaliero di circa 50,3 miliardi di euro (con saldo pari a 30 miliardi di euro al 31 dicembre 2015) contro i circa 28,2 miliardi di euro nel 2014. Tale liquidità, nel rispetto dell'equilibrio economico-finanziario, è stata impiegata prevalentemente: i) per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria, ii) in operazioni di pronti contro termine con collaterale titoli di Stato italiani e iii) in titoli di Stato italiani.

Si segnala che a partire dal 1° gennaio 2015, il MEF ha trasferito a CDP la gestione del Fondo di Ammortamento dei Titoli di Stato, prima in capo a Banca d'Italia. Lo stock di tale fondo al 31 dicembre 2015 ammonta a circa 0,5 miliardi di euro. Tale liquidità è stata interamente impiegata in pronti contro termine e in acquisti di Titoli di Stato a brevissimo termine.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è proseguita l'attività di accentrimento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate. Per effetto dell'ottimizzazione della gestione della liquidità a livello di Gruppo, lo stock al 31 dicembre 2015 si è più che dimezzato rispetto al dato di fine 2014, attestandosi a circa 3,7 miliardi di euro.

Le somme da erogare costituiscono la quota dei finanziamenti concessi non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo delle somme da erogare al 31 dicembre 2015 è pari a circa 5,4 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2014, in quanto sui finanziamenti in ammortamento l'importo delle somme erogate è stato superiore a quello delle somme non erogate relative ai nuovi finanziamenti.

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 31 dicembre 2015, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2014.

Stock raccolta rappresentata da titoli

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Programma EMTN	8.953	8.900	0,6%
Titoli emessi	8.972	8.922	0,6%
di cui:			
- Gestione Separata	5.555	5.305	4,7%
- Gestione Ordinaria	3.417	3.617	-5,5%
Rettifica IAS/IFRS	(18)	(22)	-16,2%
Obbligazione retail	1.482	-	n.s.
Titoli emessi	1.500	-	n.s.
Rettifica IAS/IFRS	(18)	-	n.s.
Obbligazioni sottoscritte da Poste	1.500	-	n.s.
Titoli emessi	1.500	-	n.s.
Rettifica IAS/IFRS	-	-	n.s.
Commercial paper	1.965	511	n.s.
di cui:			
- Gestione Separata	1.620	511	n.s.
- Gestione Ordinaria	345	-	n.s.
Totale raccolta rappresentata da titoli	13.901	9.411	47,7%

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nell'ambito del programma di emissioni Euro Medium Term Notes (EMTN), nel corso del primo semestre 2015 sono state effettuate nuove emissioni, per un valore nominale complessivo pari a 1 miliardo di euro, di cui 250 milioni a supporto della Gestione Separata e 750 milioni a supporto della Gestione Ordinaria.

Inoltre, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico, nel mese di marzo CDP ha emesso il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche per

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

un importo complessivo pari a 1,5 miliardi di euro, a fronte di un'offerta iniziale di 1 miliardo.

Nel corso del mese di dicembre 2015 CDP ha emesso due prestiti obbligazionari, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (Patrimonio BancoPosta), per un importo complessivo pari a 1,5 miliardi di euro a supporto della Gestione Separata.

Le caratteristiche finanziarie delle emissioni effettuate nel 2015 sono riportate nella tabella che segue.

Flusso raccolto a medio-lungo termine

(milioni di euro)	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Caratteristiche finanziarie
Programma EMTN			
Emissione (scadenza 26/01/2018)	05/02/2015	250	TF 1,000%
Emissione (scadenza 09/04/2025)	09/04/2015	750	TF 1,500%
Totale		1.000	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		250	
- di competenza della Gestione Ordinaria		750	
Obbligazione retail			
Emissione (scadenza 20/03/2022)	20/03/2015	1.500	TF 1,75% (primi 2 anni) TV EUR 3 M + 0,50% (dal terzo anno)
Totale		1.500	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		1.500	
- di competenza della Gestione Ordinaria		-	
Emissioni "stand alone" garantite dallo Stato			
Emissione (scadenza 31/12/2019)	31/12/2015	750	TF 0,5099%
Emissione (scadenza 31/12/2020)	31/12/2015	750	TF 0,755%
Totale		1.500	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		1.500	
- di competenza della Gestione Ordinaria		-	

Nel mese di maggio 2015, inoltre, CDP ha avviato un nuovo programma di emissioni obbligazionarie a medio-lungo termine, fino a 10 miliardi di euro, denominato "Debt Issuance Programme" (DIP), in sostituzione del programma EMTN. Attraverso questo nuovo programma CDP ha ampliato ulteriormente le modalità di emissione e le tipologie di investitori potenzialmente raggiungibili.

Relativamente alla raccolta a breve termine, si segnala che nell'ambito del programma di cambiali finanziarie (Multi-Currency Commercial Paper Programme) lo stock al 31 dicembre 2015 è risultato in forte crescita, pari a circa 2 miliardi di euro, a conferma dell'interesse per queste emissioni da parte degli investitori istituzionali.

Raccolta postale

Al 31 dicembre 2015 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 252.097 milioni di euro, sostanzialmente invariato rispetto ai 252.038 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2014.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 118.745 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, è risultato pari a 133.352 milioni di euro.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Libretti di risparmio	118.745	114.359	4.386	3,8%
Buoni fruttiferi	133.352	137.679	-4.327	-3,1%
Totale	252.097	252.038	59	0,02%

Nonostante il flusso negativo di raccolta netta CDP, lo stock non è diminuito per effetto degli interessi maturati.

Il Risparmio Postale costituisce una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, il peso del Risparmio Postale sul totale delle attività finanziarie delle famiglie sotto forma di raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), risparmio gestito, titoli di Stato e assicurazioni ramo vita è in lieve riduzione rispetto al 2014 e pari, a dicembre, al 14,2%.

In termini di raccolta netta, i Libretti hanno registrato nel 2015 un flusso positivo pari a +4.110 milioni di euro, in calo rispetto al 2014, quando il risultato era stato di +6.808 milioni di euro (-40%). La riduzione più rilevante è stata registrata sui Libretti Smart con un flusso netto positivo, comprensivo dei passaggi dal Libretto Ordinario, pari a +7.449 milioni di euro nel 2015 (contro i 16.441 milioni di euro del 2014), che ha portato il saldo totale a 43.580 milioni di euro (37% dello stock complessivo Libretti). Conseguentemente, a dicembre 2015, lo stock dei Libretti Nominativi Ordinari, pur continuando a essere la principale componente dell'intero stock Libretti (60%), è risultato in calo del 5%.

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di raccolta netta relativa ai Libretti suddivisi per prodotto.

Libretti di risparmio - Raccolta netta

(milioni di euro)	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta	
			2015	2014
Libretti nominativi	116.911	112.794	4.117	6.820
- Ordinari	70.628	73.593	-2.966	-10.041
- Ordinari Smart	45.183	37.734	7.449	16.441
- Vincolati		0,1	-0,1	-0,04
Dedicati ai minori	669	509	161	298
- Giudiziari	432	472	-41	96
- Giudiziari Vincolati	-	485	-485	217
Libretti al portatore	2	10	-8	-12
- Ordinari	2	10	-8	-12
- Vincolati	-	0,001	-0,001	-0,003
Totale	116.914	112.804	4.110	6.808

Nota: I dati di raccolta netta includono i passaggi tra libretti.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Libretti di risparmio

(milioni di euro)	31/12/2014	Raccolta netta	Riclassificazioni e rettifiche	Interessi 01/01/2015-31/12/2015	Ritenute	Altri oneri	31/12/2015
Libretti nominativi	114.305	4.117	-	341	-86	22	118.699
- Ordinari	74.228	450	-3.416	92	-24	22	71.352
- Ordinari Smart	35.972	3.860	3.589	211	-52	-	43.580
- Vincolati	4	-0,1	-	0,004	-	-	4
- Dedicati ai minori	3.020	334	-173	34	-9	-	3.205
- Giudiziari	597	-41	-	1	-1	-	556
- Giudiziari Vincolati	486	-485	-	2	-0,1	-	2,5
Libretti al portatore	54	-8	-	0,004	-0,001	-	46
- Ordinari	53	-8	-	0,004	-0,001	-	45
- Vincolati	-	-0,001	-	-	-	-	0,5
Totale	114.359	4.110	-	341	-86	22	118.745

Nota: La Voce "Altri oneri" include il contributo, a titolo di rimborso a Poste, dell'imposta di bollo non addebitata ai risparmiatori.

Le sottoscrizioni dei Buoni, nel corso dell'anno 2015, sono state pari a 11.868 milioni di euro, in calo dell'11% rispetto al 2014. Le tipologie di Buoni fruttiferi interessate da maggiori volumi di sottoscrizioni sono state le seguenti: Buono Europa (24% delle sottoscrizioni complessive), Buono Indicizzato all'inflazione italiana (21%), Buono Ordinario (11%), Buono 4x4 Fedeltà (10%).

Per quanto riguarda l'ampliamento della gamma di prodotti postali offerta da CDP ai risparmiatori, si segnala l'introduzione, nel corso dell'anno, del Buono 4x4 e dei due BFP associati 4x4 Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi, questi ultimi due in sostituzione dei precedenti 3x4 Fedeltà e 3x4 Risparmi Nuovi.

Per motivi connessi all'ottimizzazione della gamma dei prodotti offerti, il Buono Impresa e il Buono 18 mesi nel corso dell'anno sono stati sospesi.

Buoni fruttiferi postali - Raccolta netta CDP

(milioni di euro)	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta 2015	Raccolta netta 2014	Variazione (+/-)
Buoni Ordinari	1.257	3.429	-2.172	-3.106	934
Buoni a termine	0,2	32	-32	-48	16
Buoni Indicizzati a scadenza	0,02	614	-614	-1.971	1.357
Buoni BFP Premia	-	975	-975	-593	-381
Buoni Indicizzati inflazione italiana	2.553	1.795	758	-51	809
Buoni dedicati ai minori	461	284	177	327	-150
Buoni a 18 mesi	373	801	-428	-267	-161
Buoni a 18 mesi Plus	-	56	-56	-1.058	1.002
Buoni BFP 3x4	930	820	110	2.472	-2.362
Buoni 7Insieme	0,04	74	-74	92	-166
Buoni a 3 anni	772	9.048	-8.276	-228	-8.048
Buoni a 2 anni Plus	-	448	-448	-2.783	2.335
Buoni BFP Fedeltà	-	1.019	-1.019	112	-1.131
Buoni BFP 3x4 Fedeltà	338	161	177	2.033	-1.856
Buoni BFP Renditalia	0,01	54	-54	66	-120
Buoni BFP Europa	2.863	253	2.610	1.050	1.560
Buoni BFP Impresa	6	34	-29	6	-35
Buoni BFP RisparmiNuovi	-	79	-79	120	-200
Buoni BFP Eredità Sicura	20	42	-22	18	-41
Buoni BFP 3x4RisparmiNuovi	391	102	289	1.643	-1.354
Buoni BFP 4x4	349	22	327	-	327
Buoni BFP 4x4 Fedeltà	1.136	34	1.102	-	1.102
Buoni BFP 4x4RisparmiNuovi	419	22	397	-	397
Totale	11.868	20.199	-8.331	-2.165	-6.166

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso negativo per 8.331 milioni di euro a fronte di una raccolta negativa del 2014 pari a 2.165 milioni di euro. Tale risultato è dovuto prevalentemente all'elevato flusso di rimborsi in coincidenza con le ingenti scadenze di Buoni a 3 anni Plus e dei Buoni 3,50, solo in minima parte oggetto di reinvestimento in nuovi Buoni. Per i Buoni di competenza MEF si rileva, invece, un volume di rimborsi pari a 5.674 milioni di euro, in calo rispetto al 2014 (7.352 milioni di euro). La raccolta netta complessiva sui Buoni fruttiferi (CDP+MEF) al 31 dicembre 2015 risulta negativa per 14.005 milioni di euro, a fronte della riduzione di 9.517 milioni di euro registrata nel 2014.

Buoni fruttiferi postali - Raccolta netta complessiva (CDP + MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2015	Raccolta netta 2014	Variazione (+/-)
Buoni Ordinari	-2.172	-5.137	-7.309	-8.851	1.542
Buoni a termine	-32	-537	-569	-1.654	1.085
Buoni Indicizzati a scadenza	-614	-	-614	-1.971	1.357
Buoni BFP Premia	-975	-	-975	-593	-381
Buoni Indicizzati inflazione italiana	758	-	758	-51	809
Buoni dedicati ai minori	177	-	177	327	-150
Buoni a 18 mesi	-428	-	-428	-267	-161
Buoni a 18 mesi Plus	-56	-	-56	-1.058	1.002
Buoni BFP 3x4	110	-	110	2.472	-2.362
Buoni 7 insieme	-74	-	-74	92	-166
Buoni a 3 anni	-8.276	-	-8.276	-228	-8.048
Buoni a 2 anni Plus	-448	-	-448	-2.783	2.335
Buoni BFP Fedeltà	-1.019	-	-1.019	112	-1.131
Buoni BFP 3x4 Fedeltà	177	-	177	2.033	-1.856
Buoni BFP Renditalia	-54	-	-54	66	-120
Buoni BFP Europa	2.610	-	2.610	1.050	1.560
Buoni BFP Impresa	-29	-	-29	6	-35
Buoni BFP Risparmi Nuovi	-79	-	-79	120	-200
Buoni BFP Eredità Sicura	-22	-	-22	18	-41
Buoni BFP 3x4 Risparmi Nuovi	289	-	289	1.643	-1.354
Buoni BFP 4x4	327	-	327	-	327
Buoni BFP 4x4 Fedeltà	1.102	-	1.102	-	1.102
Buoni BFP 4x4 Risparmi Nuovi	397	-	397	-	397
Totale	-8.331	-5.674	-14.005	-9.517	-4.488

Lo stock dei BFP al 31 dicembre 2015 ammonta a 133.352 milioni di euro, registrando una riduzione del 3,1% rispetto al 2014 per effetto del negativo andamento della raccolta netta, parzialmente compensato dagli interessi maturati nel periodo di riferimento.

Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 fino al 31 dicembre 2010. Nella Voce "Premi maturati su BFP" è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i Buoni indicizzati a panieri azionari.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Buoni fruttiferi postali - Stock CDP

(milioni di euro)	31/12/2014	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2015
Buoni Ordinari	67.432	-2.172	2.363	-81	12	-	67.555
Buoni a termine	249	-32	0,1	-1	-	-	215
Buoni Indicizzati a scadenza	1.019	-614	16	-5	-	35	450
Buoni BFPPremia	3.488	-975	71	-23	-	94	2.655
Buoni Indicizzati inflazione italiana	14.918	758	235	-14	-	-	15.896
Buoni dedicati ai minori	4.970	177	190	-5	-	-	5.331
Buoni a 18 mesi	1.289	-428	4	-1	-	-	864
Buoni a 18 mesi Plus	87	-56	0,01	-0,2	-	-	31
Buoni BFP3x4	17.460	110	647	-2	-	-	18.214
Buoni 7insieme	1.326	-74	46	-	-	-	1.299
Buoni a 3 anni	9.271	-8.276	211	-119	-	-	1.087
Buoni a 2 anni Plus	478	-448	1	-2	-	-	29
Buoni BFP Fedeltà	7.090	-1.019	153	-10	-	-	6.215
Buoni BFP3x4 Fedeltà	3.920	177	117	-	-	-	4.215
Buoni BFP Renditalia	466	-54	1	-0,1	-	-	413
Buoni BFP Europa	1.248	2.610	18	-0,2	-	-21	3.855
Buoni BFP Impresa	41	-29	0,2	-0,1	-	-	12
Buoni BFP RisparmiNuovi	1.216	-79	23	-0,1	-	-	1.159
Buoni BFP Eredità Sicura	62	-22	1	-0,1	-	-	40
Buoni BFP 3x4RisparmiNuovi	1.649	289	41	-	-	-	1.979
Buoni BFP4x4	-	327	1	-	-	-	329
Buoni BFP4x4 Fedeltà	-	1.102	6	-	-	-	1.107
Buoni BFP 4x4RisparmiNuovi	-	397	2	-	-	-	399
Totale	137.679	-8.331	4.148	-264	12	108	133.352

Nota: La voce "Costi di transazione" include il risconto dell'assestamento della commissione relativa agli anni 2007-2010.

La raccolta netta complessiva (CDP+MEF), considerando anche i Libretti di risparmio, risulta negativa per 9.895 milioni di euro, in peggioramento rispetto al risultato di raccolta nel 2014 pari a -2.709 milioni di euro. In particolare, si segnala come la raccolta netta negativa registrata complessivamente sui Buoni (CDP+MEF) sia stata solo in minima parte compensata dal risultato positivo della raccolta netta sui Libretti.

Raccolta netta complessiva - Risparmio Postale (CDP + MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta 2015	Raccolta netta 2014	Variazione (+/-)
Buoni fruttiferi postali	-14.005	-9.517	-4.488
<i>di cui:</i>			
- di competenza CDP	-8.331	-2.165	-6.166
- di competenza MEF	-5.674	-7.352	1.678
Libretti di risparmio	4.110	6.808	-2.698
Raccolta netta CDP	-4.221	4.643	-8.864
Raccolta netta MEF	-5.674	-7.352	1.678
Totale	-9.895	-2.709	-7.186

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

4.2 LA PERFORMANCE DELLE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

REAL ESTATE - CDP INVESTIMENTI SGR

Nel corso dell'esercizio 2015 CDPI SGR ha proseguito nell'attività di gestione del FIA e del FIV.

In data 15 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato il Documento Programmatico dei Fondi ("DPF") per il 2015.

Il regolamento di gestione del FIA prevede in particolare che gli investimenti nei fondi target siano realizzati entro il 2017, termine del periodo di richiamo degli impegni di sottoscrizione per il FIA. Le linee strategiche contenute nel DPF prevedono pertanto la focalizzazione dell'attività di gestione non solo sul completamento dell'attività deliberativa ma, sempre di più, anche sull'affiancamento alle SGR locali, nel rispetto della loro autonomia di gestione, per consentire di accelerare e rendere più efficace l'esecuzione dei loro investimenti.

Per quanto concerne l'attività di investimento, nel corso dell'esercizio appena concluso risultano assunte dal Consiglio di Amministrazione di CDPI SGR sei delibere definitive di sottoscrizione a valere su quote di nuovi fondi target per circa 223 milioni di euro. Inoltre, sono stati incrementati di circa 64 milioni di euro tre investimenti già deliberati negli esercizi precedenti ed è decaduta una delibera assunta negli esercizi precedenti per un importo di circa 21 milioni di euro, portando il totale complessivo degli investimenti deliberati al 31 dicembre 2015 a 1.782 milioni di euro.

Per quanto concerne il FIV, con riferimento specifico al Comparto Extra, l'obiettivo di gestione è quello di dismettere i singoli immobili acquisiti, compatibilmente con le procedure di regolarizzazione o valorizzazione necessarie, prevedendone il collocamento nel mercato privato in ogni momento, anche in presenza di un iter urbanistico avviato o avanzato, o di uno sviluppo immobiliare in corso, al fine di conseguire il rendimento obiettivo previsto dal regolamento. A tal proposito, nel corso dell'esercizio 2015 il Comparto ha proseguito sia con l'attività di gestione degli immobili in portafoglio e di dismissione degli stessi sia con l'analisi dell'individuazione di nuove opportunità di investimento.

Con particolare riferimento all'attività di commercializzazione si è conclusa positivamente la procedura di dismissione in blocco di un portafoglio di immobili di proprietà. Obiettivo dell'operazione è stato quello di collocare tale pacchetto di immobili sul mercato degli investitori nazionali e internazionali.

Relativamente al Comparto Plus, nel contesto della citata operazione di dismissione in blocco del portafoglio di immobili di proprietà, nel corso dell'anno la SGR ha perfezionato la dismissione di due immobili, entrambi localizzati a Milano.

Al 31 dicembre 2015 il patrimonio complessivo del FIV è composto da 74 immobili, di cui nove immobili acquistati nel mese di dicembre 2015 per un investimento complessivo di 50 milioni di euro.

REAL ESTATE - CDP IMMOBILIARE

Nel corso del 2015 è stata avviata, congiuntamente a CDP Investimenti SGR e con il supporto di un primario advisor internazionale, una procedura per la vendita di un portafoglio immobiliare di proprietà delle due società del Gruppo CDP che ha consentito di sottoscrivere nell'anno, con una cordata composta da diversi operatori nazionali e internazionali, contratti preliminari per la cessione in blocco di un portafoglio costituito da sei immobili a sviluppo cielo terra siti a Milano, dei quali due di proprietà di CDP Immobiliare, per un controvalore complessivo di 57,2 milioni di euro.

Nel corso dell'anno sono state inoltre realizzate, direttamente o per il tramite di società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di 39,1 milioni di euro.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Nel 2015 sono stati ottenuti importanti avanzamenti su alcuni complessi immobiliari di rilevanti dimensioni in particolare:

- Compendio ex ICMI Napoli;
- Compendio ex Manifattura Tabacchi Napoli;
- Palazzo Litta;
- Area a destinazione residenziale di Segrate.

Alle attività di CDP Immobiliare si aggiungono quelle delle iniziative gestite indirettamente attraverso le partnership, riguardanti importanti interventi di riqualificazione urbana.

La strategia attuata da CDP Immobiliare prevede una razionalizzazione delle iniziative in corso, con una focalizzazione su quelle più rilevanti e con la definizione di una strategia di uscita, condivisa con i soci e con gli istituti di credito, per quelle i cui progetti immobiliari non sono in grado di garantire un ritorno adeguato all'investimento.

In tale quadro di riferimento, al fine di superare lo stallo societario e rilanciare il progetto di valorizzazione urbanistica e commerciale, CDP Immobiliare ha acquisito, ad aprile 2015, il controllo di Alfiere S.p.A.. Successivamente, è stato perfezionato un accordo con Telecom Italia (TI) che ha comportato: (i) l'acquisizione da parte di quest'ultima della residua partecipazione nella partnership Alfiere (pari al 50% del capitale sociale); (ii) la futura locazione del complesso immobiliare, Torri dell'EUR, di proprietà della partnership, da destinare a nuovo headquarter della stessa TI.

Per quanto concerne la partnership con Invitalia S.p.A. nella società Italia Turismo S.p.A., CDP Immobiliare è pervenuta a un accordo per il suo scioglimento. Per effetto degli accordi raggiunti si è proceduto pertanto alla cessione della partecipazione del 42% in Italia Turismo da parte di CDP Immobiliare a Invitalia e al riacquisto contestuale da parte di CDP Immobiliare degli immobili a suo tempo ceduti alla partecipata Italia Turismo.

In riferimento alla controllata Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A., nel corso del 2015 è stato avviato l'appalto per la realizzazione del parcheggio interrato all'interno del Poligrafico dello Stato. Si evidenzia che, nel mese di novembre 2015, è stata sottoscritta una lettera di intenti con un primario operatore alberghiero per la gestione dell'hotel di lusso da realizzare in una porzione del Poligrafico dello Stato.

In data 13 luglio 2015 Residenziale Immobiliare 2004 ha ceduto a CDP Immobiliare il complesso immobiliare di Largo Santa Susanna a Roma, denominato ex Ufficio Geologico, in relazione all'interesse emerso per un utilizzo dell'immobile ristrutturato, da destinare a uffici di società del gruppo.

FSI

Nel corso del 2015 FSI ha proseguito la propria attività di analisi del mercato e monitoraggio di possibili opportunità di investimento, consolidando il proprio posizionamento nel mercato italiano degli investimenti di capitale di rischio e affermandosi tra gli operatori principali per dotazione di capitale, pipeline e capacità di esecuzione.

Tra le attività più rilevanti concluse nel corso dell'esercizio si segnalano:

- Tra dicembre 2014 e gennaio 2015 l'ulteriore capitalizzazione di FSIA Investimenti da parte di FSI Investimenti, mediante versamento in una riserva versamento soci per investimenti, di un importo pari a complessivi 18 milioni di euro circa, per il pagamento di una parte del corrispettivo (quota da versare al closing) dovuto per l'acquisto di un ulteriore 7,64% di SIA. A seguito di tali acquisti, la partecipazione di FSIA in SIA è salita al 49,895%. Nel corso del 2015 è proseguita la strategia di sviluppo di SIA supportata dai nuovi soci e focalizzata su (i) lancio di servizi di pagamento innovativi nell'ambito della monetica; (ii) sviluppo di una roadmap di prodotti per la Pubblica Amministrazione, tra cui l'avvio di una piattaforma unica nazionale per collegare P.A., imprese e cittadini; (iii) identificazione di alcune opportunità di acquisizione; (iv) adozione dei principi contabili IFRS, propedeutici alla quotazione in Borsa. In tale ambito, la società ha aderito al programma ELITE promosso da Borsa Italiana.
- A seguito della fusione di Kedrion Group in Kedrion con contestuale annullamento delle azioni proprie da

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

parte di Kedrion Group, nonché del successivo aumento di capitale a opera di Sestant, la partecipazione di FSI (detenuta tramite FSI Investimenti) in Kedrion, al 31 dicembre 2015, risulta pari al 25,06%.

- Il perfezionamento, a marzo 2015, congiuntamente a FSI Investimenti, dell'investimento ai fini dell'aumento di capitale per il 23% (11,5% per parte) del capitale della società alberghiera Rocco Forte Hotels, con un esborso complessivo pari a circa 82 milioni di euro.
- L'avanzamento di importanti progetti di investimento nella rete in fibra ottica nelle città di Milano, Bologna e Torino da parte del gruppo Metroweb.
- Durante il primo semestre 2015 Ansaldo Energia ha proseguito nell'avvio delle joint venture con Shanghai Electric Company e nell'integrazione di Nuclear Engineering Services, con la quale è in corso la definizione di un portafoglio prodotti combinato. Si segnala che in data 24 aprile 2015 Ansaldo Energia ha sottoscritto un prestito obbligazionario senior unsecured per l'importo complessivo di 350 milioni di euro a tasso fisso del 2,875% e con rimborso in un'unica soluzione a scadenza fra 5 anni (c.d. "bullet"). In data 27 aprile 2015 è stato sottoscritto con un pool di banche (Banca IMI, Banco Santander, BNP Paribas, Commerzbank, Crédit Agricole, HSBC, Standard Chartered e UniCredit) un contratto di finanziamento Revolving Credit Facilities per l'importo di 400 milioni di euro e un'altra linea Revolving Credit Facilities di 40 milioni di euro con scadenza a cinque anni sottoscritta da Ubi Banca. In data 24 ottobre 2015 è stato firmato l'accordo relativo all'acquisizione di alcune attività core di Alstom; il perfezionamento dell'operazione è avvenuto a febbraio 2016.
- Nel corso del 2015 Valvitalia ha proseguito l'implementazione della strategia di ampliamento del proprio portafoglio prodotti, in particolare con l'acquisizione di Eusebi, società con sede ad Ancona, produttore di impianti antincendio destinati al settore navale, civile, ferroviario e petrolifero.
- Nel corso del 2015 il gruppo Trevi si è aggiudicato alcuni contratti all'estero che confermano la leadership internazionale del Gruppo. In particolare, si registra un positivo andamento degli ordini nel settore Fondazioni, dove la società beneficia di una tendenza favorevole sul mercato globale delle costruzioni ed è riuscita ad acquisire ordini rilevanti in Asia, Medio Oriente, Africa Occidentale e Stati Uniti. Nel settore Oil & Gas, anche a causa della contrazione della domanda per impianti di produzione, conseguenza del basso prezzo del petrolio, il portafoglio ordini risulta in contrazione nonostante alcuni importanti ordini acquisiti.
- In data 27 ottobre 2015 è stato sottoscritto un contratto di compravendita con ENI S.p.A. ("ENI") avente ad oggetto l'ingresso di FSI nel capitale sociale di Saipem. L'accordo era sospensivamente condizionato al verificarsi di alcune condizioni, tra cui il completamento dell'aumento di capitale, il rifinanziamento del debito e la cooptazione di un consigliere di indicazione FSI nel consiglio di amministrazione di Saipem. Contestualmente al contratto di compravendita, FSI ed ENI hanno sottoscritto un patto parasociale di durata triennale riguardante un ammontare complessivo di poco superiore al 25% del capitale sociale di Saipem (il 12,5% più un'azione per ciascuna delle parti) avente ad oggetto specifici poteri di governance in Saipem. In base al contratto sottoscritto e a esito del verificarsi delle condizioni sospensive previste, in data 22 gennaio 2016 FSI ha acquistato da ENI n. 55.176.364 azioni di Saipem (equivalenti a una partecipazione del 12,5% più un'azione del capitale) a un prezzo di 8,3956 euro per azione con un esborso pari a 463,2 milioni di euro. Inoltre, sempre secondo le previsioni del contratto, in data 3 febbraio 2016 FSI ha sottoscritto, *pro quota*, le azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale di 3,5 miliardi di euro, con un esborso addizionale di 439,4 milioni di euro. L'investimento complessivo per FSI è risultato pertanto pari a 902,7 milioni di euro.
- Il completamento del disinvestimento in Generali con la vendita delle restanti n. 40 milioni di azioni (pari al 2,569% del capitale di Generali), mediante l'esercizio dell'opzione di physical settlement (esercitata nel corso del primo semestre 2015) prevista nell'ambito dell'operazione di copertura dal rischio prezzo con contratti forward stipulati nel primo semestre 2014. Con la vendita di tali 40 milioni di azioni, FSI ha incassato 646,1 milioni di euro, conseguendo una plusvalenza lorda pari a 136,3 milioni di euro.

Nell'ambito dell'accordo tra FSI e Banca d'Italia, in base al quale, completata la vendita da parte di FSI dell'intera partecipazione in Generali e assegnati i relativi dividendi, le azioni privilegiate potranno essere oggetto di un diritto di recesso convenzionale e a fronte del completamento della cessione della partecipazione avvenuto nel corso del primo semestre 2015, in data 23 giugno 2015 Banca d'Italia ha comunicato a FSI l'intenzione di esercitare il diritto di recesso con riguardo all'intera partecipazione rappresentata da azioni privilegiate da essa posseduta. Sulla base di quanto previsto dalla procedura di recesso prevista nello Statuto sociale, il valore di liquidazione della partecipazione oggetto di recesso sarà determinato da un esperto indipendente in base al patrimonio netto per azione di FSI rettificato secondo i valori correnti delle relative attività e passività (fair value). In tale ambito, sono stati avviati le attività e gli adempimenti funzionali all'attuazione del recesso, il cui processo risulta non ancora completato.

GRUPPO FINTECNA

Attività liquidatorie

Le gestioni liquidatorie delle attività derivanti da specifici patrimoni trasferiti per legge - ex EFIM ed ex Italtrade, ex enti disciolti, ex Comitato Sir e gestite attraverso le società di scopo Ligestra S.r.l., Ligestra Due S.r.l. Ligestra Tre S.r.l., cui si è da ultimo aggiunta la liquidazione degli asset residui della Cinecittà Luce S.p.A. da parte di Ligestra Quattro S.r.l.- sono proseguite nel corso del 2015 secondo le linee guida impostate e sono rimaste contenute nell'ambito dei fondi specifici risultanti dai bilanci.

Con riguardo alla Ligestra S.r.l. è proseguita la liquidazione del patrimonio separato "ex EFIM", ad oggi incentrata principalmente sul graduale superamento delle criticità connesse alle operazioni di bonifica degli ex siti industriali rientranti nell'ambito del patrimonio acquisito. Si segnala che, sul finire dell'esercizio, si è resa possibile l'erogazione al MEF del 70% (circa 1,8 milioni di euro) dell'avanzo finale risultante all'esito della liquidazione del patrimonio separato "ex Italtrade" (acquisito nel 2010).

Con riguardo alla Ligestra Due S.r.l. sono proseguite le operazioni di realizzazione del patrimonio separato facente capo ai cosiddetti "enti disciolti".

Nell'ambito della gestione del patrimonio separato affidato alla Ligestra Tre S.r.l., è stata realizzata la fusione per incorporazione della R.EL. - Ristrutturazione Elettronica S.p.A., da parte della stessa Ligestra Tre S.r.l., controllante diretta con una quota del 95%. Nell'ottica di tale operazione la capogruppo ha ceduto alla propria controllata Ligestra Tre la quota di minoranza (5%) detenuta nel capitale della R.EL.

Tali operazioni non hanno inciso sul risultato consolidato.

Agli inizi del mese di agosto sono state completate le attività rientranti nell'ambito della valutazione stimativa dell'esito finale della liquidazione della Cinecittà Luce S.p.A., acquisita mediante la società veicolo Ligestra Quattro S.r.l. (interamente controllata da Fintecna) nel 2014.

Con riferimento a Ligestra Quattro S.r.l., liquidatore di Cinecittà Luce S.p.A., nel mese di aprile u.s., il MIBACT si è riconosciuto formalmente debitore nei confronti della Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione, per un importo di 21 milioni di euro, pari all'ammontare del patrimonio netto negativo risultante dall'ultima situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014.

Attraverso la controllata totalitaria XXI Aprile S.r.l. il gruppo Fintecna ha svolto nel 2015, altresì, attività di supporto e assistenza professionale alla Gestione Commissariale, in relazione ai compiti affidati, in merito all'attuazione del piano di rientro dell'indebitamento di Roma Capitale. Tuttavia, nel mese di novembre u.s. è stato esercitato il diritto di recesso contemplato dalla convenzione a suo tempo stipulata con il Commissario stesso. Pertanto l'attività, in considerazione dei nove mesi di preavviso e salvo diversi accordi che dovessero intervenire tra le parti, si concluderà nel corso del mese di agosto p.v.

Gestione del contenzioso

Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2015 è proseguita l'attività di attento monitoraggio e gestione delle vertenze che riguardano a vario titolo la capogruppo Fintecna.

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico si è confermato, in linea con quanto avvenuto nei precedenti esercizi, l'incremento quantitativo delle richieste di risarcimento del danno biologico per patologie conclamatesi a seguito di lunga latenza e asseritamente ascrivibili alla presenza di amianto e alle nocive condizioni di lavoro negli stabilimenti industriali, già di proprietà di società oggi riconducibili a Fintecna S.p.A.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Con riguardo, invece, al contenzioso civile/amministrativo/fiscale, si registra un decremento del numero delle controversie pendenti, a seguito della definizione di vertenze a esito dei relativi procedimenti giudiziari.

Al fine di escludere ogni possibile addebito di responsabilità in relazione a situazioni di contaminazione e inquinamento ambientale delle aree su cui insistono gli stabilimenti siderurgici dell'Ilva, Fintecna ha sottoscritto un accordo transattivo con i Commissari Straordinari dell'Ilva in Amministrazione Straordinaria, in forza del quale la società ha provveduto alla corresponsione dell'importo di 156 milioni di euro, a fronte della definizione degli obblighi di manleva "ambientale" definiti nel contratto di cessione del pacchetto azionario dell'allora Ilva Laminati Piani (oggi Ilva S.p.A. in Amministrazione Straordinaria).

Raccolta e tesoreria del gruppo Fintecna

La liquidità di Fintecna S.p.A. e della controllata XXI Aprile S.r.l. al 31 dicembre 2015, depositata presso istituti di credito e presso la Capogruppo CDP, ammonta a 1.150 milioni di euro (principalmente riferibili a Fintecna S.p.A.), rispetto a 1.368 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Disponibilità liquide

(milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
	Giacenza	Giacenza
Totale disponibilità presso CDP	866	1.266
Totale disponibilità presso istituti bancari	284	102
Totale disponibilità liquide	1.150	1.368

GRUPPO SACE

Le iniziative implementate nel corso del 2015 sono state volte a incrementare la prossimità alla clientela, sia in Italia che all'estero (apertura dell'ufficio di Palermo, partecipazione - con CDP e FSI in qualità di Official Partner all'Expo di Milano 2015), a diversificare e migliorare l'offerta commerciale, grazie alla piena operatività del prodotto Trade Finance e del Fondo Sviluppo Export. Dalla consapevolezza della crescente importanza del digitale, è stata inoltre avviata la collaborazione con la start-up digitale Workinvoice - prima piattaforma italiana fintech di trading di crediti commerciali - sviluppata per sostenere le imprese nella ricerca di fonti alternative di liquidità.

L'avvenuta finalizzazione della convenzione tra SACE e il Ministero dell'Economia e delle Finanze (art. 32 del D.L. 91/2014, convertito con modificazioni dalla Legge n. 116/2014) ha infine permesso una maggiore presa di rischio su controparti/settori/paesi per i quali SACE aveva già raggiunto un elevato rischio di concentrazione.

Quale evento di rilievo del 2015 si segnala che in data 30 gennaio 2015 SACE S.p.A. ha collocato presso investitori istituzionali una emissione obbligazionaria subordinata per 500 milioni di euro, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni e indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente a ogni data di pagamento della cedola. Si evidenzia inoltre che, nel corso del primo semestre, il capitale sociale di SACE S.p.A. è stato ridotto mediante rimborso in favore dell'azionista di 799 milioni di euro circa.

L'esposizione totale al rischio di SACE, calcolata in funzione dei crediti e delle garanzie perfezionate, risulta pari a 41,9 miliardi di euro (di cui il 97% è relativo al portafoglio garanzie), in aumento dell'11,3% rispetto al 2014; si segnala in merito la prosecuzione del trend crescente già osservata nel 2014 e nel 2013.

Il portafoglio di SACE BT, pari a 38,5 miliardi di euro, risulta in aumento (+5,7%) rispetto al dato di fine 2014.

Il monte crediti di SACE FCT, ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, risulta pari a circa 1.930 milioni di euro, in aumento rispetto a quanto registrato alla chiusura del precedente esercizio (+28,6%).

4 PERFORMANCE DEL GRUPPO

Portafoglio crediti e garanzie

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
SACE	41.971	37.700	4.271	11,3%
Garanzie perfezionate	40.715	36.494	4.221	11,6%
di cui:				
- quota capitale	35.063	31.440	3.623	11,5%
- quota interessi	5.652	5.055	598	11,8%
Crediti	1.256	1.206	51	4,2%
SACE BT	38.430	36.360	2.070	5,7%
Credito a breve termine	7.792	7.560	232	3,1%
Cauzioni Italia	6.564	6.713	(149)	-2,2%
Altri danni ai beni	24.074	22.087	1.987	9,0%
SACE FCT	1.930	1.501	429	28,6%
Monte crediti	1.930	1.501	429	28,6%

Tesoreria del gruppo SACE

La gestione finanziaria del gruppo SACE ha come obiettivo l'implementazione di un'efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di asset-liability management. Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del gruppo e per le singole tipologie di investimento. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo Value-at-Risk.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	3.459	3.138	321	10,2%
Conto corrente	182	100	82	81,6%
Depositi	2.666	2.440	226	9,3%
Partecipazioni e titoli azionari	611	598	13	2,2%
Titoli di debito	2.345	2.575	(230)	-8,9%
Titoli	1.421	1.501	(80)	-5,4%
Obbligazioni	924	1.074	(150)	-13,9%
Totale	5.804	5.713	91	1,6%

Al 31 dicembre 2015 il saldo delle disponibilità liquide e degli altri impieghi di tesoreria del gruppo SACE risulta pari a circa 3,5 miliardi di euro ed è costituito prevalentemente da: (i) conti correnti bancari per circa 182 milioni di euro, (ii) depositi vincolati presso la capogruppo per circa 2,6 miliardi di euro, (iii) partecipazioni e titoli azionari per circa 611 milioni di euro.

Il saldo complessivo dell'aggregato titoli di debito risulta pari a 2,4 miliardi di euro. Rispetto al 31 dicembre 2014 si registra una riduzione di circa 230 milioni di euro, riferibile a titoli di Stato e obbligazionari.

SIMEST S.p.A.

Nel corso del 2015 SIMEST ha mobilitato e gestito risorse per circa 5,4 miliardi di euro, registrando un incremento rispetto al 2014 del 106%, essenzialmente attribuibile alla componente delle risorse mobilitate tramite il Fondo Contributi (Legge 295/1973, art. 3).

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Risorse mobilitate e gestite - SIMEST

Linee di attività (milioni di euro e %)	Totale 2015	Totale 2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Partecipazioni dirette SIMEST (acquisite)	99	80	19	24%
Partecipazioni Fondo Venture Capital (acquisite)	8	10	(2)	-20%
Totale equity	107	90	17	19%
Sostegni all'export	5.282	2.530	2.752	109%
di cui:				
- su Fondo 295/73	5.195	2.416	2.779	115%
- su Fondo 394/81	87	115	(28)	-24%
Totale gestione sostegni all'export (conto Stato)	5.282	2.530	2.752	109%
Totale risorse mobilitate e gestite	5.389	2.620	2.769	106%

Il Fondo Contributi (295/73) prevede le seguenti modalità di intervento:

- crediti all'esportazione, il cui intervento è destinato al supporto dei settori produttivi di beni di investimento che offrono dilazioni di pagamento delle forniture a medio-lungo termine;
- investimenti partecipativi in società all'estero, attraverso la concessione di contributi agli interessi a fronte dei crediti ottenuti per l'investimento nel capitale di rischio di imprese all'estero.

Con riferimento ai crediti all'esportazione, nel corso del 2015 l'intervento di SIMEST ha interessato un volume di credito capitale dilazionato pari a circa 5.118 milioni di euro, di cui 424 milioni per il programma di credito fornitore, per impianti di medie dimensioni, macchinari e componenti. I restanti 4.694 milioni di euro, inerenti al credito acquirente (finanziamenti), sono riconducibili per circa l'83% a contratti stipulati da grandi imprese, cui sono associate forniture di ragguardevoli dimensioni.

Con riferimento, invece, agli investimenti in società o imprese all'estero, nel 2015 sono state accolte 39 operazioni per un importo di finanziamenti agevolabili di 76 milioni di euro, di cui 33, per un importo di 64 milioni di euro, relative a iniziative partecipate da SIMEST e sei, per un importo di 12 milioni di euro, partecipate da FINEST.

CDP GAS S.r.l.

Nel 2015 CDP GAS è stata impegnata nella già citata operazione di cessione sul mercato di una parte delle azioni SNAM.

CDP RETI S.p.A.

Nel corso dell'esercizio, CDP RETI è stata impegnata prevalentemente nelle operazioni di rifinanziamento del debito in essere e nell'emissione di un prestito obbligazionario. In particolare, i contratti di finanziamento sottoscritti in data 29 settembre 2014 prevedevano un importo complessivo pari a 1,5 miliardi di euro, di cui 1 miliardo di euro di Bridge Loan Facility e 500 milioni di euro di Term Loan Facility.

La società nel corso del primo semestre 2015 ha proceduto a rimborsare integralmente la Bridge Loan Facility attraverso: (i) l'incremento della Term Loan Facility per ulteriori 250 milioni di euro e (ii) l'emissione di un prestito obbligazionario di 750 milioni di euro. Tali obbligazioni, emesse a un prezzo pari a 99,909 e con una durata di sette anni, quotate presso la Borsa Irlandese, sono state riservate a investitori istituzionali. La relativa cedola annuale è pari all'1,875%.

Per quanto concerne i dividendi ricevuti dalle società controllate (SNAM e Terna), nel periodo di riferimento CDP RETI ha ricevuto 254 milioni di euro da SNAM (dividendo 2014) e 120 milioni di euro da Terna (di cui 78 milioni di euro come saldo del dividendo 2014 e 42 milioni di euro a titolo di acconto del dividendo 2015). Relativamente ai dividendi corrisposti agli azionisti, CDP RETI ha distribuito il dividendo 2014 pari a 189 milioni di euro (di cui 112 milioni di euro in favore di CDP).

In data 15 gennaio 2016 è stato posto in pagamento a favore degli azionisti un acconto sul dividendo 2015 per un importo complessivo pari a 323 milioni di euro (di cui 191 milioni di euro in favore di CDP), liquidato nel 2016.

4.3 LA PERFORMANCE DELLE ALTRE SOCIETÀ NON SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascuna società partecipata da CDP non soggetta a direzione e coordinamento.

ENI S.p.A.

Nel corso del 2015, ENI ha proseguito nel processo di trasformazione che vede il gruppo sempre più focalizzato sul core business oil & gas.

Nel settore Exploration & Production, la produzione nell'anno si è attestata a 1,8 Mboe/giorno, crescendo del 10% rispetto al 2014, e sia le riserve esplorative che le riserve certe hanno registrato crescite elevate; nei business Gas & Power e Refining & Marketing sono proseguite le azioni di consolidamento.

In relazione ai principali dati finanziari del 2015 (su base standalone), l'utile operativo adjusted risulta pari a 4,1 miliardi di euro, l'utile netto adjusted pari a 0,3 miliardi di euro, gli investimenti tecnici pari a 10,8 miliardi di euro e il flusso di cassa netto operativo pari a 12,2 miliardi di euro.

SISTEMA INIZIATIVE LOCALI S.p.A. ("SINLOC")

Nel 2015 la società ha stabilizzato i propri ricavi a circa 4 milioni di euro, con un risultato operativo in aumento rispetto all'esercizio precedente; tuttavia, per effetto di svalutazioni su alcune partecipazioni, l'esercizio chiude con utile solo marginalmente positivo, rispetto a 0,5 milioni di euro nel 2014. Nell'ambito delle attività di advisory e fund management, nel corso del 2015 SINLOC ha consolidato il suo ruolo a supporto delle Pubbliche amministrazioni e delle istituzioni finanziarie pubbliche nella strutturazione di progetti di efficientamento e risparmio energetico.

Il portafoglio partecipazioni di SINLOC a fine 2015 è composto da 23 società per un valore pari a circa 22,5 milioni di euro, cui si aggiungono finanziamenti a partecipate per circa 10,8 milioni di euro, per un controvalore complessivo degli investimenti in partecipazioni pari a 33,3 milioni di euro.

ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO ("ICS")

Alla data del 31 dicembre 2015, l'Istituto per il Credito Sportivo risulta ancora sottoposto alla procedura di amministrazione straordinaria, avviata nel 2010, che è stata affidata a un commissario straordinario affiancato da tre membri del Comitato di Sorveglianza come disposto dal Ministro dell'Economia e delle Finanze su proposta della Banca d'Italia.

Con riferimento alla partecipazione detenuta in ICS si rammenta che nel corso del 2013 la Presidenza del Consiglio dei Ministri, in attuazione della Direttiva all'Istituto ex lege 24 dicembre 2003, ha annullato lo statuto del 2005.

Nel 2014 è stato adottato un nuovo statuto, in forza del quale, con la conversione del "Fondo di Dotazione", il "Capitale" si è incrementato da circa 9,6 a 835 milioni di euro. La quota di capitale attribuita ai partecipanti privati dell'Istituto è stata diluita a favore dell'azionista pubblico e, in particolare, la quota attribuita a CDP si è ridotta dal 21,62% al 2,214%.

A livello operativo, l'ICS mantiene la sua focalizzazione nel finanziamento dell'impiantistica sportiva e il ruolo centrale per il potenziamento e l'ammodernamento del patrimonio infrastrutturale sportivo, con particolare riferimento all'impiantistica scolastica.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

F2I - FONDI ITALIANI PER LE INFRASTRUTTURE SGR S.p.A.

Nell'esercizio 2015 la SGR ha proseguito l'attività di gestione del Primo Fondo F2i e del Secondo Fondo F2i, mediante la gestione attiva delle partecipazioni in portafoglio e il perseguimento delle opportunità di investimento e disinvestimento. La SGR ha inoltre completato con successo il fundraising del Secondo Fondo F2i, superando la soglia target di 1,2 miliardi di euro.

Nel contesto del perfezionamento del processo di fundraising di F2i II, si segnala che nel mese di luglio è stato deliberato un aumento di capitale sociale della SGR al fine di consentire l'ingresso nell'azionariato di nuovi sponsor, in particolare gli investitori internazionali CIC - China Investment Corporation e NPS - National Pension Service.

FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR S.p.A. ("FII SGR")

Nel 2015 FII SGR ha proseguito l'attività di gestione del Fondo Italiano d'Investimento finalizzata alla creazione di valore nelle società e nei fondi partecipati.

Inoltre l'esercizio ha segnato la piena operatività della società nei segmenti del venture capital e del private debt, con la missione di sostenerne lo sviluppo nel mercato italiano, in seguito al lancio dei due nuovi fondi di fondi ("FoF") avvenuto lo scorso settembre del 2014. Al 31 dicembre 2015 il FoF di Private Debt e il FoF Venture Capital hanno una dimensione rispettivamente di 335 milioni di euro (ammontare target di 500 milioni di euro) e 60 milioni di euro (ammontare target di 150 milioni di euro). La SGR sta proseguendo la fase di fundraising di entrambi i fondi, di cui avrà la responsabilità della gestione, con l'obiettivo di attrarre altri investitori e raggiungere la dimensione target.

EUROPROGETTI & FINANZA S.p.A. IN LIQUIDAZIONE ("EPF")

Nel 2015 è proseguita l'attività di liquidazione con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere.

4.4 LA PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI E DEI VEICOLI DI INVESTIMENTO

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività nel 2015 di ciascun fondo del quale CDP ha sottoscritto quote.

INFRAMED INFRASTRUCTURE S.A.S. À CAPITAL VARIABLE ("FONDO INFRAMED")

Il fondo ha una dimensione complessiva pari a 385 milioni di euro e si trova nel quinto anno del periodo di investimento.

A dicembre 2015 il portafoglio del fondo include quattro investimenti: due in Turchia, uno in Giordania e uno in Egitto. Dei 385 milioni di euro di commitment ne sono stati investiti 235 milioni di euro.

Dalla data di avvio il fondo ha richiamato un ammontare di circa 287 milioni di euro (pari al 75% circa degli impegni dei sottoscrittori). Al 31 dicembre 2015 il NAV del fondo è stimato pari a 397,6 milioni di euro.

2020 EUROPEAN FUND FOR ENERGY, CLIMATE CHANGE AND INFRASTRUCTURE SICAV-FIS S.A.

Il fondo (noto come "Fondo Marguerite"), costituito nel 2009, ha una dimensione complessiva pari a 710 milioni di euro e concluderà il periodo di investimento nel dicembre 2016. Al 31 dicembre 2015 il Fondo Marguerite ha investito in 10 società effettuando richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a 278 milioni di euro (39% circa degli impegni complessivi). Al 31 dicembre 2015, il NAV del fondo è stimato pari a circa 326 milioni di euro.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Si segnala che nel gennaio 2016 il Fondo Marguerite ha acquisito una quota del 29% in Latvijas Gāz, operatore lettone attivo nei settori trasporto, distribuzione e stoccaggio gas, per un investimento complessivo pari a 110 milioni di euro.

EUROPEAN ENERGY EFFICIENCY FUND S.A., SICAV-SIF ("FONDO EEEF")

EEEF è una società di investimento a capitale variabile - fondo di investimento specializzato di diritto lussemburghese, istituito nel 2011, con un commitment complessivo pari a 265 milioni di euro, di cui 59,9 sottoscritti da CDP. È proseguita nel corso dell'esercizio l'attività di scouting delle opportunità di investimento. Al 31 dicembre 2015 il portafoglio del fondo include 10 investimenti effettuati in sei Paesi (due in Germania, uno in Olanda, quattro in Francia, uno in Italia, uno in Romania e uno in Spagna), per impieghi effettivi di portafoglio pari a 119 milioni di euro.

Nel dicembre 2015 è stato modificato il drawdown ratio tra le diverse categorie di investitori del fondo, innalzando dal 65% all'85% la quota richiesta alle azioni di classe C (Commissione Europea) e riducendo dal 35% al 15% la quota richiesta alle azioni di classe A e classe B (CDP, BEI e Deutsche Bank). Dal momento che la riduzione dal 35% al 15% della quota richiesta alle azioni di classe A e classe B comporterebbe un ritardo del drawdown complessivo relativo a tali azioni, è stata altresì approvata l'estensione dal 31 marzo 2016 al 31 dicembre 2018 del commitment period relativo alle azioni di classe A e B.

F2I - FONDO ITALIANO PER LE INFRASTRUTTURE

Lanciato nel 2007, il Primo Fondo F2i ha una dimensione complessiva pari a 1.852 milioni di euro e ha concluso il periodo di investimento nel 2013 (dunque può effettuare operazioni di "add-on" su investimenti già in portafoglio).

Nell'esercizio 2015 il fondo ha realizzato le seguenti operazioni: (i) acquisto di E.On Climate & Renewables Italia Solar S.r.l., società proprietaria di impianti per la produzione e vendita di energia elettrica da fonte fotovoltaica per complessivi 49 MW; (ii) cessione del 49% di 2i Aeroporti alla cordata composta da Ardian/Crédit Agricole, che ha determinato una significativa plusvalenza; (iii) acquisto di Cogipower S.p.A., società proprietaria di impianti per la produzione e vendita di energia elettrica da fonte fotovoltaica per complessivi 56 MW; (iv) acquisto del 10% del capitale di Aeroporti di Bologna; (v) accordo con Enel Green Power per la costituzione di una joint venture paritetica volta a favorire una più ampia integrazione del settore fotovoltaico.

Dalla data di avvio il fondo ha richiamato un ammontare di 1.680 milioni di euro, pari al 90,7% degli impegni dei sottoscrittori, ed effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per 719 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2015 il fondo detiene investimenti in portafoglio per un valore complessivo di 1.393 milioni di euro, a fronte di un NAV a fine esercizio pari a 1.399 milioni di euro.

F2I - SECONDO FONDO ITALIANO PER LE INFRASTRUTTURE

Costituito nel 2012 con primo closing a quota 575 milioni di euro, il fondo ha completato il processo di fundraising nel luglio 2015 con un commitment complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro, superando la soglia target di raccolta pari a 1.200 milioni di euro.

Con riferimento alle operazioni di investimento effettuate nell'esercizio, il fondo ha acquisito un'ulteriore quota del 5,16% del capitale di SIA per un importo di 12 milioni di euro e ha rimborsato le tranche delle dilazioni prezzo in scadenza nel 2015.

Dalla data di avvio il fondo ha richiamato un ammontare di 342 milioni di euro, pari al 27,5% degli impegni dei sottoscrittori, ed effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per 13 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2015 il fondo detiene investimenti in portafoglio per un valore complessivo pari a 408 milioni di euro, a fronte di un NAV a fine esercizio pari a 416 milioni di euro.

FONDO PPP ITALIA

La dimensione complessiva di PPP Italia è pari a 120 milioni di euro. Lanciato nel 2006, il fondo ha chiuso il

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

periodo di investimento a dicembre 2013 e, dalla data di avvio, ha richiamato un ammontare di circa 106 milioni di euro, pari all'88% circa degli impegni dei sottoscrittori, ed effettuato distribuzioni lorde per circa 22,5 milioni di euro.

Nel corso del 2015 il fondo ha effettuato richiami per 0,3 milioni di euro, relativi al pagamento della prima tranche del follow-on sulla partecipata Tunnel Gest S.p.A., e distribuzioni per complessivi 3,6 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2015 il fondo ha investito in 19 progetti, di cui nove con lo schema del Partenariato Pubblico Privato e 10 nel settore dell'energia rinnovabile, per un ammontare investito complessivo pari a circa 94 milioni di euro. Al 31 dicembre 2015 il NAV del fondo è stimato pari a circa 76 milioni di euro.

FONDO IMMOBILIARE DI LOMBARDIA ("FIL") - COMPARTO UNO

La dimensione complessiva del Comparto Uno del FIL risulta pari a 474,8 milioni di euro. Il fondo è attualmente nella fase di investimento.

Nel 2015 esso ha acquisito nove iniziative per lo sviluppo di circa 1.400 appartamenti e 394 posti letto in residenze universitarie per un investimento complessivo pari a circa 225 milioni di euro. Al 31 dicembre 2015 il fondo ha investito in 18 iniziative, per un totale di circa 2.350 alloggi, di cui circa 1.100 già pronti.

Al 31 dicembre 2015 sono stati richiamati circa 223 milioni di euro (corrispondenti al 47% degli impegni sottoscritti). Il valore del portafoglio immobiliare attualmente ammonta a circa 191 milioni di euro, a fronte di impegni complessivi di investimento assunti per circa 400 milioni di euro, e il NAV è pari a circa 226 milioni di euro.

FONDO INVESTIMENTI PER L'ABITARE ("FIA")

La dimensione complessiva del fondo è pari a 2.028 milioni di euro. Il fondo è attualmente nella fase di investimento.

Nel corso del 2015 sono state deliberate sottoscrizioni in fondi per circa 718 milioni di euro. Nell'esercizio sono stati inoltre effettuati versamenti, richiamati dai fondi sottostanti, per circa 92 milioni di euro.

A fine esercizio risultavano delibere definitive di investimento per un ammontare di 1.782 milioni di euro (pari a circa l'88% dell'ammontare sottoscritto del fondo) e delibere in allocazione dinamica per 451 milioni di euro, in 32 fondi locali gestiti da nove SGR, con 240 progetti per circa 20.200 alloggi sociali e 6.900 posti letto in residenze temporanee e studentesche, oltre a 1.150 alloggi destinati al libero mercato, servizi locali e negozi di vicinato. A quella data risultavano versati circa 502 milioni di euro (42% circa degli impegni sottoscritti).

FONDO INVESTIMENTI PER LA VALORIZZAZIONE ("FIV")

Comparto Extra

A dicembre 2015 la dimensione del Comparto Extra è stata incrementata per un importo pari a 50 milioni di euro a seguito della sottoscrizione di ulteriori Quote Classe A da parte di CDP e dunque al 31 dicembre 2015 essa è passata da 1.080 a 1.130 milioni di euro. Il Comparto è attualmente nella fase di investimento.

Nel corso dell'esercizio 2015 il Comparto Extra ha perfezionato l'acquisizione di nove immobili appartenenti al patrimonio pubblico per un valore totale di circa 50 milioni di euro. Al 31 dicembre 2015 il portafoglio immobiliare del Comparto ha un valore totale di circa 705 milioni di euro a cui si aggiungono circa 37 milioni di euro di immobili soggetti a condizione sospensiva ex D.Lgs. 42/2004.

Al 31 dicembre 2015 sono stati richiamati circa 778 milioni di euro (pari al 69% circa degli impegni assunti), e il NAV del fondo risulta pari a 732,9 milioni di euro.

Comparto Plus

Il Comparto Plus, la cui dimensione complessiva è pari a 100 milioni di euro, è attualmente nella fase di investimento.

Al 31 dicembre 2015 il suo portafoglio immobiliare è composto da cinque immobili, di cui uno acquisito nel

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

corso del 2013 sito a Milano, uno acquisito nel 2014 sito a Padova, uno acquisito nel corso del primo semestre dell'anno a Trieste e due acquisiti nel corso del secondo semestre dell'anno siti a Ferrara. Il valore totale del portafoglio alla data è pari a circa 19 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2015 CDP, sottoscrittrice dell'intero Comparto, ha versato 30,6 milioni di euro (pari al 30% circa degli impegni assunti). Il NAV del fondo al 31 dicembre 2015 risultava pari a 21,7 milioni di euro.

FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO

Il fondo ha una dimensione complessiva pari a 1.200 milioni di euro e si trova nel sesto anno del periodo di investimento.

Al 31 dicembre 2015 il fondo ha impegnato circa 805 milioni di euro (pari al 67% del commitment totale), di cui circa 366 milioni di euro investiti in 34 società (inclusi follow-on) e 439 milioni di euro sottoscritti in 21 fondi e veicoli di investimento (16 nel private equity e cinque venture capital).

Dalla data di avvio sono stati richiamati 625 milioni euro, pari al 52,1% degli impegni dei sottoscrittori, e sono state effettuate distribuzioni per 152 milioni euro. Il NAV del fondo al 31 dicembre è pari a 398 milioni di euro.

FONDO DI FONDI PRIVATE DEBT

Il fondo è operativo dal 1° settembre 2014 e al 31 dicembre 2015 ha una dimensione di 335 milioni di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il fundraising del fondo terminerà il 30 giugno 2016.

Il 28 aprile 2015 è stato effettuato il secondo closing per 45 milioni di euro a seguito delle seguenti sottoscrizioni: 20 milioni di euro da Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., 15 milioni da Intesa Sanpaolo S.p.A. e 5 milioni di euro da Creval.

Il 30 ottobre 2015 è stato effettuato il terzo closing a seguito della sottoscrizione di 40 milioni di euro da Poste Vita S.p.A.

Nel corso dell'anno sono stati deliberati in via definitiva 11 investimenti che verranno perfezionati a partire dal primo trimestre 2016.

Al 31 dicembre 2015 sono stati richiamati 3 milioni di euro (pari all'1% circa degli impegni assunti) e il NAV del fondo era pari a 632.000 euro.

FONDO DI FONDI VENTURE CAPITAL

Il fondo è operativo dal 1° settembre 2014 e al 31 dicembre 2015 ha una dimensione di 60 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 50 milioni di euro. Il fundraising del fondo terminerà il 30 giugno 2016.

Il 28 aprile 2015 è stato effettuato il Second Closing a seguito delle sottoscrizioni di 10 milioni, di cui 5 milioni di euro da parte dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A. e 5 milioni di euro da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. In data 11 gennaio 2016 sono state perfezionate le sottoscrizioni da parte di due Casse di previdenza, ciascuna per un ammontare di 10 milioni di euro ciascuna. A seguito di queste ultime due sottoscrizioni, il 29 gennaio 2016 si è perfezionato il terzo closing del fondo che ha portato il commitment a 80 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2015 sono stati richiamati 3,5 milioni di euro (pari al 6% circa degli impegni assunti) e il NAV del fondo era pari a 2,1 milioni di euro.

FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI

Il FEI è una "public private partnership" di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (63,7%), dalla Commissione Europea (24,3%) e da 26 istituzioni finanziarie pubbliche e private (12,0%).

Il 3 settembre 2014 CDP ha acquistato 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari a una quota dell'1,2%. Il fondo ha richiamato il 20% degli impegni assunti e al 31 dicembre 2015 residua un impegno di versamento per 40 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio CDP ha intensificato i rapporti con il FEI e con le altre istituzioni finanziarie azioniste al

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

fine di cogliere opportunità di collaborazione attraverso la partecipazione a possibili piattaforme di investimento in strumenti equity, in fase di definizione, con il fine di supportare la crescita dimensionale e l'internazionalizzazione delle piccole e medie imprese e sviluppare il mercato del venture capital in Italia.

GALAXY S.à.r.l. SICAR ("GALAXY")

Il fondo si trova attualmente nel periodo di disinvestimento. Nel corso dell'esercizio l'attività si è concentrata nella gestione delle partecipazioni e di alcuni contenziosi in essere e nella vendita delle attività ancora in portafoglio. La dimensione originaria del fondo era di 250 milioni di euro. Dalla data di avvio sino alla chiusura del periodo di investimento, avvenuta nel luglio 2009, Galaxy ha richiamato un ammontare di 64 milioni euro, pari al 26% degli impegni dei sottoscrittori, e ha investito in cinque società, di cui due ancora in portafoglio, per un ammontare complessivo di circa 56 milioni di euro. Ad oggi, il fondo ha effettuato distribuzioni per circa 99 milioni euro.

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

5.1 CAPOGRUPPO

Nel suo ruolo di istituzione a sostegno dell'economia italiana, CDP ha risentito nel corso dell'esercizio del difficile e discontinuo andamento dell'economia e dei mercati, e in particolare dell'andamento negativo di alcuni settori. In tale contesto CDP è riuscita comunque a realizzare un risultato di esercizio positivo e a mantenere un'elevata solidità patrimoniale, continuando a sostenere il proprio portafoglio di investimenti e di impegni, questi ultimi caratterizzati da un significativo miglioramento nel profilo di rischio.

L'utile netto di esercizio pari a 893 milioni di euro, in flessione rispetto al passato, risente, oltre che di un margine di interesse in diminuzione, del contributo negativo di alcune controllate per le quali è stato necessario procedere alla rilevazione di rettifiche di valore del costo iscritto (impairment) per un ammontare complessivo di 209 milioni di euro.

5.1.1 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base del prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	905	1.161	(256)	-22,1%
Dividendi	1.538	1.847	(308)	-16,7%
Utili (perdite) delle partecipazioni	(209)	938	(1.147)	n.s.
Commissioni nette	(1.553)	(1.591)	38	-2,4%
Altri ricavi netti	474	309	166	53,7%
Margine di intermediazione	1.155	2.664	(1.508)	-56,6%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(96)	(131)	35	-26,9%
Costi di struttura	(137)	(134)	(2)	1,8%
- di cui: spese amministrative	(130)	(127)	(3)	2,1%
Risultato di gestione	910	2.409	(1.498)	-62,2%
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(18)	(2)	(17)	n.s.
Imposte	8	(230)	238	n.s.
Utile di esercizio	893	2.170	(1.277)	-58,9%

Il margine di interesse è risultato pari a 905 milioni di euro, in diminuzione di circa il 22% rispetto al 2014 principalmente per la riduzione del rendimento del conto corrente di Tesoreria che è arrivato ai minimi storici (-47% gli interessi attivi, passati da 1.700 a 898 milioni di euro), solo parzialmente compensato dalla diminuzione degli interessi passivi riconosciuti sulla raccolta postale (-12% gli interessi passivi sulla raccolta postale, passati da 5.112 a 4.503 milioni di euro).

La riduzione dei dividendi (pari a 1.538 milioni di euro, -17% rispetto al 2014) è connessa sia alla riduzione della partecipazione in CDP RETI derivante dalla cessione di una quota di minoranza nel corso del 2014, sia al minor dividendo distribuito da ENI (-140 milioni di euro).

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Negativo il contributo della componente valutativa del portafoglio partecipazioni, che fa registrare alla Voce "Utili/(Perdite) delle partecipazioni" rettifiche di valore di circa 209 milioni di euro, in particolare per circa 64 milioni di euro su CDP immobiliare e per 145 milioni di euro su Fintecna. Nel 2014 l'aggregato aveva contribuito positivamente per circa 938 milioni di euro derivanti (i) da circa 1.087 milioni di euro di plusvalenza collegata all'operazione di cessione di una quota di CDP RETI e (ii) da circa 149 milioni di euro di impairment della partecipazione in CDP Immobiliare.

Gli altri ricavi netti, pari a 474 milioni di euro (309 milioni di euro nel 2014), hanno beneficiato principalmente della cessione di parte del portafoglio titoli di debito governativi classificati nel portafoglio AFS che ha determinato utili per complessivi 333 milioni di euro (+51 milioni rispetto all'esercizio precedente).

Per quanto riguarda la Voce "Costi di struttura" la stessa risulta composta dalle spese per il personale e dalle altre spese amministrative, nonché dalle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali, come esposto nella seguente tabella:

Dettaglio costi di struttura

(migliaia di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Spese per il personale	72.186	65.653	6.534	10,0%
Altre spese amministrative	56.945	60.242	(3.297)	-5,5%
Servizi professionali e finanziari	10.764	8.235	2.529	30,7%
Spese informatiche	20.911	25.887	(4.976)	-19,2%
Servizi generali	7.583	8.270	(687)	-8,3%
Spese di pubblicità e marketing	9.067	7.773	1.294	16,6%
- di cui: per pubblicità obbligatoria	1.230	1.090	140	12,9%
Risorse informative e banche dati	1.794	1.434	360	25,1%
Utenze, tasse e altre spese	6.372	8.300	(1.928)	-23,2%
Spese per organi sociali	453	342	112	32,6%
Totale netto spese amministrative	129.131	125.894	3.236	2,6%
Spese oggetto di riacdebito a terzi	814	1.373	(560)	-40,8%
Totale spese amministrative	129.944	127.268	2.677	2,1%
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	6.822	7.065	(243)	-3,4%
Totale complessivo	136.767	134.333	2.434	1,8%

L'ammontare di spese per il personale riferite all'esercizio 2015 è pari a circa 72 milioni di euro, in crescita del 10% rispetto al 2014. Tale incremento deriva prevalentemente dal preventivato piano di rafforzamento dell'organico e dalla fisiologica dinamica salariale per spese per servizi a dipendenti.

Le altre spese amministrative si riducono, invece, di 3,3 milioni di euro (-5,5% rispetto all'esercizio precedente) quale effetto netto combinato di minori spese informatiche, servizi generali, utenze, tasse e altre spese e maggiori servizi professionali e finanziari e spese di pubblicità e marketing, sostenute, queste ultime, per il rafforzamento dell'immagine di CDP.

Le imposte dell'esercizio risultano, infine, positive per 8 milioni di euro quale effetto combinato della rilevazione di imposte differite attive, prevalentemente sulla perdita fiscale 2015, per 41,7 milioni di euro, e 33,9 milioni di euro di imposte correnti relative all'IRAP dell'esercizio.

Per effetto di tali dinamiche l'utile netto dell'esercizio risulta pari a 893 milioni di euro, in flessione rispetto ai 2.170 milioni di euro del 2014.

Si evidenzia per l'anno 2015 un utile netto normalizzato pari a 1.102 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto all'utile netto normalizzato del 2014 pari a 1.432 milioni di euro.

L'utile normalizzato è al netto delle componenti economiche non ricorrenti relative (i) per l'esercizio 2015 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecna (per complessivi 209 milioni di euro) e (ii) per l'esercizio 2014 alla plusvalenza realizzata sulla cessione di una quota di minoranza di CDP RETI e all'impairment della partecipazione in CDP Immobiliare.

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI**Dati economici riclassificati - Senza voci non ricorrenti**

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Margine di interesse	905	1.161	(256)	-22,1%
Dividendi	1.538	1.847	(308)	-16,7%
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-	-	n.s.
Commissioni nette	(1.553)	(1.591)	38	-2,4%
Altri ricavi netti	474	309	166	53,7%
Margine di intermediazione	1.364	1.726	(361)	-20,9%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(96)	(131)	35	-26,9%
Costi di struttura	(137)	(134)	(2)	1,8%
Risultato di gestione	1.120	1.471	(351)	-23,9%
Utile di esercizio	1.102	1.432	(330)	-23,0%

5.1.2 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**5.1.2.1 L'attivo di Stato patrimoniale**

L'attivo di Stato patrimoniale riclassificato della Capogruppo al 31 dicembre 2015 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Attivo			
Disponibilità liquide	168.644	180.890	-6,8%
Crediti verso banche e clientela	103.736	103.115	0,6%
Titoli di debito	35.500	27.764	27,9%
Partecipazioni	29.570	30.346	-2,6%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	990	982	0,8%
Attività materiali e immateriali	258	237	8,6%
Ratei, risonanti e altre attività non fruttifere	5.157	5.564	-7,3%
Altre voci dell'attivo	1.044	1.306	-20,0%
Totale dell'attivo	344.899	350.205	-1,5%

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 345 miliardi di euro, in diminuzione di circa il 2% rispetto alla chiusura dell'anno precedente, quando era risultato pari a circa 350 miliardi di euro. Tale dinamica è principalmente legata alla diminuzione dell'operatività OPTES, il cui saldo al 31 dicembre 2015 risulta pari a 30 miliardi di euro (rispetto ai 38 miliardi di euro del 2014; per ulteriori dettagli si rinvia alle apposite sezioni "Attività di investimento delle risorse finanziarie" e "Raccolta" della Capogruppo).

Lo stock di disponibilità liquide (con un saldo presso il conto corrente di Tesoreria pari a circa 152 miliardi di euro) ammonta a circa 169 miliardi di euro, in diminuzione di circa il 7% rispetto al dato di fine 2014. Al netto dell'operatività OPTES investita in forme liquide (il cui valore risulta pari a circa 15 miliardi di euro) il saldo risulterebbe pari a circa 154 miliardi di euro, con un incremento di circa il 2% rispetto al 2014 prevalentemente riconducibile al conto corrente di tesoreria.

Lo stock di "Crediti verso banche e clientela", pari a circa 104 miliardi di euro, si mantiene stabile rispetto al saldo di fine 2014 per la crescita dei finanziamenti alle imprese che compensa il decremento degli impieghi verso gli enti pubblici.

La consistenza della Voce "Titoli di debito" si è attestata a oltre 35 miliardi di euro risultando in forte crescita (+28%) rispetto al valore di fine 2014 per effetto dei nuovi acquisti, prevalentemente a lunga scadenza. Al

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

netto dell'operatività OPTES (pari a circa 14 miliardi di euro) il saldo risulterebbe pari a circa 22 miliardi di euro e in crescita del 6%.

Al 31 dicembre 2015 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari a circa 29,6 miliardi di euro, in riduzione di circa il 3% rispetto a fine 2014. Tale decremento è principalmente attribuibile al rimborso del capitale sociale di SACE - avvenuto nel 2015 - per circa 800 milioni di euro e all'effetto delle svalutazioni sulle partecipazioni detenute in CDP Immobiliare e Fintecna.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra la sostanziale stabilità rispetto ai valori di fine 2014 (+0,8%). In tale posta è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

In merito alla voce "Attività materiali e immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 258 milioni di euro, di cui 253 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte restante relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue a un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva un'accelerazione delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio per effetto principalmente degli investimenti effettuati per la ristrutturazione degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra la flessione dell'aggregato rispetto al 2014, con saldo pari a 5,2 miliardi di euro (-7%). Tale dinamica è riconducibile principalmente: (i) ai minori interessi maturati nel corso del secondo semestre 2015 sulle disponibilità liquide ancora da incassare; (ii) alla riduzione dei crediti scaduti su finanziamenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e altre attività residuali, pari a 1.044 milioni di euro, risulta in flessione rispetto ai 1.306 milioni di euro del 2014 in virtù dei minori acconti versati per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali collegati e per i minori acconti versati all'erario per IRES e IRAP.

5.1.2.2 Il passivo di Stato patrimoniale

Il passivo di Stato patrimoniale riclassificato di CDP al 31 dicembre 2015 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto			
Raccolta	323.046	325.286	-0,7%
di cui:			
- raccolta postale	252.097	252.038	0,0%
- raccolta da banche	17.399	12.080	44,0%
- raccolta da clientela	39.648	51.757	-23,4%
- raccolta obbligazionaria	13.901	9.411	47,7%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	748	2.644	-71,7%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	516	760	-32,1%
Altre voci del passivo	946	1.548	-38,9%
Fondi per rischi, imposte e TFR	182	413	-55,9%
Patrimonio netto	19.461	19.553	-0,5%
Totale del passivo e del patrimonio netto	344.899	350.205	-1,5%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2015 si è attestata a circa 323 miliardi di euro (-0,7% rispetto alla fine del 2014). All'interno di tale aggregato si osserva la sostanziale stabilità della raccolta postale per effetto degli interessi maturati che più che compensano una raccolta netta negativa per oltre 4 miliardi di euro; lo

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 252,1 miliardi di euro. Contribuiscono alla formazione del saldo patrimoniale, anche se per un importo più contenuto, le seguenti componenti:

- la provvista da banche, passata da circa 12 miliardi di euro nel 2014 a oltre 17 miliardi di euro a dicembre 2015, per effetto prevalentemente (i) dell'incremento dell'operatività sui pronti contro termine passivi (stock pari a 6,7 miliardi di euro) in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 31 dicembre 2014 al fine di beneficiare del basso costo della raccolta in connessione con l'andamento dei tassi di mercato, e (ii) della nuova linea di finanziamento con KfW per 0,4 miliardi di euro. Si evidenzia, inoltre, che nel primo semestre 2015 è scaduto il rifinanziamento a tre anni della BCE (LTRO) per un importo complessivo di 4,8 miliardi di euro, quasi interamente rifinanziato partecipando alle aste BCE a breve termine (MRO) per un importo complessivo di 4 miliardi di euro; per effetto di tale operatività, lo stock complessivo risulta pari a circa 4,7 miliardi, di cui 0,7 miliardi della linea TLTRO;
- la provvista da clientela, pari a circa 40 miliardi di euro, risulta in flessione del 23% rispetto al dato di fine 2014; tale dinamica è riconducibile principalmente (i) allo stock derivante da operazioni OPTES pari a 30 miliardi di euro (il saldo era pari a 38 miliardi di euro a fine 2014) e (ii) ai depositi delle società infragruppo pari a 3,7 miliardi di euro (il saldo era pari a 7,8 miliardi di euro a fine 2014);
- la raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in aumento di circa il 48% rispetto al dato di fine 2014, attestandosi a circa 14 miliardi di euro, per effetto principalmente dell'emissione del primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche per 1,5 miliardi di euro e delle due obbligazioni riservate a Poste Italiane per un importo complessivo di 1,5 miliardi di euro.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il cui saldo risulta pari a 748 milioni di euro, si registra una rilevante flessione dello stock (-72% rispetto al dato di fine del 2014). In tale posta è incluso il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. La sopracitata dinamica consegue principalmente all'effetto di un programma di ristrutturazione di parte dei derivati a copertura di alcuni finanziamenti oggetto di rinegoziazione nel corso del 2015.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 516 milioni di euro, si registra una flessione del 32% rispetto al dato del 2014 per l'effetto combinato della variazione del fair value sulla raccolta obbligazionaria oggetto di copertura e di minori ratei passivi.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) la flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo" (con un saldo pari a 946 milioni di euro; -39%) principalmente per effetto del minor importo da regolare a Poste Italiane come remunerazione del servizio di raccolta del Risparmio Postale connesso alla nuova modalità di pagamento trimestrale dei debiti maturati; (ii) la flessione (-56%) dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR" principalmente per minori passività fiscali.

Infine, il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 si è assestato a circa 19,5 miliardi di euro, in sostanziale stabilità rispetto a fine 2014.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

5.1.3 INDICATORI

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2015	2014
Indici di struttura (%)		
Crediti/Totale attivo	30,1%	29,4%
Crediti/Raccolta postale	41,1%	40,9%
Partecipazioni/Patrimonio netto finale	151,9%	155,2%
Titoli/Patrimonio netto	182,4%	142,0%
Raccolta/Totale passivo	93,7%	92,9%
Patrimonio netto/Totale passivo	5,6%	5,6%
Risparmio postale/Totale raccolta	78,0%	77,5%
Indici di redditività (%)		
Margine di interesse/Margine di intermediazione	78,4%	43,6%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-134,5%	-59,7%
Dividendi e utili (perdite) da partecipazione/Margine di intermediazione	115,1%	104,6%
Commissioni passive/Margine di intermediazione	-139,8%	-61,7%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%	0,5%
Rapporto cost/income	12,9%	5,3%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su raccolta postale)	65,4%	42,5%
Utile di esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	4,6%	12,0%
Utile di esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	4,6%	11,5%
Indici di rischio (%)		
Sofferenze e inadempimenti probabili lorde/Esposizione lorda (*)	0,289%	0,305%
Sofferenze e inadempimenti probabili nette/Esposizione netta (*)	0,163%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta (*)	0,077%	0,110%
Rettifiche di valore su sofferenze/Sofferenze lorde	1,9%	1,3%
Indici di produttività (milioni di euro)		
Crediti/Dipendenti	166,7	173,3
Raccolta/Dipendenti	519,2	546,7
Risultato di gestione/Dipendenti	1,5	4,0

(*) L'esposizione include Crediti verso banche e clientela e gli impegni a erogare.

Gli indici di struttura risultano sostanzialmente in linea con il 2014. Sul lato del passivo viene confermata la rilevanza della raccolta postale sul totale dell'aggregato e sul lato dell'attivo si rileva un incremento degli investimenti in titoli di Stato pur mantenendo stabile la consistenza degli attivi connessi al core business (Crediti e Partecipazioni).

Analizzando gli indicatori di redditività, si rileva una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 50 punti base del 2014 a circa 40 punti base del 2015 principalmente dovuta alla riduzione del rendimento sul conto corrente di Tesoreria ai minimi storici. Nonostante la flessione registrata sul risultato della gestione finanziaria e l'aumento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico, il rapporto cost/income si è mantenuto su livelli contenuti (12,9%) e ampiamente all'interno degli obiettivi fissati. La redditività del capitale proprio (ROE) pari al 4,6% risulta in flessione rispetto a quanto registrato nel 2014 per effetto della riduzione dell'utile di esercizio.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischio. A livello complessivo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono, in via prevalente, (i) l'incremento degli accantonamenti forfettari a rettifica dei finanziamenti *in bonis*, conseguentemente all'aumento della rischio implicita con riferimento ad alcuni settori finanziati da CDP, (ii) la crescita delle rettifiche di valore sulle posizioni sopra citate già classifi-

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

cate in incaglio alla fine dell'esercizio precedente e (iii) l'incremento delle rettifiche di valore su nuove posizioni classificate a sofferenza. A fronte delle maggiori rettifiche appostate nell'esercizio il tasso di copertura delle sofferenze è passato dall'1,3% del 2014 all'1,9% del 2015.

Gli indici di produttività si mantengono su livelli molto elevati mostrando uno stock di Crediti e Raccolta per dipendente pari rispettivamente a 167 e 519 milioni di euro; nonostante la contrazione dei risultati economici il Risultato di gestione per ogni dipendente è pari a circa 1,5 milioni di euro.

5.2 GRUPPO CDP

Di seguito viene rappresentata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 31 dicembre 2015 del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci delle altre società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle società.

Per completezza informativa viene altresì presentato, in allegato, un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli contabili.

5.2.1 CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati rappresentano il Gruppo CDP con specifica evidenza degli apporti derivanti dai perimetri "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro". Il primo perimetro include le Aree Enti Pubblici, Finanza, Finanziamenti, Impieghi di Interesse Pubblico e Supporto all'Economia della Capogruppo; il secondo accoglie, oltre all'Area Partecipazioni della Capogruppo, le residue Aree della Capogruppo (che svolgono attività di governo, indirizzo, controllo e supporto) e tutte le altre società del Gruppo. Ai fini di una maggiore chiarezza, elisioni e rettifiche di consolidamento sono state allocate sui rispettivi perimetri di riferimento.

Dati economici riclassificati

	31/12/2015		31/12/2014		Variazione (+/-)	Variazione (%)
	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Gruppo CDP		
(milioni di euro e %)						
Margine di interesse	551	1.477	(927)	925	(374)	-40,5%
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	(2.333)	-	(2.333)	632	(2.966)	n.s.
Commissioni nette	(1.576)	(1.374)	(202)	(1.633)	56	-3,4%
Altri ricavi netti	1.239	474	765	556	684	123,0%
Margine di intermediazione	(2.120)	577	(2.697)	481	(2.600)	n.s.
Risultato della gestione assicurativa	(71)	-	(71)	503	(574)	n.s.
Margine della gestione bancaria e assicurativa	(2.191)	577	(2.768)	984	(3.174)	n.s.
Riprese (rettifiche) di valore nette	(116)	(95)	(21)	(166)	50	-30,0%
Costi di struttura	(7.969)	(21)	(7.948)	(7.587)	(382)	5,0%
- spese amministrative	(6.144)	(21)	(6.123)	(5.912)	(232)	3,9%
Altri oneri e proventi di gestione	10.073	-	10.072	10.099	(27)	-0,3%
Risultato di gestione	1.622	462	1.160	5.005	(3.384)	-67,6%
Utile netto di periodo	(859)			2.659	(3.518)	n.s.
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	1.389			1.501	(111)	-7,4%
Utile netto di periodo di pertinenza della Capogruppo	(2.248)			1.158	(3.406)	n.s.

Il Gruppo CDP ha conseguito una perdita nel 2015 pari a 859 milioni di euro (2.248 milioni di euro di pertinenza della Capogruppo), in sostanziale controtendenza rispetto al 2014. La variazione del saldo è prevalentemente

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

riconducibile alla dinamica del margine di intermediazione della Capogruppo, influenzato significativamente dalla redditività di ENI, e al risultato della gestione assicurativa, parzialmente controbilanciati dall'andamento degli altri ricavi netti delle società del Gruppo.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 551 milioni di euro, in decremento del 40% (-374 milioni di euro) rispetto al 2014. Tale risultato è principalmente ascrivibile alla decrescita del margine tra impieghi e raccolta della Capogruppo e, in particolare, alla citata riduzione del rendimento del conto corrente di tesoreria cui si fa rinvio per approfondimenti. Si segnala che quota parte del costo della raccolta della Capogruppo è stata figurativamente allocata sul perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio.

La voce relativa a "Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni" è pari a -2.333 milioni di euro, in diminuzione di 2.966 milioni di euro rispetto al 2014. Contribuiscono principalmente alla formazione del saldo: (i) per quanto concerne la Capogruppo, la valutazione al patrimonio netto di ENI (-2.483 milioni di euro) e, in misura minore, i dividendi ricevuti dai fondi comuni e veicoli di investimento (+6,4 milioni di euro); (ii) con riferimento a SNAM, gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo (+136 milioni di euro) derivanti principalmente dalle plusvalenze da valutazione relative alle società TAG, TIGF, Toscana Energia e Gas Bridge, e, in misura minore, dagli effetti dell'allocazione delle attività e passività di ACAM GAS in sede di primo consolidamento; (iii) con riferimento a CDP GAS, le plusvalenze su partecipazioni (+14 milioni di euro) relative al regolamento del prezzo differito, determinato d'intesa con SNAM, in relazione al conferimento della partecipazione in TAG; (iv) in misura minore, i dividendi e gli utili da partecipazioni delle altre società del Gruppo.

Le commissioni nette, pari a -1.576 milioni di euro (-3,4% rispetto al 2014), sono sostanzialmente relative al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo. Come già esposto con riferimento al margine di interesse, quota parte delle commissioni sulla raccolta della Capogruppo è stata figurativamente allocata sul perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio. Contribuiscono, inoltre, alla formazione del saldo: (i) SNAM, che ha sostenuto commissioni su linee di credito revolving e di mancato utilizzo per -25 milioni di euro; (ii) Fincantieri per -19 milioni di euro, principalmente relativi alle commissioni su garanzie ricevute; (iii) SIMEST per circa +19 milioni di euro, relativi ai compensi percepiti per la gestione del fondo di Venture Capital, del fondo 394/81 e del fondo 295/73; (iv) il gruppo SACE, che ha registrato ricavi netti da commissioni per circa 5 milioni di euro; (v) CDPI SGR, che nel periodo ha percepito commissioni attive per circa 2 milioni di euro in relazione alla propria attività caratteristica di gestione del FIA.

A tali dinamiche si aggiunge il contributo degli altri ricavi netti, pari a 1.239 milioni di euro, più che raddoppiato rispetto al 2014. La variazione del saldo (pari a +684 milioni di euro) è prevalentemente riconducibile all'incremento del risultato dell'attività di negoziazione e copertura di SACE (+511 milioni di euro). Il saldo include, in aggiunta al contributo del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo: (i) per FSI (+242 milioni di euro) principalmente le plusvalenze derivanti dalla vendita del 2,57% di Generali (pari a +137 milioni di euro) e gli effetti della valutazione al fair value del prestito obbligazionario convertibile relativo a Valvitalia (+64 milioni di euro); (ii) per SACE il risultato dell'attività di negoziazione e copertura, pari a +615 milioni di euro, riconducibile prevalentemente a utili su cambi e da realizzo su contratti a termine e opzioni; (iii) per Fincantieri il risultato netto dell'attività di negoziazione e di copertura, pari a -107 milioni di euro, attribuibile alle perdite sui derivati su cambi.

Il risultato della gestione assicurativa, pari a -71 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi e oneri della gestione assicurativa. La sostanziale riduzione della voce rispetto al 2014 (pari a -574 milioni di euro) è principalmente riconducibile: (i) all'incremento delle riserve tecniche accantonate, nonostante la crescita sostanziale dei premi lordi; (ii) al venir meno delle rilevanti riprese di valore su crediti sovrani rispetto al 2014; (iii) ai maggiori accantonamenti a riserva sinistri.

La voce "Riprese (rettifiche) di valore nette", pari a -116 milioni di euro, risulta in diminuzione rispetto al 2014. Tale voce è principalmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia.

La voce "Costi di struttura" si compone delle spese per il personale e delle altre spese amministrative, nonché delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali. Tale aggregato risulta in aumento del 5% rispetto al

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

2014, attestandosi a quota 8,0 miliardi di euro e riguarda essenzialmente il perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro. La variazione rispetto al 2014, pari a circa 382 milioni di euro, è spiegata principalmente dai gruppi SNAM e Fincantieri, in relazione a maggiori costi per acquisto di materie prime, servizi e per il personale.

L'aggregato "Altri oneri e proventi di gestione" è pari a circa 10 miliardi di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 2014 (-0,3%). Tale saldo accoglie essenzialmente i ricavi riferibili al core business dei gruppi SNAM, Terna e Fincantieri.

Considerando poi le altre poste residuali, essenzialmente riconducibili agli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri, alle attività in corso di dismissione e all'imposizione fiscale, si rileva che la perdita di esercizio è pari a 859 milioni di euro, rispetto all'utile di 2.659 milioni di euro conseguito nel 2014.

5.2.2 STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

I dati di seguito riportati forniscono la situazione patrimoniale del Gruppo CDP con specifica evidenza degli apporti derivanti dai perimetri "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro". La differenza tra i saldi consolidati e la somma di quelli riferibili ai due perimetri è rappresentata da elisioni infragruppo e rettifiche di consolidamento.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

	31/12/2015				31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elisioni/ Rettifiche	Gruppo CDP		
(milioni di euro e %)							
ATTIVO							
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	172.982	168.644	9.690	(5.352)	183.749	(10.767)	-5,9%
Crediti verso banche e clientela	106.959	103.399	4.588	(1.028)	105.828	1.132	1,1%
Titoli di debito	37.613	35.500	2.575	(462)	30.374	7.239	23,8%
Partecipazioni e titoli azionari	17.925	-	39.573	(21.648)	20.821	(2.896)	-13,9%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	465	-	465	-	85	380	449,2%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.796	990	810	(4)	1.818	(23)	-1,2%
Attività materiali e immateriali	42.561	-	35.207	7.354	41.330	1.231	3,0%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.478	5.157	336	(14)	5.889	(411)	-7,0%
Altre voci dell'attivo	12.120	-	12.164	(45)	11.786	333	2,8%
Totale attivo	397.898	313.689	105.408	(21.199)	401.680	(3.782)	-0,9%

Al 31 dicembre 2015 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 398 miliardi di euro, in diminuzione dell'1% rispetto al 31 dicembre 2014.

Lo stock delle disponibilità liquide è pari a 173 miliardi di euro. Di questi, circa 169 miliardi di euro fanno riferimento al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza. Inoltre, il saldo di Gruppo accoglie i depositi e gli altri investimenti prontamente liquidabili riferibili a FSI, Fintecna, Fincantieri, SACE, Terna, CDP RETI e CDP GAS pari a circa 10 miliardi di euro (e oggetto di elisione per oltre 5 miliardi di euro). La variazione del saldo nel periodo, pari a circa -11 miliardi di euro, risulta sostanzialmente riconducibile alla Capogruppo.

Lo stock di "Crediti verso banche e clientela" risulta in linea rispetto al 2014, attestandosi a quota 107 miliardi di euro (+1,1%). Il saldo, sostanzialmente di pertinenza del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, per la quota residua (pari a 4,6 miliardi di euro) accoglie il contributo del gruppo SACE (3,0 miliardi di euro), di Fintecna (478 milioni di euro), di SIMEST (467 milioni di euro)²¹ e di Fincantieri (200 milioni di

²¹ L'allocazione delle suddette quote nella voce "Crediti verso banche e clientela" tiene conto delle caratteristiche dell'intervento di SIMEST, che prevede l'obbligo di riacquisto del partner a scadenza.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

euro). Escludendo il perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia, la variazione del saldo è principalmente riconducibile: (i) relativamente a SACE (+410 milioni di euro), all'effetto derivante dall'aumento dei crediti dall'attività di factoring; (ii) relativamente a SNAM, all'effetto combinato derivante dalla restituzione del finanziamento concesso a TAG GmbH e dall'accensione del credito finanziario verso TAP, per complessivi -138 milioni di euro; (iii) in riferimento a CDP Immobiliare (-71 milioni di euro), principalmente per effetto della conversione dei finanziamenti alle partnership in apporti di capitale.

Con riferimento alla voce "Titoli di debito", il saldo risulta pari a quasi 38 miliardi di euro, in aumento del 24% rispetto al valore di fine 2014. Di questi, quasi 36 miliardi di euro sono inclusi nel perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia; il saldo residuo, pari a 2,6 miliardi di euro, è principalmente riconducibile al gruppo SACE (per circa 2,3 miliardi di euro) e per la quota residua a FSI (217 milioni di euro). Escludendo il perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, l'aggregato risulta in diminuzione di 169 milioni di euro rispetto al 2014 principalmente per effetto: (i) dello smobilizzo del portafoglio titoli di debito del gruppo SACE (-230 milioni di euro); (ii) dell'incremento del fair value del prestito obbligazionario convertibile di Valvitalia (+63 milioni di euro).

La voce "Partecipazioni e titoli azionari" risulta in diminuzione di quasi il 14% rispetto al 2014, attestandosi a quota 17,9 miliardi di euro. La variazione dell'aggregato, pari a -2,9 miliardi di euro, è riconducibile: (i) alla Capogruppo per -776 milioni di euro (cui si aggiungono elisioni e rettifiche di consolidamento pari a +847 milioni di euro), per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza; (ii) a FSI per -676 milioni di euro, relativi alla cessione del residuo 2,57% di Generali, all'investimento in Rocco Forte Hotels, alla rettifica di valore effettuata sul portafoglio investimenti; (iii) alla valutazione al patrimonio netto di ENI (-2,3 miliardi di euro).

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori", che include gli impegni dei riassicuratori derivanti da contratti di riassicurazione stipulati dal gruppo SACE, risulta in sostanziale aumento rispetto al 31 dicembre 2014, attestandosi a circa 465 milioni di euro al 31 dicembre 2015. La variazione del saldo è principalmente attribuibile all'effetto dell'attivazione della convenzione di riassicurazione stipulata con il MEF.

Il saldo della voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", pari a 1,8 miliardi di euro, risulta sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2014. In tale voce rientra il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Il saldo è riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si fa rinvio, per circa 1 miliardo di euro; in aggiunta, si segnala il saldo di pertinenza del gruppo Terna, pari a 698 milioni di euro, principalmente inerente alla copertura da oscillazioni del tasso di interesse dei propri prestiti obbligazionari a tasso fisso. La variazione del saldo di Gruppo risulta riconducibile, in aggiunta a quanto già illustrato con riferimento alla Capogruppo, alla riduzione (pari a 97 milioni di euro) del fair value del derivato di copertura dei prestiti obbligazionari del gruppo Terna.

La voce "Attività materiali e immateriali", il cui saldo è pari a circa 42,6 miliardi di euro, in aumento rispetto alla fine del 2014 (+3%), è riconducibile al consolidamento degli attivi di SNAM, Terna e Fincantieri. Si segnalano in particolare: (i) in relazione a Terna, investimenti netti in immobilizzazioni materiali e immateriali pari a circa 1,1 miliardi di euro, ammortamenti pari a -435 milioni di euro nonché gli effetti dell'acquisizione degli asset di Rete S.r.l. e Transformer Electro Service per 728 milioni di euro; (ii) in relazione al gruppo SNAM, gli investimenti netti in immobilizzazioni materiali (circa 78 milioni di euro) e immateriali (circa 200 milioni di euro).

La voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", in diminuzione del 7% rispetto al 2014 e pari a circa 5,5 miliardi di euro, risulta quasi interamente di competenza del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo" si è attestata a circa 12 miliardi di euro, in aumento del 2,8% rispetto a fine 2014 (+333 milioni di euro). La variazione del saldo accoglie, in aggiunta a quanto già descritto per la Capogruppo: (i) per Fincantieri, il contributo positivo per circa 825 milioni di euro, connesso alla variazione positiva dei lavori in corso su ordinazione (circa +905 milioni di euro) e alla riduzione dei crediti commerciali e delle altre attività (-80 milioni di euro); (ii) per SNAM, la riduzione dei crediti commerciali e dei ratei (-89 milioni di euro) per effetto dell'andamento stagionale dei volumi distribuiti e la riduzione delle attività fiscali (-78 milioni di euro), principalmente per effetto della riduzione dell'aliquota IRES introdotta con la Legge di Stabilità 2016; (iii) relativamente al Gruppo Terna (-110 milioni di euro), la riduzione dei crediti commerciali per effetto

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

degli incassi dei corrispettivi per l'utilizzo della rete di trasmissione da parte dei distributori di energia elettrica (circa -205 milioni) parzialmente compensato dall'effetto dei maggiori crediti tributari; (iv) per CDP Immobiliare, l'effetto derivante dalla fusione per incorporazione della consociata Quadrante.

Stato patrimoniale riclassificato consolidato

	31/12/2015				31/12/2014	Variazione	Variazione
	Gruppo CDP	Aree d'Affari e Finanza	Società del Gruppo, altre della partecipazioni	Elisioni/ Rettifiche	Gruppo CDP	(+/-)	(%)
(milioni di euro e %)							
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	Capogruppo						
Raccolta	344.729	294.429	57.086	(6.786)	344.046	683	0,2%
- <i>raccolta postale</i>	252.097	224.094	28.004	-	252.036	61	0,0%
- <i>raccolta da banche</i>	26.582	17.399	9.183	-	20.592	5.990	29,1%
- <i>raccolta da clientela</i>	36.587	39.648	1.510	(4.571)	45.211	(8.625)	-19,1%
- <i>raccolta rappresentata da titoli obbligazionari</i>	29.463	13.287	18.390	(2.215)	26.206	3.257	12,4%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.283	748	539	(4)	3.094	(1.812)	-58,5%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	1.032	516	521	(5)	1.283	(251)	-19,6%
Altre voci del passivo	7.691	-	7.743	(52)	7.940	(249)	-3,1%
Riserve assicurative	2.807	-	2.885	(78)	2.294	512	22,3%
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.775	-	4.174	2.601	7.865	(1.090)	-13,9%
Patrimonio netto	33.581	-	50.456	(16.875)	35.157	(1.576)	-4,5%
- <i>di pertinenza della Capogruppo</i>	19.227	-	-	-	21.371	(2.144)	-10,0%
Totale passivo e patrimonio netto	397.898	295.693	123.404	(21.199)	401.680	(3.782)	-0,9%

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2015 si è attestata a quota 345 miliardi di euro, sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2014. All'interno di tale aggregato si osserva la sostanziale stabilità della raccolta postale di competenza della Capogruppo, per la cui analisi si rinvia a quanto indicato in precedenza. Quota parte di tale forma di raccolta è figurativamente allocata sul perimetro società del Gruppo, altre partecipazioni e altro, in funzione dello stock di impieghi mediamente detenuti nel corso dell'esercizio. Ciò allo scopo di esporre coerentemente sia le fonti che gli impieghi afferenti al portafoglio partecipativo.

Contribuisce alla formazione del saldo anche la provvista da banche, passata da quasi 21 miliardi di euro nel 2014 a quasi 27 miliardi di euro nel 2015. La variazione in aumento del saldo (+29%) è essenzialmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia per approfondimenti. Contribuisce alla variazione del saldo anche il perimetro società del Gruppo, altre partecipazioni e altro, per +671 milioni di euro. Si segnalano in particolare: (i) SNAM per +654 milioni di euro, riconducibili all'accensione di finanziamenti di scopo con la Banca Europea per gli Investimenti (pari a 377 milioni di euro) e alla stipula di ulteriori finanziamenti bancari (pari a 277 milioni di euro); (ii) Fincantieri per +401 milioni di euro, prevalentemente relativi all'incremento dei construction loan (+255 milioni di euro) e dell'esposizione netta nei confronti delle banche (+146 milioni di euro); (iii) il gruppo SACE per +282 milioni di euro, riconducibile principalmente all'aumento dei finanziamenti bancari della controllata SACE FCT; (iv) CDP RETI per -413 milioni di euro, relativi al parziale rimborso dei finanziamenti da banche mediante emissione di un prestito obbligazionario; (v) relativamente al Gruppo Terna, -216 milioni di euro, dovuti al rimborso di un finanziamento a tasso variabile (-650 milioni di euro), al rimborso delle quote in scadenza dei finanziamenti con la Banca Europea per gli Investimenti (-112 milioni di euro) e al tiraggio di nuovi finanziamenti per complessivi 546 milioni di euro (di cui 130 milioni di euro con la Banca Europea per gli Investimenti).

La voce "Raccolta da clientela", il cui saldo è pari a quasi 37 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 19% rispetto al 2014 (-8,6 miliardi di euro). Tale saldo è riconducibile alla Capogruppo per 40 miliardi di euro, tra cui si segnalano i depositi accentrati di FSI, del gruppo SACE, del gruppo Fintecna e di CDP RETI (per un totale pari a 3,6 miliardi di euro) oggetto di elisione a livello consolidato. Al netto della Capogruppo, la variazione dell'aggregato risulta principalmente riconducibile: (i) a FSI per -680 milioni di euro, in relazione alla restituzione della liquidità ricevuta in garanzia a fronte dell'operazione di copertura su Generali; (ii) a CDP RETI per -337 milioni di euro, relativi al citato rimborso dei finanziamenti mediante emissione di un prestito obbligazionario.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

In merito all'aggregato relativo alla "Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari", si rileva un incremento rispetto a fine 2014 pari a oltre 3 miliardi di euro (+12%), principalmente attribuibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si rinvia. La variazione residua è riconducibile: (i) al gruppo SNAM (-820 milioni di euro), relativamente agli interventi sulla struttura finanziaria, i quali hanno comportato il rimborso di prestiti obbligazionari (-1,1 miliardi di euro), parzialmente controbilanciati dall'emissione di un nuovo strumento (+250 milioni di euro); (ii) a Terna (+422 milioni di euro), in relazione all'emissione obbligazionaria avvenuta nel primo trimestre 2015 (pari a circa 1 miliardo di euro), per -480 milioni di euro all'operazione di riacquisto del Bond con scadenza 2017 effettuata nel corso del secondo semestre 2015 e per -96 milioni di euro all'effetto derivante dalla valutazione al fair value alla data di chiusura del bilancio; (iii) a SACE (+515 milioni di euro), a seguito del collocamento presso investitori di un'emissione obbligazionaria subordinata; (iv) a CDP RETI (+748 milioni di euro), in relazione alla citata emissione di un prestito obbligazionario.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", pari a 1,3 miliardi di euro a dicembre 2015, in tale posta rientra il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Rispetto alla fine del 2014, la variazione dello stock a livello consolidato è principalmente riconducibile al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si fa rinvio.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a circa 1 miliardo di euro, questa risulta in diminuzione del 20% rispetto al dato di fine 2014 (-251 milioni di euro). La variazione è riconducibile principalmente al perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, cui si fa rinvio.

Per quanto concerne la posta "Altre voci del passivo", il saldo risulta pari a circa 7,7 miliardi di euro (in decremento del 3% rispetto a fine 2014), principalmente imputabile al perimetro Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro. La variazione del saldo, pari a -249 milioni di euro, è riconducibile, in aggiunta a quanto riportato per la Capogruppo, a Fincantieri, in relazione alla dinamica dei debiti commerciali e dei lavori in corso.

Il saldo della voce "Riserve assicurative", pari a circa 2,8 miliardi di euro, include l'importo delle riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Al 31 dicembre 2015 tale saldo si riferisce interamente al gruppo SACE.

La voce "Fondi per rischi, imposte e TFR", pari a 6,8 miliardi di euro, risulta in diminuzione di circa il 14% rispetto al 2014. In tale ambito si segnala il versamento, da parte di Fintecna, di 156 milioni di euro in favore di ILVA, come liquidazione definitiva del contenzioso in essere.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 si è assestato a circa 33,6 miliardi di euro, in diminuzione rispetto ai 35,2 miliardi di euro del 2014. Tale dinamica è da ricondurre principalmente alla maturazione degli utili e delle perdite delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti terzi con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2014. A valere sul patrimonio netto complessivo, 19,2 miliardi di euro risultano di pertinenza della Capogruppo (-10% rispetto al 2014) e circa 14,3 miliardi di euro di pertinenza di terzi.

Patrimonio netto

(milioni di euro)	2015	2014
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo	19.227	21.371
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	14.354	13.786
Totale patrimonio netto	33.581	35.157

5. RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

5.2.3 PROSPETTI DI RACCORDO CONSOLIDATO

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo con quelli consolidati, espresso sia in forma dettagliata che in forma aggregata per società rilevanti.

(migliaia di euro)	Esercizio 2015		
	Utile netto	Capitale e riserve	Totale
Bilancio della Capogruppo	892.971	18.568.080	19.461.051
Saldo da bilancio di società consolidate integralmente	2.401.914	28.593.242	30.995.156
Rettifiche di consolidamento:			
- valore di carico di partecipazioni direttamente consolidate	-	(22.220.247)	(22.220.247)
- avviamento	-	471.988	471.988
- differenze da allocazione prezzo d'acquisto	(252.618)	7.209.809	6.957.187
- dividendi di società consolidate integralmente	(1.031.225)	1.031.227	2
- storno valutazioni bilancio separato	211.150	1.209.251	1.402.402
- rettifiche di valore	-	(66.270)	(66.270)
- valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	(3.357.771)	2.321.961	(1.035.810)
- elisione rapporti infragruppo	(317)	19.163	18.846
- fiscalità anticipata e differita	292.717	(2.462.599)	(2.169.882)
- altre rettifiche	(15.412)	(235.673)	(251.088)
- quote soci di minoranza	(1.389.182)	(12.965.281)	(14.354.463)
Bilancio consolidato	(2.247.774)	21.474.645	19.226.871

(migliaia di euro)	Utile netto	Capitale e Riserve	Totale
Capogruppo	892.971	18.568.080	19.461.051
Consolidamento ENI	(3.381.942)	2.257.288	(1.124.654)
Consolidamento CDP RETI	183.663	315.930	499.593
Consolidamento FSI	7.038	250.465	257.504
Consolidamento SACE	18.659	226.229	244.888
Consolidamento Fintecna	23.552	(153.475)	(129.922)
Altro	8.284	10.128	18.413
Bilancio consolidato	(2.247.774)	21.474.645	19.226.871

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

6. PIANO INDUSTRIALE 2020

Durante la crisi del “debito privato” iniziata nel 2008 - poi evolutasi in crisi del “debito sovrano” - Governi e istituzioni hanno concentrato le proprie azioni sulla stabilizzazione dei mercati economico-finanziari, tentando di assicurare un’adeguata disponibilità di liquidità nel sistema. In un contesto macroeconomico particolarmente difficile, il Gruppo CDP ha supportato l’economia raggiungendo risultati importanti in tutti gli ambiti di intervento (enti pubblici, infrastrutture, imprese, partecipazioni/equity, real estate). Le abbondanti “iniezioni di liquidità” attuate dalle Banche Centrali stanno lentamente aiutando la ripresa economica, e il credit crunch, che ha interessato gli ultimi 7-8 anni, sembra ora essere in larga parte rientrato. Si è quindi giunti a un punto di svolta, con alcuni segnali di ripresa che paiono consolidarsi anche in Italia. Il nuovo contesto macroeconomico richiede una rifocalizzazione degli interventi da parte di Stati e istituzioni sovranazionali su crescita e riforme.

Sono stati identificati i “vettori” chiave per lo sviluppo e il rilancio dell’economia italiana, lungo i quali il Gruppo CDP può giocare un ruolo determinante.

Aree prioritarie di sviluppo	Opportunità
1. Internazionalizzazione	<ul style="list-style-type: none"> Export, cruciale per il PIL ma con potenziale di ulteriore crescita
2. Imprese: innovazione e sviluppo	<ul style="list-style-type: none"> Start-up/seed financing: investimenti limitati Sviluppo e crescita: ridotti investimenti e difficoltà di accesso al credito per l'innovazione Restructuring: mercato non sviluppato
3. Infrastrutture	<ul style="list-style-type: none"> Gap significativo di investimenti in infrastrutture Tempi molto lunghi di avvio Basso tasso di realizzazione delle opere
4. Efficienza della PA	<ul style="list-style-type: none"> Limitati investimenti PA da vincoli Patto di Stabilità Opportunità di efficientamento ancora da cogliere Fondi strutturali non pienamente utilizzati
5. Turismo	<ul style="list-style-type: none"> Patrimonio culturale unico al mondo ma non valorizzato Ricettività turistica migliorabile

Studi macroeconomici evidenziano che, se il Paese lavorasse in modo efficace su tali vettori, potrebbe recuperare una quota significativa del gap di produttività maturato nei confronti della Germania nell’ultimo decennio, riducendo tra l’altro il rapporto debito/PIL.

In quest’ottica il Gruppo CDP può contribuire in modo rilevante a sostegno della crescita del Paese, valorizzando le caratteristiche uniche del suo DNA e la nuova mission di Istituto Nazionale di Promozione ex. art. 41 del Disegno di Legge di Stabilità 2016.

L’ambizione del Gruppo CDP è di giocare un ruolo chiave per la crescita del Paese, intervenendo su tutti i vettori chiave dello sviluppo economico. Nell’orizzonte 2016-2020, il Gruppo CDP potrebbe mettere a disposizione del Paese e degli italiani nuove risorse per circa 160 miliardi di euro con una strategia articolata lungo 4 capisaldi di business: (1) Government & PA, Infrastrutture; (2) Internazionalizzazione; (3) Imprese; (4) Real Estate.

(mld euro)	Government & PA e Infrastrutture	Internazionalizzazione	Imprese	Real Estate	Totale
Risorse CDP	39	63	54	4	160
Altre risorse di sistema	49	8	38	11	105
Totale risorse	88	71	92	15	265
Moltiplicatore	2,3x	1,1x	1,7x	3,6x	1,7x

GOVERNMENT & PA, INFRASTRUTTURE

Per il settore Government & PA l'ambizione del Gruppo è di sostenere la capacità di investimento della PA (circa 15 miliardi di euro di risorse mobilitate nel quinquennio). In particolare, il Gruppo interverrà attraverso:

- il rafforzamento delle attività di Public Finance a supporto degli enti, confermando CDP come primo finanziatore della PA;
- interventi per la valorizzazione di asset pubblici e per favorire investimenti in efficienza (es. aggregazione di società che erogano servizi pubblici, liquidazione aziende pubbliche);
- un'azione diretta per ottimizzare la gestione dei fondi strutturali europei e accelerarne l'accesso da parte degli enti, anche alla luce del riconoscimento di CDP come Istituto Nazionale di Promozione;
- un nuovo ruolo nell'ambito della cooperazione internazionale (dando seguito alle recenti modifiche normative) attraverso la gestione del Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo e altri investimenti diretti in tale ambito.

Nel contesto del supporto alla PA, CDP intende inoltre avviare interventi per la valorizzazione dei beni culturali e per il rafforzamento del sistema di "Education to Employment".

Nell'ambito delle Infrastrutture, l'obiettivo è supportare un "cambio di passo" nella realizzazione delle opere sia favorendo il rilancio delle grandi infrastrutture sia individuando nuove strategie per lo sviluppo di quelle più piccole (circa 24 miliardi di euro di risorse mobilitate). I principali interventi includono:

- un ruolo più proattivo e di stimolo/advisory alla realizzazione di nuove opere mediante la creazione di una Task Force a questo dedicata e la promozione di possibili iniziative legislative;
- il rafforzamento del supporto finanziario per la realizzazione (anche in PPP) delle grandi opere strategiche e di sistema (es. rete viaria, banda larga, porti, aeroporti) e per l'ammodernamento del parco infrastrutturale, sia attraverso erogazioni dirette sia supportando l'attrazione di capitali internazionali;
- la facilitazione dell'accesso al mercato dei capitali attraverso la sponsorizzazione di soluzioni finanziarie alternative al debito nonché l'ampliamento delle modalità di intervento a favore dei general contractor italiani;
- iniziative dedicate a favorire gli investimenti in infrastrutture per la tutela dell'ambiente e l'efficienza energetica.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

INTERNAZIONALIZZAZIONE

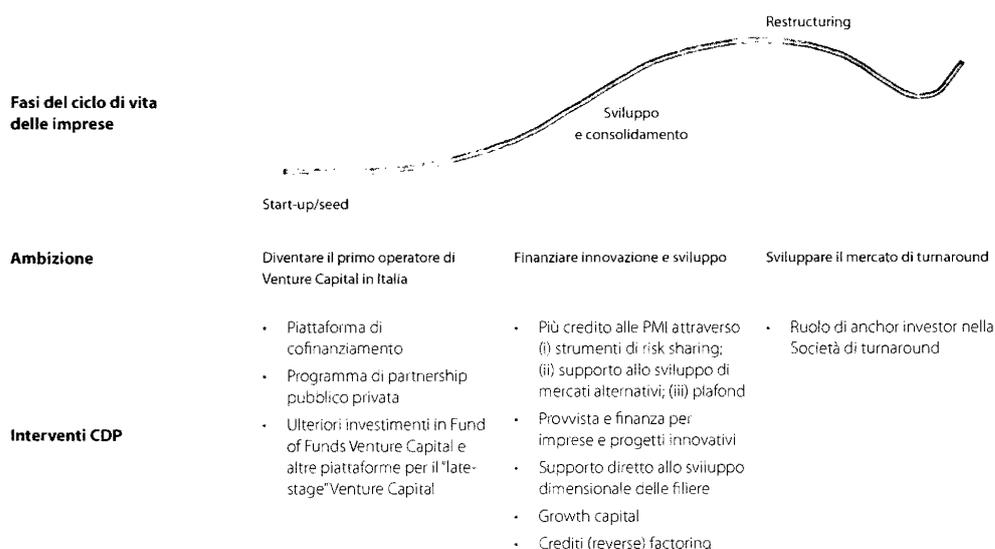
Sarà incrementato in misura significativa il supporto all'export e all'internazionalizzazione (circa 63 miliardi di risorse mobilitate) mediante la creazione di un unico presidio e un unico punto di accesso ai servizi del Gruppo e una revisione dell'offerta in logica di ottimizzazione del supporto.

Interventi	Descrizione
Punto di accesso unico	<ul style="list-style-type: none"> Tutte le attività del Gruppo a supporto di export e internazionalizzazione integrate in un unico presidio, con indirizzo di Gruppo su politiche di rischio
Offerta ottimizzata senza sovrapposizioni	<ul style="list-style-type: none"> Offerta prodotti export/internazionalizzazione senza sovrapposizioni rispetto a offerta domestica Prodotti SIMEST integrati in un'unica offerta Sviluppo di pacchetti standardizzati PMI
Collaborazione	<ul style="list-style-type: none"> Erogazione finanziamenti in logica di complementarità al sistema bancario
Rete integrata	<ul style="list-style-type: none"> Coverage integrato sviluppato a partire da attuali rete SACE e progressivamente potenziato per supportare tutta l'offerta del Gruppo, inclusi i prodotti domestici Partnership con reti terze e introduzione di canali remoti Rafforzamento servizio alle Mid-Cap
Pieno supporto	<ul style="list-style-type: none"> Efficace gestione dei rischi per massimizzare il supporto alle imprese

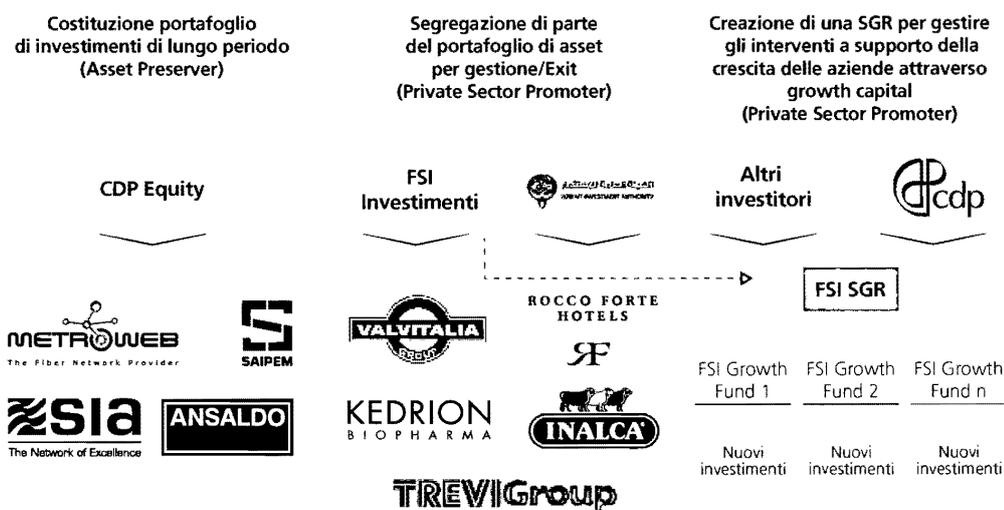
IMPRESE

Il Gruppo CDP attiverà iniziative finalizzate a supportare le imprese italiane lungo tutto il loro ciclo di vita, mobilitando risorse per circa 54 miliardi di euro nel quinquennio.

In particolare, saranno attivati interventi per favorire la nascita, l'innovazione e lo sviluppo delle aziende e delle filiere, favorendo anche l'accesso al credito.



Si confermerà il ruolo del Gruppo nella valorizzazione di asset di importanza nazionale mediante una gestione delle partecipazioni a rilevanza sistemica in un'ottica di lungo periodo e sostegno alle imprese attraverso capitale per la crescita anche attraverso l'attrazione di investitori internazionali.



REAL ESTATE

L'ambizione in questo ambito è di contribuire allo sviluppo del patrimonio immobiliare italiano (circa 4 miliardi di euro di risorse mobilitate) attraverso:

- interventi mirati a migliorare la valorizzazione degli immobili strumentali della PA;
- sviluppo di un nuovo modello di edilizia di affordable housing e creazione di spazi per l'integrazione sociale, anche attraverso la conversione di parte dello stock di immobili CDP;
- realizzazione di progetti di riqualificazione e sviluppo urbano in aree strategiche del Paese secondo modelli replicabili;
- valorizzazione delle strutture ricettive, valutando anche interventi in asset ancillari a supporto del settore turistico.

Le risorse mobilitate da CDP faranno da volano a risorse private, di istituzioni territoriali/sovrnazionali e di investitori internazionali, consentendo la canalizzazione di ulteriori circa 105 miliardi di euro. I circa 265 miliardi di euro complessivamente attivati andranno a supportare una quota importante dell'economia italiana generando una crescita di circa 0,6 p.p. di PIL all'anno. La realizzazione del Piano prevede infine un rafforzamento di governance, competenze e cultura e il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario di CDP.

Sulla governance, in particolare, si prevede un rafforzamento della capacità di indirizzo e gestione della Capogruppo (sia attraverso presidi funzionali "diretti" sulle controllate, sia attraverso l'introduzione di Comitati di Gruppo), la revisione dell'organizzazione e dei presidi di controllo (anche in logica di maggiore indipendenza degli stessi) nonché un maggior coordinamento funzionale complessivo.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

7. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

La Capogruppo ha provveduto a evolvere la propria struttura organizzativa con la creazione di due nuove aree, a diretto riporto dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale:

- *Development Finance*, con l'obiettivo, fra l'altro, di supportare il vertice nella definizione delle strategie di sviluppo del business, ideare nuove linee di attività, implementare nuovi prodotti e delineare le linee strategiche commerciali;
- *Group Real Estate*, con l'obiettivo, fra l'altro, di coordinare l'attività delle società di Gruppo che operano nel settore immobiliare, assicurare il supporto agli enti locali nel processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare, gestire le attività relative alla trasformazione delle aree urbane su cui CDP è chiamata a lavorare.

A sostegno del settore turistico italiano e, in generale, dello sviluppo del Paese anche attraverso l'attrazione di risorse estere, a fine gennaio CDP e QIA hanno firmato un memorandum di intesa finalizzato, da un lato, alla collaborazione per lo sviluppo del citato settore turistico, dall'altro, all'investimento da parte di QIA di 100 milioni di euro, come base minima, nel nuovo fondo di growth capital promosso da CDP.

Nell'ambito del Gruppo CDP, FSI, attraverso l'acquisto da ENI di una quota di partecipazione in Saipem pari al 12,5% più un'azione del capitale sociale e, successivamente, la sottoscrizione, *pro quota*, delle azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale di 3,5 miliardi di euro, ha realizzato nella prima parte del 2016 un investimento in Saipem pari a 902,7 milioni di euro. Saipem, azienda leader a livello internazionale nel settore dell'oil & gas, ha una rilevante valenza strategica in relazione alle ricadute economiche e occupazionali della società in Italia. L'investimento è coerente con la missione di FSI di investire in aziende strategiche per l'economia italiana e con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, in linea con le prospettive di Saipem collegate alle dinamiche del settore dell'oil & gas. Con l'operazione, FSI conferma la strategicità per l'economia italiana del settore della meccanica, che si colloca al primo posto per il contributo fornito alle esportazioni del Paese; l'investimento va a integrare e rafforzare l'attuale portafoglio di FSI, che già include, nel settore della meccanica per l'energia, gli investimenti in Ansaldo Energia, Valvitalia e Trevifin.

Per ulteriori aspetti relativi all'operazione si rimanda alla Sezione 4 della parte A.1 della Nota integrativa consolidata.

Il 10 marzo 2016 il Consiglio direttivo della BCE ha ampliato le misure di politica monetaria con l'obiettivo di ricondurre il tasso di inflazione dell'Area Euro a un valore inferiore, ma vicino, al 2%, introducendo le seguenti misure:

- taglio dei principali tassi di policy della BCE;
- ampliamento del programma di acquisto dei titoli pubblici ed estensione dell'acquisto dei titoli corporate investment grade;
- introduzione di quattro nuove operazioni TLTRO, di durata quadriennale, a fronte delle quali le banche dovranno finanziare attività produttive.

Con riferimento al sistema bancario, l'elemento di maggiore impatto probabilmente sarà l'introduzione del secondo programma di rifinanziamento a medio-lungo termine (TLTRO II). Tale programma fornirà alle banche maggiore visibilità sulle condizioni di funding nel medio periodo (fino al 2021) riducendo il rischio di rifinanziamento, e potrebbe favorire un'espansione del credito all'economia reale.

IL PIANO DI RILEVIO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

L'operatività si svilupperà lungo i quattro "vettori" chiave per la crescita e il rilancio dell'economia definiti nel recente Piano Industriale, consentendo di ottenere un volume di risorse mobilitate e gestite dal Gruppo CDP in crescita rispetto ai risultati 2015.

I settori di intervento che maggiormente dovranno contribuire alla performance sono il supporto alle imprese e le attività a favore di export e internazionalizzazione.

Il contesto di mercato, caratterizzato da tassi di interesse ai minimi storici e in continua contrazione per effetto della recente manovra della BCE e da un prezzo del petrolio ai minimi, genera una pressione sui margini di CDP attesi per il 2016. I risultati economici di CDP sono comunque attesi in ripresa rispetto al 2015 grazie alle azioni gestionali che verranno intraprese, così come previsto dal Piano industriale, sia sul lato degli impieghi che sull'efficientamento del mix di raccolta.

8. CORPORATE GOVERNANCE

COMUNICAZIONE

Nel 2015 l'attività di Comunicazione si è focalizzata su due obiettivi principali:

- rafforzare l'awareness di CDP a livello nazionale;
- lanciarnel'immagine a livello internazionale, anche a sostegno del ruolo di catalizzatore di capitali esteri verso l'Italia.

Al primo obiettivo ha contribuito l'apertura dei profili CDP sui Social Media. In particolare, il canale YouTube e la pagina dedicata su LinkedIn hanno ampliato l'audience di CDP attraverso contenuti prevalentemente multimediali. Il canale Twitter ha supportato la Comunicazione istituzionale, parlando prevalentemente agli "influencer".

Rivolta a un pubblico retail nazionale (target generalista e focus su bancario-evoluto) è stata la campagna pubblicitaria legata al lancio del "Primo Bond CDP" con una pressione pubblicitaria su tutti i principali media (tv, stampa, digital) e articolata in due flight e differenti soggetti: istituzionale e prodotto. I risultati hanno registrato un significativo e considerevole successo: in termini di business (collocamento chiuso in netto anticipo raggiungendo l'intera offerta di 1,5 miliardi di euro nei primi quattro giorni) e sull'awareness raggiunta: notorietà globale CDP 52%, riconoscimento del brand 35% (reputational keys: prestigio, affidabilità, ruolo istituzionale - Doxa, marzo 2015).

Per quanto riguarda l'immagine di CDP a livello internazionale, particolare importanza ha rappresentato la partecipazione (insieme alle controllate FSI e SACE) all'Expo Milano 2015 in qualità di "Official partner". Nel corso dei sei mesi dell'Esposizione sono stati organizzati numerosi eventi che hanno rappresentato una importante vetrina per la visibilità di CDP e un'occasione di confronto con fondi sovrani di tutto il mondo, istituzioni di promozione nazionale europee, investitori istituzionali stranieri, contribuendo ad accendere i fari del mondo sull'economia e sulle aziende nazionali.

RELAZIONI ISTITUZIONALI

Nel 2015 le attività relazionali con gli interlocutori istituzionali hanno contribuito a finalizzare iniziative e progetti di interesse del Gruppo Cassa depositi prestiti per lo sviluppo del Paese. Tra le diverse iniziative supportate, si evidenzia: l'accordo con ANCI, d'intesa con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, sulla rinegoziazione dei mutui tra comuni e CDP; l'iniziativa del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca "Il Risparmio che fa scuola"; il rafforzamento del Fondo Investimenti per l'Abitare, d'intesa con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti. Inoltre, si è fornito supporto ai rappresentanti del Gruppo CDP gestendo i rapporti con le Commissioni parlamentari nell'ambito di otto audizioni concernenti le strategie dei nuovi vertici delle società controllate dallo Stato, il sostegno e l'internazionalizzazione delle imprese, le iniziative del Fondo Strategico Italiano nel settore turistico, sull'ILVA e il Piano Juncker.

Si è promosso e curato lo svolgimento di incontri con qualificati rappresentanti del settore previdenziale e assistenziale e altri investitori istituzionali, nonché di incontri orientativi e informativi, presso le Fondazioni di origine bancaria, tra imprese ed enti pubblici finalizzati a promuovere progetti di investimento in infrastrutture pubbliche, attività di social housing e orientamento delle imprese all'export. Inoltre, CDP ha concorso nell'origination e nella gestione della sponsorizzazione di Expo 2015.

L'attività di monitoraggio normativo è stata resa alle strutture di CDP e alle società partecipate, con 238 segnalazioni di provvedimenti legislativi e attuativi. L'unità Relazioni Istituzionali si è focalizzata su una serie di proposte finalizzate all'estensione del perimetro operativo di Cassa depositi e prestiti in ambito nazionale, oltre che sulle iniziative sovranazionali volte all'attuazione del Piano Juncker.

In particolare, è stato rafforzato il ruolo del Gruppo CDP a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese, prevedendo nel D.L. c.d. "Investment Compact" la possibilità di esercizio del credito diretto, direttamente o tramite SACE, ad altre società controllate.

Con la Legge di Stabilità 2016 si è fatto sì che Cassa depositi e prestiti assumesse la qualifica di "Istituto Nazionale di Promozione" con la possibilità di utilizzare le risorse della Gestione Separata per contribuire a realizzare gli obiettivi del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici mediante, tra l'altro, il finanziamento di piattaforme di investimento e di singoli progetti ai sensi del Regolamento del FEIS. Inoltre, a CDP e alle società dalla stessa controllate potranno essere affidati compiti di esecuzione degli strumenti finanziari destinatari dei Fondi SIE, in forza di un mandato della Commissione Europea ovvero mediante affidamenti da parte delle autorità di gestione. Infine con la Legge di Stabilità 2016 è stato incrementato di 300 milioni il fondo di cui alla Legge n. 295/1973 concernente le attività di credito all'esportazione e di internazionalizzazione del sistema produttivo, gestito da SIMEST.

Nell'esercizio di riferimento, in collaborazione con le unità organizzative interessate, sono state riscontrate n. 51 richieste informative dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, relative ad altrettanti atti di controllo, di indirizzo e di sindacato ispettivo di natura parlamentare di interesse del Gruppo CDP.

LA GESTIONE DELLE RISORSE UMANE

Nel corso del 2015 l'attività formativa è stata realizzata attraverso interventi mirati di carattere tecnico-specialistico che hanno interessato in particolare l'area economico-finanziaria, l'area amministrativo-contabile, l'area informatica e quella linguistica.

Coerentemente con quanto previsto dalla normativa di riferimento, si è proceduto inoltre all'aggiornamento del personale con riguardo alle novità in tema di Privacy, Antiriciclaggio, D.Lgs. 231/2001 e in materia di Salute e Sicurezza sul lavoro.

Pur continuando a riservare la necessaria attenzione alle esigenze legate alla formazione di carattere specialistico e mandatory, l'anno 2015 è stato caratterizzato da una crescente attenzione ai temi dell'innovazione e del change management sui quali si sono concentrati diversi progetti e iniziative formative che hanno coinvolto inizialmente i dipendenti della Capogruppo e, in una fase successiva, quelli delle altre società controllate con la specifica finalità di generare nuove occasioni di confronto, riflessione e apprendimento.

Le iniziative didattiche e i progetti formativi sopra citati hanno visto nella generazione di idee e nella valorizzazione delle diversità le linee guida fondamentali di un approccio culturale che incentiva a passare dal "compito" al "processo".

Simile approccio è alla base del programma di scambi internazionali con realtà europee vicine a CDP per storia e vocazione professionale quali Caisse des Dépôts (CDC), Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Instituto de Crédito Oficial (ICO), come tali finalizzati al reciproco trasferimento di conoscenze e alla valutazione di nuove opportunità di collaborazione.

Inoltre, nell'ottica di valorizzare le professionalità esistenti e di incrementare la job rotation sia interna sia infragruppo, nel 2015 sono stati organizzati e gestiti diversi processi di mobilità tesi a favorire la condivisione di competenze ed esperienze presso le altre realtà del Gruppo, consentendo al personale coinvolto di sviluppare ulteriormente il proprio profilo professionale.

LE RELAZIONI SINDACALI

L'anno 2015 è stato caratterizzato dal rinnovo dei CCNL ABI, applicati ai dipendenti della nostra Società. I rinnovi, infatti, sono maturati in un contesto macroeconomico di notevole complessità per la generale crisi del settore bancario.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

In tale ambito, sono state mantenute le azioni di carattere straordinario finalizzate a contenere il costo del lavoro, cercando di garantire, nel contempo, i livelli occupazionali e il ricambio generazionale.

Più specificamente, per il personale dirigente non è stato riconosciuto alcun incremento retributivo ed è stata abrogata la disciplina relativa agli scatti di anzianità. Per il personale appartenente ai quadri e alle aree professionali, a fronte del riconoscimento di un incremento retributivo medio di 85,00 euro mensili in quattro anni (2015-2018), si è mantenuta la deroga all'art. 2120 cc, così da limitare la base di calcolo del trattamento di fine rapporto alle sole voci retributive "Stipendio tabellare" e "Scatti di anzianità".

In ambito strettamente societario, l'anno 2015 è trascorso senza tensioni, in un clima di collaborazione e condivisione delle politiche aziendali.

LA VALUTAZIONE DEI COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI CON DELEGHE

La presente relazione illustra e motiva la politica adottata per la remunerazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, in adempimento dei vigenti obblighi normativi²².

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 3 agosto 2015, viste le funzioni rispettivamente attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 13 luglio 2015, ha approvato la proposta del Comitato Compensi del 28 luglio 2015 di riconoscere per il triennio 2015-2017 - in continuità con quanto corrisposto nel precedente triennio - le seguenti componenti retributive al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato:

Presidente del Consiglio di Amministrazione

(euro)	Emolumenti annuali mandato	
	2015-2017	
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1		70.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3		166.305
Componente variabile annuale		39.130
Componente di incentivazione triennale (quota annua)		19.565

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, al raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, determinati annualmente dal Comitato stesso; e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento (obiettivi quantitativi). L'emolumento variabile sarà corrisposto con cadenza annuale all'esito della verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale (LTI - Long Term Incentive) è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

²² In particolare, in continuità con il precedente mandato, è stata rispettata la disposizione dell'art. 84-ter D.L. 21 giugno 2013 n. 69 ("Compensi per gli amministratori di società controllate dalle pubbliche amministrazioni") e la Direttiva del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 giugno 2013 (la quale, tra l'altro, raccomanda agli amministratori "di adottare politiche di remunerazione aderenti alle best practices internazionali, ma che tengano conto delle performance aziendali e siano in ogni caso ispirate a criteri di piena trasparenza e di moderazione dei compensi, alla luce delle condizioni economiche generali del Paese, anche prevedendo una correlazione tra il compenso complessivo degli amministratori con deleghe e quello mediano aziendale").

Amministratore Delegato²³

(euro)	Emolumenti annuali mandato	
	2015-2017	
Compenso fisso: emolumento carica - art. 2389, comma 1		35.000
Compenso fisso: emolumento deleghe - art. 2389, comma 3		572.025
Componente variabile annuale		190.675
Componente di incentivazione triennale (quota annua)		25.425

Componente variabile annuale: in ragione delle deleghe conferite, la componente variabile annuale, determinata con riferimento al livello di incentivazione target (100%), è corrisposta per il 50% dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Compensi, sulla base del raggiungimento di obiettivi qualitativi di particolare rilevanza per la Società e per il Gruppo, determinati dal Comitato stesso; e per il residuo 50% al raggiungimento del risultato lordo di gestione indicato nel budget per l'anno di riferimento (obiettivi quantitativi). L'emolumento variabile sarà corrisposto con cadenza annuale all'esito della verifica da parte del Consiglio di Amministrazione dell'effettivo raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Componente di incentivazione triennale: un'ulteriore componente triennale (L.T.I. - Long Term Incentive) è corrisposta nel solo caso in cui siano stati raggiunti, in ciascuno degli anni del triennio, gli obiettivi qualitativi e quantitativi fissati per l'anno di riferimento.

Indennità alla cessazione: in coerenza con le migliori prassi dei mercati di riferimento e in continuità con il precedente mandato, è prevista per l'Amministratore Delegato un'indennità alla cessazione, anche anticipata su richiesta dell'azionista di riferimento (a esclusione delle dimissioni volontarie), pari alla somma algebrica degli emolumenti fissi e variabili, nella misura massima prevista (compresa la quota proporzionale del L.T.I.), dovuti per un anno di svolgimento del mandato.

Benefit: in continuità con il precedente mandato, sono previste in favore dell'Amministratore Delegato forme di copertura assicurativa e assistenziale, anche a fronte di rischio di morte e invalidità permanente, uguali a quelle previste per i dirigenti.

SISTEMI INFORMATIVI E PROGETTI INTERNI

Nel corso del 2015 a fianco delle attività progettuali a supporto delle attività del business è stata condotta una serie di iniziative volte a rinnovare la macchina operativa e tecnologica, quali:

- l'introduzione del processo di demand finalizzato a governare le richieste di interventi progettuali IT;
- la conduzione di un IT assessment per verificare i punti di miglioramento infrastrutturali, tecnologici e operativi;
- la verifica dell'influenza dei sistemi informativi sui risultati di altri assessment riguardanti altre unità organizzative quali Finanza e Servizi Operativi e Gestione Documentale;
- la definizione del modello target dell'architettura dei Sistemi e la conseguente individuazione della roadmap evolutiva.

Le iniziative hanno portato a definire alcuni driver di trasformazione di seguito brevemente riassunti:

- 1) Standardizzazione delle tecnologie e dei processi interni di governance;
- 2) Introduzione di soluzioni architetturali Open Source e scalabili;
- 3) Introduzione di processi di data governance;
- 4) Efficientamento IT e valorizzazione degli investimenti effettuati;
- 5) Innesco di processi innovativi.

Al fine di accelerare la condivisione culturale del nuovo approccio e di assicurare una visione in linea con gli approcci più recenti è stato creato un Big Data Lab interno di CDP ed è stata intrapresa una collaborazione con l'Università di Torino.

²³ Nel compenso fisso, ex comma 3 art. 2389, confluisce anche il compenso percepito in qualità di Direttore Generale.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

In coerenza con i driver individuati si è iniziata una revisione complessiva del modello architetturale dei sistemi di gestione dei finanziamenti con vari obiettivi, quali: contenimento dei costi; prosecuzione verso automazione dei processi e approccio paperless; abbandono di piattaforme in obsolescenza tecnologica.

In relazione agli strumenti a supporto dell'analisi creditizia sono stati rafforzati:

- il "Datamart Crediti", attraverso una profonda revisione architetturale basata sull'approccio Big Data e un arricchimento dell'anagrafica delle controparti con informazioni comprensive di score provenienti da un info provider esterno;
- il rafforzamento della "Pratica Elettronica di Rating" per la gestione automatizzata del processo di attribuzione del rating e dei recovery rate.

Sul fronte enti pubblici sono state portate avanti numerose iniziative a supporto dell'operatività delle rimodulazioni dei prestiti ordinari per comuni e province e si sono rafforzati i meccanismi di sottoscrizione digitale. Sono stati anche predisposti i meccanismi di supporto a finanziamenti agevolati per l'efficientamento energetico degli istituti scolastici (c.d. "Kyoto 3") e a supporto delle attività relative a Debiti PA.

In attuazione della Legge 125/2014 e del conseguente riconoscimento di CDP come istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale, si è provveduto a implementare e portare in produzione un nuovo sistema a supporto del Fondo Rotativo di Cooperazione e Sviluppo assicurando la piena continuità operativa con il precedente gestore.

In tema di compliance, è stata completata la migrazione dei servizi in outsourcing di Segnalazioni di Vigilanza, Antiriciclaggio, Anagrafe Tributaria e Indagini Finanziarie.

In ambito Risparmio Postale, a supporto del business è stata implementata la gestione completa (front to back) dei depositi sui Libretti postali e sono stati rivisitati alcuni prodotti come il Piano di Risparmio. È stato rilasciato un nuovo modulo applicativo sul fronte del pricing ed emissione dei prodotti. Si è, anche, proceduto allo sviluppo del modello econometrico per i BFP 3x4 e 4x4.

Per ciò che concerne l'area Risk Management, in ambito ALM, sono stati integrati tutti i prodotti nati nel 2016 come ad esempio nuovi titoli e derivati.

In ambito Finanza, CDP ha aderito a T2S, piattaforma pan-europea per il regolamento delle transazioni di titoli in moneta di banca centrale. Per ottemperare alle richieste di BCE sono stati effettuati gli adeguamenti per le segnalazioni ai fini Emir (L2), per le quali Cassa si pone come segnalatore anche per le Società del Gruppo. È stata completata anche la migrazione alla nuova piattaforma di Thomson Reuters, consentendo importanti vantaggi operativi e di sicurezza informatica.

Nel corso dell'anno è stato completato, in ambito Risorse Umane, il supporto del career and development per la gestione del proprio profilo personale e la valutazione delle performance. Il progetto è in linea con un percorso iniziato con la soluzione di e-recruiting e che sarà completato con il portale della formazione al fine di realizzare un'unica piattaforma di gestione integrata delle risorse umane.

L'infrastruttura tecnologica nel suo complesso è stata oggetto di studi architetturali per comprendere le modalità di evoluzione verso il mondo open in linea con i driver di trasformazione precedentemente descritti.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI DI CDP AI SENSI DELL'ART. 123-BIS, COMMA 2, LETTERA B) DEL T.U.F.

SISTEMI DEI CONTROLLI INTERNI

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare la conformità alla normativa di riferimento, il rispetto delle strategie aziendali e il raggiungimento degli obiettivi fissati dal management.

In particolare i controlli di primo livello, o controlli di linea, previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono svolti dalle strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello, o controlli sulla gestione dei rischi, sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni, di controllare la coerenza dell'operatività e dei risultati delle aree produttive con gli obiettivi di rischio e rendimento assegnati e di presidiare la corretta attuazione delle politiche di governo dei rischi e la conformità delle attività e della regolamentazione aziendale alla normativa applicabile.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'Internal Auditing, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai Responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo.

Nella missione dell'Internal Auditing rientra, tra l'altro, la valutazione della completezza, dell'adeguatezza, della funzionalità e dell'affidabilità della struttura organizzativa e del complessivo Sistema dei Controlli Interni del Gruppo CDP e di portare all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di CDP i possibili miglioramenti al processo di gestione dei rischi nonché agli strumenti di misurazione e controllo degli stessi.

Pertanto, i controlli svolti dall'Internal Auditing hanno l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi e di portare all'attenzione del vertice aziendale e del management eventuali aspetti di criticità per il raggiungimento degli obiettivi aziendali, promuovendo iniziative di continuo miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione.

Nello specifico, l'Internal Auditing valuta l'idoneità del complessivo Sistema dei Controlli Interni a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi, la salvaguardia del patrimonio aziendale e degli investitori, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del management.

Per lo svolgimento delle proprie attività, l'Internal Auditing presenta al Consiglio di Amministrazione un Piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di audit programmati in coerenza con i rischi associati alle attività finalizzate al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati con periodicità trimestrale all'attenzione, previo esame del Comitato Rischi²⁴, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale; gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali competenti per l'attuazione di azioni di miglioramento.

L'Internal Auditing effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (FSI, CDPI SGR e SIMEST) in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con la Capogruppo.

L'Internal Auditing, inoltre, supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari di CDP e dell'Organismo di Vigilanza, previsto dall'art. 6, c. 1, lett. b) del D.Lgs. 231/2001, di CDP, FSI, CDPI SGR e SIMEST.

SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E OPERATIVI

Nel corso del 2015 è proseguito il processo di rafforzamento e aggiornamento delle metodologie e dei sistemi di gestione dei rischi.

Per la misurazione del rischio di credito CDP applica un modello proprietario per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio, tenendo conto anche delle esposizioni in Gestione Separata verso enti pubblici. Il modello è di tipo "default mode", cioè considera il rischio di credito sulla base delle perdite legate alle possibili insolvenze dei prenditori e non al possibile deterioramento creditizio come l'aumento degli spread o le transizioni di rating. Proprio perché adotta l'approccio "default mode", il modello è multiperiodale, simulando la distribuzione

²⁴ L'Assemblea straordinaria del 10 luglio 2015 ha approvato alcune modifiche dello Statuto riguardanti, tra l'altro, l'istituzione in seno al Consiglio di Amministrazione di un Comitato Rischi, avente l'obiettivo di supportare il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e Sistema di Controlli Interni.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

delle perdite da insolvenza sull'intera vita delle operazioni in portafoglio. Ciò consente di cogliere l'effetto delle migrazioni tra stati di qualità creditizia diversi da quello del default. Il modello di credito consente di calcolare diverse misure di rischio (VaR, TCE²⁵) sia per l'intero portafoglio sia isolando il contributo di singoli prenditori o linee di business. Il modello è utilizzato per la valutazione del rendimento aggiustato per il rischio in Gestione Ordinaria e per i finanziamenti in Gestione Separata a soggetti privati ex D.L. 29 novembre 2008 n. 185.

CDP dispone di una serie di modelli di rating sviluppati da provider esterni specializzati. In particolare CDP utilizza modelli di rating per le seguenti classi di crediti:

- enti pubblici (modello quantitativo di tipo "shadow rating");
- banche (modello quantitativo di tipo "shadow rating");
- piccole e medie imprese (modello quantitativo basato su dati storici di insolvenza);
- grandi imprese (modello quantitativo di tipo "shadow rating");
- project finance (scorecard quali/quantitativa calibrata in ottica "shadow rating").

Tali modelli svolgono un ruolo di benchmark rispetto al giudizio attribuito dall'analista e sono previste regole specifiche per gestire eventuali scostamenti tra il risultato ottenuto tramite lo strumento di riferimento e il rating finale. Accanto ai modelli benchmark di origine esterna, CDP ha elaborato dei modelli interni di scoring che consentono, attraverso l'utilizzo di specifici indicatori ricavati dai dati di bilancio, di ordinare le controparti in funzione del merito creditizio. Inoltre, con il sistema "PER - Pratica Elettronica di Rating", per ciascun nominativo è possibile ripercorrere l'iter che ha portato all'assegnazione di un determinato valore, anche visualizzando la documentazione archiviata inerente alla valutazione, a seconda della natura della controparte (enti pubblici, controparti bancarie, corporate e project finance). La soluzione, integrata con i sistemi informativi e documentali di CDP, si basa su tecnologie di business process management già impiegate in altri ambiti, come la pratica elettronica di fido.

I rating interni svolgono un ruolo importante nel processo di affidamento e monitoraggio, nonché nella definizione dell'iter deliberativo; in particolare, i limiti di concentrazione sono declinati secondo il rating e possono implicare l'esame del finanziamento da parte del CRO o del Comitato Rischi, la necessità di presentazione della proposta al Consiglio di Amministrazione per la concessione di una specifica deroga o, in alcuni casi, la non procedibilità dell'operazione.

La misurazione del rischio di tasso di interesse e di inflazione si avvale della suite AlgoOne prodotta da Algorithmics (IBM Risk Analytics), utilizzata principalmente per analizzare le possibili variazioni del valore economico delle poste di bilancio a seguito di movimenti dei tassi di interesse. Il sistema permette di effettuare analisi di sensitivity, prove di stress e di calcolare misure di VaR sul portafoglio bancario. Per i prodotti di raccolta postale CDP utilizza modelli che formulano ipotesi sul comportamento dei risparmiatori.

Per quanto riguarda il monitoraggio del rischio di liquidità, RMA analizza regolarmente la consistenza delle masse attive liquide rispetto alle masse passive a vista e rimborsabili anticipatamente, verificando il rispetto dei limiti quantitativi fissati nella Risk Policy. A supporto di tali analisi viene utilizzata la suite AlgoOne, affiancata da alcuni strumenti proprietari che recepiscono ed elaborano gli input dei diversi sistemi di front, middle e back office.

I rischi di controparte connessi alle operazioni in derivati e all'attività di securities financing sono monitorati tramite strumenti proprietari che consentono di rappresentare l'esposizione creditizia corrente (tenendo conto del mark-to-market netto e delle garanzie reali) e quella potenziale.

Per i diversi profili di rischio legati all'operatività in derivati, alle posizioni in titoli e all'attività di securities financing RMA utilizza l'applicativo di front office Murex. Tale sistema consente, oltre al controllo puntuale delle posizioni e al calcolo del mark-to-market anche a fini di scambio di collateral, diverse analisi di sensitivity e di scenario che trovano numerose applicazioni nell'ambito del rischio tasso di interesse, del rischio di controparte, dell'analisi del portafoglio titoli, dello hedge accounting.

²⁵ Il Value-at-Risk (VaR) a un dato livello di confidenza (es. 99%) rappresenta una stima del livello di perdita che viene ecceduto solo con una probabilità pari al complemento a 100% del livello di confidenza (es. 1%). La Tail Conditional Expectation (TCE) a un dato livello di confidenza rappresenta il valore atteso delle sole perdite "estreme" che eccedono il VaR.

Per ciò che concerne i rischi operativi, CDP ha sviluppato un applicativo informatico proprietario (LDC) per la raccolta dei dati interni riferiti sia a perdite operative già verificatesi in azienda e registrate in Conto economico, sia a eventi di rischio operativo che non determinano una perdita (near miss event).

Ai fini del rispetto degli obblighi di registrazione di cui all'art. 36 del D.Lgs. 231/2007, CDP ha istituito un archivio unico, formato e gestito a mezzo di sistemi informatici, nel quale sono conservate in modo accentrato tutte le informazioni acquisite nell'adempimento degli obblighi di adeguata verifica della clientela, secondo i principi previsti nel citato decreto. Per l'istituzione, la tenuta e la gestione dell'archivio unico informatico, CDP si avvale di un outsourcer che assicura alla funzione antiriciclaggio di CDP l'accesso diretto e immediato all'archivio stesso.

MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/01

Nel gennaio 2006 CDP si è dotata di un "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (di seguito, per brevità anche "Modello"), in cui sono individuate le aree e le attività aziendali maggiormente esposte al rischio di commissione delle fattispecie di reato previste dal citato decreto e i principi, le regole e le disposizioni del sistema di controllo adottato a presidio delle attività operative "rilevanti".

In considerazione della rilevanza degli sviluppi normativi, dell'organizzazione e delle attività aziendali, nel corso dell'esercizio 2014 sono state condotte le attività di revisione del Modello, la cui versione aggiornata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta del 25 novembre 2014. Ulteriori modifiche di carattere formale al "Codice etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento", che costituisce parte integrante del Modello, sono state approvate dall'Amministratore Delegato in data 21 gennaio 2015.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello, di aggiornarne il contenuto e di coadiuvare gli Organi societari competenti nella sua corretta ed efficace attuazione.

L'Organismo di Vigilanza di CDP è composto da tre membri, un esperto in materia giuridico-penale, un esperto in materia economico-aziendale e il Responsabile dell'Internal Auditing, nominati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione; esso è stato costituito nel 2004, rinnovato nel 2007, nel 2010 e nel 2014 per scadenza degli incarichi triennali e, a seguito delle dimissioni presentate dal Presidente dell'Organismo di Vigilanza con decorrenza 30 dicembre 2015, in data 1° febbraio 2016 è stato nominato un nuovo Presidente di detto Organismo.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto a definire il proprio Regolamento interno e le modalità di vigilanza sul Modello, avvalendosi, come sopra descritto, del supporto dell'Internal Auditing per una costante e indipendente supervisione sul regolare andamento dei processi aziendali e del complessivo Sistema dei Controlli Interni. Nel corso del 2015 l'Organismo di Vigilanza si è riunito 10 volte.

Per lo svolgimento delle proprie attività, l'Organismo di Vigilanza approva un Piano delle verifiche, redatto sulla base della valutazione dei rischi di commissione dei reati ex D.Lgs. 231/01 nell'ambito di ogni "Attività Rilevante".

L'Organismo di Vigilanza, a maggior garanzia di una completa attuazione delle previsioni normative sulla responsabilità amministrativa ex D.Lgs. 231/01 nell'ambito del Gruppo di imprese e in conformità a quanto previsto dal paragrafo 2.4 della Parte Generale del vigente Modello, assicura il confronto tra gli Organismi di Vigilanza costituiti all'interno delle società sottoposte a direzione e coordinamento, agevolato dalla presenza del proprio membro interno in alcuni dei predetti Organismi di Vigilanza.

È possibile consultare il "Codice etico di Cassa depositi e prestiti S.p.A. e delle Società sottoposte a direzione e coordinamento" e i "Principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. n. 231/01" di CDP nella sezione "Chi siamo/Organizzazione e Governance" del sito Internet aziendale: www.cdp.it.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA

Il Gruppo CDP è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nell'istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra la Società e i suoi interlocutori; il sistema di controllo interno, che sovrintende il processo di informativa societaria, è strutturato, anche a livello di Gruppo, in modo tale da assicurarne la relativa attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività, in accordo con i principi contabili di riferimento.

L'articolazione del sistema di controllo è definita coerentemente con il modello adottato nel CoSO Report²⁶ che prevede cinque componenti (ambiente di controllo, valutazione del rischio, attività di controllo, informazione e comunicazione, attività di monitoraggio) che in relazione alle loro caratteristiche operano a livello di entità organizzativa e/o a livello di processo operativo/amministrativo. Coerentemente con il modello adottato, i controlli istituiti sono oggetto di monitoraggio periodico per verificarne nel tempo l'efficacia e l'effettiva operatività.

Il sistema di controllo interno relativo all'informativa finanziaria è stato strutturato e applicato secondo una logica risk-based, selezionando quindi le procedure amministrative e contabili considerate rilevanti ai fini dell'informativa finanziaria stessa. Nel Gruppo CDP, oltre ai processi amministrativi e contabili in senso stretto, vengono considerati anche i processi di business, di indirizzo e controllo, e di supporto con impatto stimato significativo sui conti di bilancio.

Il modello di controllo prevede una prima fase di analisi complessiva, a livello aziendale, del sistema di controllo, finalizzata a verificare l'esistenza di un contesto, in generale, funzionale a ridurre i rischi di errori e comportamenti non corretti ai fini dell'informativa contabile e finanziaria.

L'analisi avviene attraverso la verifica della presenza di elementi, quali adeguati sistemi di governance, standard comportamentali improntati all'etica e all'integrità, efficaci strutture organizzative, chiarezza di assegnazione di deleghe e responsabilità, adeguate policy di rischio, sistemi disciplinari del personale ed efficaci codici di condotta. Per quanto riguarda invece l'approccio utilizzato a livello di processo, questo si sostanzia in una fase di valutazione, finalizzata all'individuazione di specifici rischi, il cui verificarsi può impedire la tempestiva e accurata identificazione, rilevazione, elaborazione e rappresentazione in bilancio dei fatti aziendali. Tale fase viene svolta con lo sviluppo di matrici di associazioni di rischi e controlli attraverso le quali vengono analizzati i processi sulla base dei profili di rischiosità in essi residenti e delle connesse attività di controllo poste a presidio.

Nello specifico, l'analisi a livello di processo è così strutturata:

- una prima fase riguarda l'identificazione dei rischi e la definizione degli obiettivi di controllo al fine di mitigarli;
- una seconda fase riguarda l'individuazione e la valutazione dei controlli attraverso: (i) l'identificazione della tipologia del controllo; (ii) la valutazione dell'efficacia "potenziale" delle attività di controllo, in termini di mitigazione del rischio; (iii) la valutazione/presenza dell'evidenza del controllo; (iv) la formulazione di un giudizio complessivo tramite la correlazione esistente tra l'efficacia "potenziale" del controllo e il livello di documentabilità del controllo; (v) l'identificazione dei controlli chiave;
- una terza fase riguarda l'identificazione dei punti di miglioramento rilevati sul controllo: (i) documentabilità del controllo; (ii) disegno del controllo.

Un'altra componente fondamentale del CoSO Report è costituita dall'attività di monitoraggio dell'efficacia e dell'effettiva operatività del sistema dei controlli; tale attività viene periodicamente svolta a copertura dei periodi oggetto di reporting.

La fase di monitoraggio in CDP si articola come segue:

- campionamento degli item da testare;
- esecuzione dei test;
- attribuzione di un peso alle anomalie individuate e relativa valutazione.

Al fine di garantire il corretto funzionamento del sistema, come sopra descritto, è prevista un'azione integrata di più unità/funzioni, nello specifico per la Capogruppo: l'unità organizzativa Organizzazione e Processi provvede al disegno e alla formalizzazione dei processi; la funzione del Dirigente preposto interviene nella fase di risk assessment; all'unità organizzativa Internal Auditing è affidata la fase di monitoraggio e valutazione.

26 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

All'interno del Gruppo CDP i consigli di amministrazione e i collegi sindacali sono informati periodicamente, in merito alle valutazioni sul sistema di controllo interno e agli esiti delle attività di testing effettuate, oltre alle eventuali carenze emerse e alle iniziative intraprese per la loro risoluzione.

Per consentire al Dirigente preposto e agli organi amministrativi delegati della Capogruppo il rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154-bis del T.U.F., è stato necessario definire un flusso di informazioni verso il Dirigente preposto della Capogruppo che si sostanzia in: (i) relazione conclusiva sul sistema di controllo interno per l'informativa finanziaria dei dirigenti preposti ai rispettivi consigli di amministrazione; (ii) sistema di attestazioni "a catena" infragruppo, che ricalcano i contenuti previsti dal modello di attestazione definito dalla Consob, e utilizzato dalla Capogruppo CDP.

SOCIETÀ DI REVISIONE

Il bilancio di CDP è sottoposto a revisione contabile a cura della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ("PWC"), cui compete di verificare, nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché di accertare che il bilancio di esercizio e quello consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, oltre che i medesimi documenti siano conformi alle norme che li disciplinano. La Società di Revisione si esprime con apposite relazioni sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato nonché sulla relazione semestrale. L'affidamento dell'incarico di revisione viene conferito dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti su proposta motivata dell'organo di controllo. L'incarico per l'attività di controllo contabile è stato conferito in esecuzione della delibera assembleare di maggio 2011 che ha attribuito a detta società l'incarico di controllo contabile e di revisione dei bilanci societari per il periodo 2011-2019.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in CDP è il Chief Financial Officer.

In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni dell'art. 24-bis dello Statuto di CDP.

Art. 24-bis Statuto CDP

- 1) Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per lo svolgimento dei compiti attribuiti allo stesso dall'art. 154-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.
- 2) Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.
- 3) Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.
- 4) Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.
- 5) Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

Al fine di dotare il Dirigente preposto di adeguati mezzi e poteri, commisurati alla natura, alla complessità dell'attività svolta e alle dimensioni della Società, nonché di mettere in grado lo stesso di svolgere i compiti attribuiti, anche nella interazione e nel raccordo con gli altri Organi della Società, nel mese di luglio 2007 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il "Regolamento interno della funzione del Dirigente preposto". A ottobre del 2011, a seguito dell'avvio dell'attività di direzione e coordinamento su Società controllate da CDP, si è ritenuto opportuno procedere, attraverso lo stesso iter di approvazione, a un aggiornamento del Regolamento della funzione stessa.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

Il Dirigente preposto, oltre a ricoprire una posizione dirigenziale, con un livello gerarchico alle dirette dipendenze dei vertici societari, ha la facoltà di:

- accedere senza vincoli a ogni informazione aziendale ritenuta rilevante per lo svolgimento dei propri compiti;
- interagire periodicamente con gli Organi amministrativi e di controllo;
- svolgere controlli su qualsiasi processo aziendale con impatti sulla formazione del reporting;
- assumere, nel caso di società rientranti nel perimetro di consolidamento e sottoposte all'attività di direzione e coordinamento, specifiche iniziative necessarie o utili per lo svolgimento di attività ritenute rilevanti ai fini dei propri compiti presso la Capogruppo;
- avvalersi di altre unità organizzative per il disegno e la modifica dei processi (Risorse e Organizzazione) e per eseguire attività di verifica circa l'adeguatezza e la reale applicazione delle procedure (Internal Auditing);
- disporre di uno staff dedicato e di una autonomia di spesa all'interno di un budget approvato.

REGISTRO INSIDER

Nel corso del 2009, in qualità di emittente titoli di debito negoziati presso la Borsa del Lussemburgo e ai sensi del combinato disposto degli articoli 13 e 16 della Legge lussemburghese del 9 maggio 2006 relativa agli abusi di mercato, CDP ha istituito il "Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate relative a Cassa depositi e prestiti S.p.A.". L'istituzione di tale Registro è altresì conforme a quanto imposto a CDP, in qualità di emittente strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani, ai sensi dell'art. 115-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e degli artt. 152-bis e seguenti del Regolamento Consob in materia di emittenti, approvato con delibera 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modificazioni.

La gestione del Registro è disciplinata dal relativo regolamento interno di CDP, che detta le norme e le procedure per la sua conservazione e il regolare aggiornamento.

In particolare, esso disciplina i criteri per l'individuazione dei soggetti che, in ragione del ruolo ricoperto e/o delle mansioni svolte, hanno accesso, su base regolare o occasionale, alle informazioni privilegiate che riguardano direttamente o indirettamente CDP o i relativi strumenti finanziari; sono altresì definiti i presupposti e la decorrenza dell'obbligo di iscrizione, nonché gli obblighi in capo agli iscritti e le sanzioni applicabili derivanti dalla inosservanza delle disposizioni del regolamento e della normativa applicabile.

Il Registro è istituito presso il Servizio Compliance e il Responsabile del Registro è individuato nel Responsabile del Servizio Compliance, il quale può avvalersi di uno o più sostituti.

CODICE ETICO

Il Codice etico di CDP definisce l'insieme dei valori che vengono riconosciuti, accettati e condivisi, a tutti i livelli della struttura organizzativa, nello svolgimento dell'attività d'impresa.

I principi e le disposizioni contenuti nel Codice rappresentano la base fondamentale di tutte le attività che caratterizzano la mission aziendale e, pertanto, i comportamenti nelle relazioni interne e nei rapporti con l'esterno dovranno essere improntati ai principi di onestà, integrità morale, trasparenza, affidabilità e senso di responsabilità.

La diffusione dei principi e delle disposizioni del Codice è garantita principalmente attraverso la pubblicazione sulla rete intranet aziendale e la consegna dello stesso ai neoassunti; i contratti individuali contengono, altresì, apposita clausola per cui l'osservanza delle relative prescrizioni costituisce parte essenziale a tutti gli effetti delle obbligazioni contrattuali e viene regolata anche dalla presenza di un codice disciplinare.

Nello specifico, nel corso del 2015 non sono state registrate violazioni di norme del Codice etico da parte dei dipendenti e dei collaboratori di CDP.

STRUTTURA DI GOVERNANCE

Per favorire un efficiente sistema di informazione e consultazione che permetta al Consiglio di Amministrazione una migliore valutazione di taluni argomenti di sua competenza, sono stati costituiti i seguenti comitati, aventi finalità consultive e propositive e diversificati per ambito:

- Comitato di Supporto;
- Comitato Strategico;
- Comitato Rischi CdA;
- Comitato Parti Correlate;
- Comitato Compensi;
- Comitato di Coordinamento;
- Comitato Crediti;
- Comitato Rischi;
- Comitato Tassi e Condizioni;
- Comitato Real Estate Advisory;
- Comitato di Liquidity Contingency;
- Comitato di Ammissibilità²⁷.

COMITATO DI SUPPORTO

Il Comitato di Supporto è un comitato statutario istituito per il supporto degli azionisti di minoranza.

Composizione e competenze

Il Comitato di Supporto è composto di nove membri, nominati dagli azionisti di minoranza. Il Comitato di supporto è nominato con i *quorum* costitutivi e deliberativi previsti dalla normativa applicabile all'Assemblea ordinaria degli Azionisti e scade alla data dell'Assemblea convocata per la nomina del Consiglio di Amministrazione.

Al Comitato vengono forniti i seguenti flussi informativi:

- analisi dettagliate sul grado di liquidità dell'attivo della Società, sui finanziamenti, sulle partecipazioni, sugli investimenti e disinvestimenti prospettici, su tutte le operazioni societarie di rilievo;
- aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, oltre alle relazioni della Società di Revisione e del servizio di internal auditing sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento della Società;
- i verbali del Collegio Sindacale.

Nel corso del 2015 si sono tenute 15 sedute del Comitato di Supporto.

COMITATO STRATEGICO

Il Comitato Strategico è un comitato consiliare che svolge funzioni a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento del Consiglio e a supporto della supervisione strategica dell'attività della Società.

Composizione e competenze

Il Comitato è composto dal Presidente, dal Vicepresidente e dall'Amministratore Delegato. Nel corso del 2015 si sono tenute cinque sedute del Comitato Strategico.

²⁷ Ad aprile 2015 le attività del Comitato di Ammissibilità sono confluite nel Comitato Rischi.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

COMITATO RISCHI CdA

Il Comitato Rischi CdA è un comitato consiliare con funzioni di controllo e di formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione di nuovi prodotti.

Composizione e competenze

Il Comitato Rischi CdA è composto dal Vice presidente e da due Consiglieri di Amministrazione. Nel corso del 2015 si sono tenute sette sedute del Comitato Rischi CdA.

COMITATO PARTI CORRELATE

Il Comitato Parti Correlate è un comitato consiliare tenuto, ove previsto, a esprimere un parere preventivo e motivato sull'interesse di CDP al compimento di operazioni con parti correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Composizione e competenze

Il Comitato Parti Correlate è composto da tre consiglieri nominati dal Consiglio di Amministrazione. Il parere preventivo, di natura non vincolante, del Comitato Parti Correlate è formalizzato e fornito con congruo anticipo all'Organo competente a deliberare l'operazione. Le operazioni per le quali il Comitato Parti Correlate abbia reso parere negativo o condizionato a rilievi sono portate alla prima riunione utile a conoscenza dell'Assemblea dei Soci. Nel corso del 2015 si sono tenute quattro sedute del Comitato Parti Correlate.

COMITATO COMPENSI

Il Comitato Compensi è un comitato consiliare al quale è affidato il compito di formulare proposte in materia di compensi.

Composizione e competenze

Il Comitato Compensi è composto da tre consiglieri nominati, su proposta del Presidente, dal Consiglio di Amministrazione. Il Comitato Compensi formula proposte sulla determinazione dei compensi degli esponenti aziendali, in ragione delle particolari cariche da essi rivestite, e, ove ricorrano le condizioni, dei compensi degli altri organi previsti da leggi o dallo Statuto o eventualmente costituiti dal Consiglio (Comitati). Le proposte formulate sono sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione dopo aver acquisito il parere del Collegio Sindacale. Nel corso del 2015 si sono tenute cinque sedute del Comitato Compensi.

COMITATO DI COORDINAMENTO

Il Comitato di Coordinamento è un organo collegiale di natura consultiva che ha il compito di supportare l'Amministratore Delegato nell'indirizzo, coordinamento e presidio delle diverse aree di attività di CDP.

Composizione e competenze

Il Comitato di Coordinamento è convocato dal Presidente con cadenza, di norma, mensile, ed è costituito dai seguenti membri:

- Amministratore Delegato;
- Direttore Generale²⁸;
- Chief Financial Officer;
- Chief Operating Officer;
- Chief Legal Officer;
- Chief Risk Officer;
- Responsabile dell'Area Partecipazioni;
- Responsabile Area Relazioni Istituzionali e comunicazione esterna²⁹;
- Responsabile dell'Area Internal Auditing.

Le funzioni di Presidente del Comitato di Coordinamento sono svolte dall'Amministratore Delegato. I Responsabili delle Aree di Affari e di Corporate Center sono invitati a partecipare alle sedute del Comitato riguardanti le proposte di budget.

Al Comitato di Coordinamento sono attribuiti i seguenti compiti:

- informare il team di direzione sulle priorità strategiche e condividere le informazioni rilevanti sulla gestione;
- presidiare l'implementazione del piano industriale, attraverso il monitoraggio dell'avanzamento dei cantieri, la valutazione di eventuali criticità e la definizione delle azioni correttive;
- monitorare l'avanzamento delle altre iniziative strategiche e dei progetti interfunzionali, al fine di garantirne la necessaria prioritizzazione e coordinamento;
- condividere le proposte del budget complessivo della società presentate agli organi competenti e monitorarne periodicamente l'avanzamento;
- fornire, su richiesta dell'Amministratore Delegato, pareri su altre materie di interesse aziendale.

Nel corso del 2015 si sono tenute 20 sedute del Comitato di Coordinamento.

COMITATO CREDITI

Il Comitato Crediti è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva cui spetta l'incarico di rilasciare pareri obbligatori e non vincolanti nei casi previsti nel successivo paragrafo.

Composizione e competenze

La composizione del Comitato Crediti è stabilita con Determinazione dell'Amministratore Delegato. Al Comitato Crediti potranno partecipare anche membri esterni designati dall'Amministratore Delegato sulla base delle loro competenze settoriali.

Le funzioni di Presidente del Comitato Crediti sono svolte dal Responsabile dell'Area Crediti, membro permanente del Comitato.

Al Comitato Crediti sono attribuiti i seguenti compiti:

- esprimere pareri obbligatori e non vincolanti sulla procedibilità dell'operazione, in tema sia di merito creditizio (di controparte e/o sostenibilità economico-finanziaria dell'operazione), sia di concentrazione (per CDP e per il Gruppo CDP) e sia di adeguatezza delle condizioni applicate al finanziamento, per i finanziamenti oggetto di deliberazione del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale³⁰;

28 Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A. ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

29 A dicembre 2015 l'Area Relazioni Istituzionali e Comunicazione esterna è stata soppressa e le attività sono confluite nelle neo costituite Area Public Affairs e Area Identity & Communications.

30 Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A. ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

- formulare un parere sulle relazioni di monitoraggio creditizio dei singoli debitori predisposte periodicamente dall'Area Crediti;
- esprimere, su iniziativa dell'Area Crediti, con riferimento a specifici crediti problematici, un parere a supporto delle proposte individuate dalle Aree coinvolte nel processo di gestione dei crediti problematici;
- esprimere pareri, su richiesta dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale³¹ e del CRO, su specifiche tematiche e/o operazioni creditizie.

Nel corso del 2015 si sono tenute 31 sedute del Comitato Crediti.

COMITATO RISCHI

Il Comitato Rischi è un organo collegiale con responsabilità di indirizzo e controllo in materia di gestione dei rischi e valutazione della processabilità dei nuovi prodotti. Il Comitato è altresì competente in materia di valutazione della conformità di operazioni o nuovi prodotti alla legge o allo Statuto.

Composizione e competenze

Il Comitato Rischi è costituito dai seguenti membri³²:

- Amministratore Delegato;
- Chief Financial Officer;
- Chief Operating Officer;
- Chief Legal Officer;
- Chief Risk Officer.

Le funzioni di Presidente del Comitato Rischi sono svolte dall'Amministratore Delegato. In caso di assenza dell'Amministratore Delegato, il ruolo di Presidente è assunto dal Chief Risk Officer.

Il perimetro di attività del Comitato Rischi è costituito dal presidio di tutte le tipologie di rischio individuate nel Regolamento Rischi e delle relative implicazioni economico-patrimoniali.

Il Comitato Rischi ha natura tecnico-consultiva a supporto dell'Amministratore Delegato, che, su richiesta di quest'ultimo o su proposta del Chief Risk Officer, esprime pareri non vincolanti su tematiche di:

- indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP;
- valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza;
- valutazione della processabilità dei nuovi prodotti.

Il Comitato provvede altresì a esprimere pareri obbligatori ("pareri di ammissibilità"), comunque di natura consultiva, agli Organi Proponenti in merito alla conformità di operazioni o nuovi prodotti alla legge e allo Statuto. In linea con la normativa bancaria in materia di controlli e ruolo dei comitati, restano ferme le prerogative delle funzioni di controllo interno.

Nel corso del 2015 si sono tenute 20 sedute del Comitato Rischi.

COMITATO TASSI E CONDIZIONI

Il Comitato Tassi e Condizioni è un organo collegiale di natura tecnico-consultiva il cui intervento è obbligatorio e i pareri formulati non vincolanti, che ha il compito di supportare l'Amministratore Delegato nella determinazione delle condizioni dei finanziamenti offerti, in regime di Gestione Separata, dall'Area Enti Pubblici e dall'Area Supporto all'Economia.

Il Comitato Tassi e Condizioni si riunisce con cadenza, di norma, settimanale.

³¹ Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A. ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

³² Non sono delegabili sostituiti.

Composizione e competenze

Il Comitato Tassi e Condizioni è costituito dai seguenti membri:

- Responsabile dell'Area Enti Pubblici;
- Responsabile dell'Area Finance;
- Responsabile dell'Area Pianificazione e Controllo di Gestione;
- Responsabile dell'Area Supporto all'Economia.

Il Responsabile dell'Area Risk Management e Antiriciclaggio (o un suo delegato) assiste alle sedute, in particolare qualora sia prevista la determinazione delle condizioni per un nuovo prodotto e/o siano previste variazioni nei modelli di valutazione e analisi utilizzati.

Le funzioni di Presidente del Comitato Tassi e Condizioni sono svolte dal Responsabile dell'Area Finance o suo delegato.

Al Comitato Tassi e Condizioni sono attribuiti i seguenti compiti:

- analizzare l'andamento dei mercati finanziari nel corso del periodo di riferimento;
- analizzare l'andamento del mercato dei finanziamenti nel corso del periodo di riferimento e le procedure di gara/operazioni di finanziamento indette da enti pubblici, con particolare riferimento a quelle per la concessione di mutui con oneri a carico dello Stato;
- analizzare i risultati di eventuali operazioni poste in essere dalle controparti con altri istituti di credito anche in relazione a procedure competitive;
- analizzare eventuali specifiche esigenze espresse dalle controparti in relazione alle condizioni offerte sui prodotti di finanziamento;
- analizzare i dati relativi ai volumi e alle condizioni degli impieghi e della raccolta effettiva e figurativa di riferimento (Tassi Interni di Trasferimento) per ciascun prodotto in esame;
- analizzare i dati relativi alla redditività e allo stato di avanzamento rispetto al budget;
- individuare i parametri da utilizzare per la determinazione delle condizioni economiche da applicare ai prodotti di finanziamento offerti e proporre la determinazione di tali condizioni.

Nel corso del 2015 si sono tenute 71 sedute del Comitato Tassi e Condizioni.

COMITATO REAL ESTATE ADVISORY

Il Comitato Real Estate Advisory è un organo collegiale che si esprime - secondo logiche consultive - su tematiche operative del business immobiliare.

Composizione e competenze

Il Comitato è costituito dai seguenti membri:

- Direttore Generale³³;
- Responsabile dell'Area Immobiliare;
- Responsabile dell'Area Relationship Management;
- Responsabile dell'Area Partecipazioni;
- Rappresentante di CDP Immobiliare;
- Rappresentante di CDP Investimenti SGR.

Nell'ambito del Comitato Real Estate Advisory sono:

- analizzate e condivise:
 - nuove iniziative di investimento/disinvestimento di natura immobiliare;
 - nuovi prodotti/veicoli di natura immobiliare;
- condivise le strategie di business aziendali di natura immobiliare;
- condivise le azioni di business e le strategie commerciali di natura immobiliare;

33 Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A. ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

- analizzate informative sullo sviluppo dei piani e sulle performance in ambito immobiliare;
- discussi e definiti ambiti di collaborazione/sinergie in ambito immobiliare.

Le funzioni di Presidente del Comitato sono svolte dal Direttore Generale³⁴ o suo delegato. In funzione dei temi all'ordine del giorno, il Presidente può altresì invitare ad assistere personale dipendente di CDP, CDP Immobiliare e/o CDP Investimenti SGR, anche su proposta dei membri del Comitato. Nel corso del 2015 si sono tenute due sedute del Comitato Real Estate Advisory.

COMITATO LIQUIDITY CONTINGENCY

Il Comitato Liquidity Contingency è un organo collegiale tecnico-consultivo al quale sono attribuite specifiche responsabilità relativamente alla gestione della liquidità in situazioni di crisi e tensioni di liquidità. Il Comitato Liquidity Contingency ha come principale obiettivo quello di assicurare un adeguato livello di liquidità e di garantire la stabilità finanziaria di CDP.

Composizione e competenze

Il Comitato Liquidity Contingency è costituito dai seguenti membri:

- Amministratore Delegato;
- Direttore Generale³⁵;
- Chief Financial Officer;
- Chief Operating Officer;
- Chief Legal Officer;
- Chief Risk Officer.

Le funzioni di Presidente del Comitato Liquidity Contingency sono svolte dal Chief Risk Officer o suo delegato.

Al Comitato Liquidity Contingency sono attribuiti i seguenti compiti:

- valutare correttamente e tempestivamente la serietà e la gravità dell'eventuale (imminente) situazione di tensione di liquidità;
- valutare l'effettiva capacità di funding di CDP;
- proporre strategie volte al superamento dello stato di allerta/crisi e assicurare la tempestiva esecuzione delle indicazioni fornite;
- monitorare costantemente l'evoluzione della situazione di tensione della liquidità attraverso una serie di fattori di allerta ed eventualmente adottare ulteriori interventi correttivi, valutandone l'efficacia.

Nel corso del 2015 il Comitato Liquidity Contingency non si è dovuto riunire.

COMITATO DI AMMISSIBILITÀ

Il Comitato di Ammissibilità è un organo collegiale che ha il compito di esprimere, in favore degli Organi PropONENTI, pareri non vincolanti sulle operazioni o sui nuovi prodotti in termini di ammissibilità.

Composizione e competenze

Il Comitato di Ammissibilità è costituito dai seguenti membri:

- Chief Legal Officer;
- Chief Financial Officer;
- Chief Risk Officer.

34 Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A. ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

35 Ad agosto 2015 l'Amministratore Delegato di CDP S.p.A. ha assunto anche la carica di Direttore Generale di CDP S.p.A.

Qualora sia prevista all'ordine del giorno la discussione di temi concernenti i nuovi prodotti, la composizione è allargata, con diritto di voto limitato a detti temi, al Chief Operating Officer.

Alle riunioni del Comitato di Ammissibilità assiste l'Amministratore Delegato, il quale nomina per ogni esercizio finanziario il Presidente.

Su richiesta del Presidente e con il consenso dell'Amministratore Delegato, la composizione del Comitato può essere integrata per decisioni di particolare rilevanza da uno o più esperti esterni, muniti della necessaria qualificazione professionale relativamente alle materie da trattare.

Il Comitato di Ammissibilità esprime, in favore degli Organi Proponenti, pareri non vincolanti sulle operazioni o sui nuovi prodotti in merito alla:

- conformità delle operazioni alla legge e allo Statuto;
- processabilità dei nuovi prodotti, tra gli altri, sotto il profilo legale, finanziario, operativo, amministrativo-contabile e di rischio.

Nel corso del 2015, fino al momento in cui le sue attività sono confluite nel Comitato Rischi³⁶, si sono tenute tre sedute del Comitato di Ammissibilità.

³⁶ Aprile 2015.

9. RAPPORTI DELLA CAPOGRUPPO CON IL MEF

RAPPORTI CON LA TESORERIA CENTRALE DELLO STATO

La parte più rilevante delle disponibilità liquide della CDP è depositata nel conto corrente fruttifero n. 29814, denominato "Cassa DP S.p.A. - Gestione Separata", aperto presso la Tesoreria centrale dello Stato.

Sulle giacenze di tale conto corrente, ai sensi dell'art. 6, comma 2, del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 dicembre 2003, è corrisposto un interesse semestrale a un tasso variabile pari alla media aritmetica semplice tra il rendimento lordo dei Buoni ordinari del Tesoro a sei mesi e l'andamento dell'indice mensile Rendistato.

CONVENZIONI CON IL MEF

In base a quanto previsto dal D.M. suddetto, CDP ha mantenuto la gestione amministrativa e contabile dei rapporti la cui titolarità è stata trasferita al MEF alla fine del 2003. Per lo svolgimento delle attività di gestione di tali rapporti, CDP ha stipulato due convenzioni con il MEF, in cui si definiscono gli indirizzi per l'esercizio delle funzioni a carico di CDP e il compenso per tale attività.

La prima convenzione, rinnovata in data 23 dicembre 2014 fino al 31 dicembre 2019, regola le modalità con cui CDP gestisce i rapporti in essere alla data di trasformazione, derivanti dai BFP trasferiti al MEF (art. 3, comma 4, lettera c) del D.M. citato). Sulla base di questa convenzione CDP, oltre alla regolazione dei flussi finanziari e alla gestione dei rapporti con Poste Italiane, provvede nei confronti del MEF:

- alla rendicontazione delle partite contabili;
- alla fornitura periodica di flussi informativi, consuntivi e previsionali, sui rimborsi dei Buoni e sugli stock;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria, appositamente istituiti.

La seconda convenzione, rinnovata in data 10 aprile 2015 fino al 31 dicembre 2019, riguarda la gestione dei mutui e rapporti trasferiti al MEF ai sensi dell'art. 3, comma 4, lettera a), b), e), g), h) e i) del citato D.M. Anche in questo caso sono stati forniti gli indirizzi utili alla gestione, attraverso la ricognizione delle attività relative. Il ruolo di CDP delineato con questo documento, conformemente a quanto stabilito dall'art. 4, comma 2, del citato D.M., attribuisce alla Società la possibilità di effettuare operazioni relative a erogazioni, riscossioni e recupero crediti, la rappresentanza del MEF anche in giudizio, l'adempimento di obbligazioni, l'esercizio di diritti, poteri e facoltà per la gestione dei rapporti inerenti alle attività trasferite. Nei confronti del MEF, inoltre, CDP provvede:

- alla redazione di una relazione descrittiva di rendicontazione delle attività svolte;
- alla fornitura periodica di quadri informativi sull'andamento dei mutui e rapporti trasferiti, in termini sia consuntivi sia previsionali;
- al monitoraggio e alla gestione dei conti correnti di Tesoreria istituiti per la gestione.

A fronte dei servizi prestati il MEF riconosce a CDP una remunerazione annua per il 2015 pari a 2,6 milioni di euro.

A integrazione della suddetta convenzione, in data 12 aprile 2013 è stato siglato un *Addendum* al fine garantire l'immediata operatività di quanto previsto dal D.L. 8 aprile 2013 n. 35, relativo allo sblocco dei pagamenti per i debiti arretrati della Pubblica Amministrazione. Le previsioni normative di cui all'art. 13, commi 1, 2 e 3 del D.L. 31 agosto 2013, n. 102, hanno reso necessaria la sottoscrizione, in data 11 settembre 2013, di un Atto

Integrativo all'*Addendum* già stipulato tra la CDP e il MEF per definire i criteri e le modalità di accesso all'erogazione a saldo delle anticipazioni di liquidità per il 2014, cui sono poi seguiti tre atti aggiuntivi.

In data 30 dicembre 2014 è stata sottoscritta una nuova convenzione tra CDP e il MEF per la gestione del Fondo Ammortamento Titoli di Stato. A seguito delle decisioni del Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea del 5 giugno 2014, in conseguenza delle quali la remunerazione dei depositi delle Amministrazioni pubbliche presso le banche centrali nazionali (Banca d'Italia) è diventata negativa e attualmente pari a -0,20% per anno, è stato previsto nell'art. 1, comma 387 della Legge 23 dicembre 2014 n. 190 il trasferimento da Banca d'Italia a CDP della gestione di detto fondo.

In data 23 dicembre 2014 è stata perfezionata una nuova convenzione per la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo fuori bilancio per la cooperazione allo sviluppo con la quale il MEF affida a CDP:

- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo Rotativo, ex art. 26 della Legge 227/1977, relativamente: (i) ai crediti concessionali di cui all'art. 8 della Legge 125/2014, che possono essere concessi per finanziare specifici progetti e programmi di cooperazione bilaterale; e (ii) ai crediti agevolati di cui all'art. 27, comma 3, della Legge 125/2014;
- la gestione finanziaria, amministrativa e contabile del Fondo di Garanzia ex art. 27, comma 3, della Legge 125/2014 per i prestiti agevolati concessi a imprese italiane per assicurare il finanziamento della quota di capitale di rischio, per la costituzione di imprese miste in Paesi partner.

Per l'esecuzione del servizio è stabilito un rimborso spese annuo forfettario pari a un milione di euro.

GESTIONI PER CONTO MEF

Tra le attività in gestione assume rilievo quella relativa ai mutui concessi da CDP e trasferiti al MEF, il cui debito residuo al 31 dicembre 2015 ammonta a 8.011 milioni di euro, rispetto ai 9.626 milioni di euro a fine 2014. Sono inoltre presenti le anticipazioni concesse per il pagamento dei debiti della PA (D.L. 8 aprile 2013, n. 35, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 e D.L. 19 giugno 2015, n. 78), il cui debito residuo al 31 dicembre 2015 ammonta a 6.487 milioni di euro, rispetto ai 5.885 milioni di euro a fine 2014. Tra le passività si evidenzia la gestione dei BFP ceduti al MEF, il cui montante, alla data di chiusura di esercizio, è risultato pari a 70.617 milioni di euro, rispetto ai 71.518 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

Ai sensi del citato D.M., CDP gestisce anche determinate attività derivanti da particolari disposizioni legislative finanziate con fondi per la maggior parte dello Stato. Le disponibilità di pertinenza delle predette gestioni sono depositate in appositi conti correnti di Tesoreria infruttiferi, intestati al MEF, sui quali CDP è autorizzata a operare per le finalità previste dalle norme istitutive delle gestioni.

Tra queste occorre evidenziare il settore dell'edilizia residenziale, con una disponibilità sui conti correnti di pertinenza al 31 dicembre 2015 pari a 2.944 milioni di euro, la gestione relativa alla metanizzazione del Mezzogiorno, con una disponibilità complessiva di 201 milioni di euro, e le disponibilità per i patti territoriali e i contratti d'area per 570 milioni di euro.

RELAZIONE AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

10. DELIBERA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti di CDP, riunitasi il 25 maggio 2016 sotto la presidenza di Claudio Costamagna, ha approvato il bilancio d'esercizio 2015 e ha deliberato la seguente destinazione dell'utile d'esercizio pari a euro 892.969.789:

- euro 852.636.612,80 quale dividendo destinato agli azionisti, corrispondente a un dividendo per azione, escluse le azioni proprie in portafoglio, pari a euro 2,92, da versare entro trenta giorni dalla data di approvazione del bilancio;
- euro 40.333.176,20 quali utili portati a nuovo.

Prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo della destinazione dell'utile d'esercizio:

(euro)	
Utile di esercizio	892.969.789
Utile distribuibile*	892.969.789
Dividendo	852.636.612,80
Utile a nuovo	40.333.176,20
Dividendo per azione**	2,92

* La riserva legale ha raggiunto il limite previsto dall'art. 2430 del codice civile.

** Escluse le azioni proprie in portafoglio.

10. DELIBERA DI DESTINAZIONE DELL'UFFILE DI SERGIO

Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Sede legale

Via Goito 4
00185 Roma

Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 i.v.

Codice fiscale e registro
delle imprese di Roma 80199230584
Partita IVA 07756511007
CCIAA di Roma REA 1053767

Tel. +39 06 4221.1

cdp.it

Sede di Milano

Palazzo Litta
Corso Magenta 24A
20123 Milano
Tel +39 02 46744322

Ufficio di Bruxelles

Square de Meeûs 37 (7th floor)
B - 1000 Bruxelles
Tel. +32 2 2131950

PAGINA BIANCA



170540015530