



(Società per azioni costituita ai sensi della legge italiana)
Sede sociale in Via Goito 4, 00185 Roma
Capogruppo del gruppo Cassa depositi e prestiti
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584
Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767
Capitale sociale Euro 4.051.143.264,00 interamente versato
Codice Fiscale 80199230584 – Partita IVA 07756511007

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP" o l'"Emittente" o la "Capogruppo" e, congiuntamente alle società rientranti nel suo perimetro di consolidamento, il "Gruppo CDP" o il "Gruppo") ha predisposto il presente documento di registrazione (unitamente ai suoi eventuali supplementi, il "Documento di Registrazione", in cui si devono ritenere incluse tutte le informazioni indicate come incluse mediante riferimento) in conformità ed ai sensi della direttiva n. 2003/71/CE, così come successivamente modificata ed integrata (la "Direttiva Prospetti" o la "Direttiva"), del Regolamento n. 809/2004/CE, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento 809") e della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificata e integrata (il "Regolamento Emittenti"). Esso contiene informazioni sull'Emittente, in quanto emittente di una o più serie di strumenti finanziari (i "Titoli").

Il presente Documento di Registrazione, insieme ai documenti di volta in volta predisposti per le singole offerte e/o quotazioni dei Titoli (es. la nota informativa sugli strumenti finanziari (la "Nota Informativa"), la nota di sintesi (la "Nota di Sintesi"), il prospetto di base, eventuali supplementi e le condizioni definitive e la nota di sintesi relativa alla singola offerta e/o quotazione), preparati in conformità con la Direttiva Prospetti, ed ai documenti ivi inclusi mediante riferimento, costituisce un prospetto ai sensi della Direttiva Prospetti.

Ai fini di un'informativa completa sull'Emittente e sull'offerta e/o quotazione dei Titoli, il presente Documento di Registrazione deve essere letto congiuntamente, a seconda dei casi, alla Nota Informativa, alla Nota di Sintesi, al prospetto di base, agli eventuali supplementi e alle condizioni definitive a cui viene allegata la nota di sintesi relativa alla singola offerta e/o quotazione, oltre agli avvisi nonché a tutti i documenti ed alle informazioni indicati come inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione medesimo, come di volta in volta modificati ed aggiornati.

Si invitano gli investitori a consultare, in particolare, il Capitolo denominato "Fattori di Rischio" nel Documento di Registrazione, nella relativa Nota Informativa, nella Nota di Sintesi, nel prospetto di base e nella nota di sintesi relativa alla singola offerta e/o quotazione per l'esame dei fattori di rischio che devono essere presi in considerazione con riferimento all'Emittente ed ai Titoli.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle informazioni relativi.

Il presente Documento di Registrazione è stato depositato presso la CONSOB in data 14 dicembre 2016 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0109850/16 del 13 dicembre 2016.

Il presente Documento di Registrazione, unitamente agli eventuali supplementi, è a disposizione del pubblico, in forma elettronica, sul sito *internet* dell'Emittente, <http://www.cdp.it/Investitori/Risparmiatori/Obbligazioni-Cdp/Obbligazioni-CDP.kl>, e negli altri eventuali luoghi previsti nella Nota Informativa, nella Nota di Sintesi, nel prospetto di base e nelle condizioni definitive, a seconda dei casi.

Una copia cartacea del Documento di Registrazione, unitamente ai suoi eventuali supplementi, verrà consegnata gratuitamente ad ogni potenziale investitore che ne faccia richiesta presso la sede principale dell'Emittente in via Goito, 4 – 00185 Roma, Italia.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento si invitano gli investitori a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento di Registrazione e negli eventuali supplementi nel loro complesso inclusi gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed al settore di attività in cui esso opera, per una descrizione completa dei quali si rinvia al Capitolo 4 "Fattori di Rischio", del Documento di Registrazione.

In particolare si richiama l'attenzione degli investitori su quanto segue:

1. CDP è esposta al rischio connesso al deterioramento della situazione economica dell'Emittente. Infatti, 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 riconducibile alla dinamica del margine di intermediazione della Capogruppo, influenzato significativamente dalla redditività di ENI, e dal risultato della gestione assicurativa, parzialmente controbilanciati dall'andamento degli altri ricavi netti delle società del Gruppo. Si segnala, inoltre, che, al 30 giugno 2016, l'utile consolidato conseguito è risultato pari a 635 milioni di Euro (di cui 12 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 45,5% rispetto al medesimo periodo del 2015. Nonostante il miglioramento del margine di interesse nel periodo, il risultato positivo della gestione assicurativa e lo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi, l'utile netto di Gruppo risulta ancora significativamente influenzato dalla perdita netta registrata da ENI S.p.A. nel periodo.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.1 "*Rischio connesso al deterioramento della situazione economica dell'Emittente*".

2. CDP è esposta al rischio connesso alle partecipazioni azionarie. Si segnala, infatti, che CDP detiene partecipazioni azionarie in società italiane e in fondi di investimento il cui valore di bilancio incide per il 151% sul patrimonio netto della Capogruppo al 30 giugno 2016. Pertanto, CDP è esposta al rischio che il proprio valore economico netto, la propria redditività o il proprio patrimonio netto contabile siano influenzati negativamente da variabili relative ai titoli azionari e alle partecipazioni nei fondi di investimento detenuti e, in particolare, dalle quotazioni di mercato di tali titoli e quote e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi, la quale dipende, tra le altre cose, dai dividendi di volta in volta deliberati dalle società e dai fondi di investimento nei quali CDP detiene partecipazioni.

Per informazioni di maggior dettaglio, si vedano il Paragrafo 4.2 "*Rischio connesso alle partecipazioni azionarie*" e il Paragrafo 4.8 "*Rischio di adeguatezza patrimoniale*".

3. CDP è esposta al rischio di concentrazione delle fonti di raccolta. In particolare, la principale fonte di raccolta per CDP è rappresentata dal risparmio postale, sotto forma di libretti di risparmio e buoni fruttiferi postali, i quali sono assistiti dalla garanzia dello Stato italiano, collocati in via esclusiva da Poste Italiane S.p.A. con la quale, in data 4 dicembre 2014, CDP ha sottoscritto un accordo quinquennale relativo alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale. Al 30 giugno 2016, lo *stock* di risparmio postale (libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali) rappresenta il 72,6% della raccolta totale della Capogruppo (Euro 251.429 milioni su un totale di Euro 346.250 milioni di raccolta della Capogruppo ed Euro 368.787 milioni di raccolta complessiva del Gruppo CDP).

A tal riguardo, si segnala che l'emissione dei Titoli si colloca nel più ampio processo definito dal Piano Industriale 2016-2020, di diversificare i canali di raccolta, complementari rispetto a quello rappresentato dai prodotti del risparmio postale, con il fine di assicurare stabilità ai flussi di raccolta e consentire a CDP il puntuale assolvimento dei propri compiti istituzionali. La raccolta derivante dalle emissioni di Titoli, è infatti destinata a finanziare operazioni di interesse pubblico generale.

CDP è altresì esposta al rischio legato all'indebitamento esistente. A tal riguardo si segnala che, al 30 giugno 2016, a fronte di un patrimonio netto totale pari a 33.289 milioni di euro, l'indebitamento, inteso quale raccolta complessiva del Gruppo CDP ammonta a Euro 368.787 milioni, di cui Euro 251.429 milioni relativi a libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali emessi da CDP. Si precisa che le obbligazioni di CDP relative a tali libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali sono garantite dallo Stato italiano.

Per informazioni di maggior dettaglio, si vedano il Paragrafo 4.3 "*Rischio relativo alle fonti di raccolta*" e il Paragrafo 4.4 "*Rischio legato all'indebitamento esistente*".

4. Per CDP il rischio di liquidità assume importanza per quanto attiene sia la capacità di reperire risorse sul mercato (il c.d. *funding liquidity risk*), in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista e di buoni rimborsabili a vista (i libretti di risparmio postale e i buoni fruttiferi postali), sia la difficoltà a smobilizzare le proprie attività per reperire risorse finanziarie (il c.d. *market liquidity risk*).

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.5 "*Rischio di liquidità*".

5. Il quadro normativo di riferimento a cui è soggetto l'Emittente è particolarmente articolato in relazione (i) alla normativa che regola l'operatività e le attività di CDP, e (ii) ai molteplici settori di presenza del Gruppo CDP. In particolare, sia il complesso quadro normativo e regolamentare applicabile a CDP, sia la presenza del Gruppo in numerosi settori, ognuno dei quali è soggetto a specifiche disposizioni normative e regolamentari, con significativi investimenti azionari e/o di natura creditizia, espongono CDP al rischio che cambiamenti legislativi e/o regolamentari potrebbero comportare un impatto negativo sul profilo di rischio dell'Emittente.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.6 "*Rischio relativo alla normativa e alla regolamentazione di riferimento*".

6. Il perdurare della situazione di crisi dei mercati del credito e il rallentamento dell'economia globale hanno reso necessari interventi volti al sostegno della stabilità del sistema bancario italiano. In particolare, CDP ha aderito, insieme alle più importanti banche e imprese assicurative italiane, al Fondo Atlante ed ha concesso una garanzia, per un importo fino ad 1,7 miliardi di Euro, del debito acceso dal Fondo Nazionale di Risoluzione con alcuni istituti di credito italiani.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.7 "*Rischio relativo agli interventi a sostegno della stabilità del sistema bancario*".

INDICE

Pagina

1.	PERSONE RESPONSABILI.....	6
1.1	Persone responsabili del Documento di Registrazione	6
1.2	Dichiarazione di responsabilità	6
2.	REVISORE LEGALE DEI CONTI	7
2.1	Nome e indirizzo dei revisori dell'Emittente	7
2.2	Informazioni circa dimissioni, revoche dall'incarico o mancato rinnovo dell'incarico alla Società di Revisione	7
3.	INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	8
4.	FATTORI DI RISCHIO	35
4.1	Rischio connesso al deterioramento della situazione economica dell'Emittente.....	35
4.2	Rischio connesso alle partecipazioni azionarie	36
4.3	Rischio relativo alle fonti di raccolta.....	37
4.4	Rischio legato all'indebitamento esistente	39
4.5	Rischio di liquidità	40
4.6	Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento.....	41
4.7	Rischio relativo agli interventi a sostegno della stabilità del sistema bancario.....	42
4.8	Rischio di adeguatezza patrimoniale.....	43
4.9	Rischi derivanti dal rapporto con lo Stato Italiano e connessi all'esposizione di CDP al debito sovrano	45
4.10	Rischio di tasso di interesse.....	46
4.11	Rischio di credito	48
4.12	Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale	50
4.13	Rischi derivanti dall'attività di società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP	52
4.14	Rischio legale	61
4.15	Rischio operativo.....	63
4.16	Rischio legato ai patrimoni destinati di CDP	63
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE.....	64
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	64
5.2	Investimenti	65
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....	76
6.1	Principali attività	76
6.2	Principali mercati	95
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	96
7.1	Breve descrizione del gruppo di appartenenza dell'Emittente e posizione che l'Emittente vi occupa.....	96
7.2	Eventuale dipendenza da altri soggetti all'interno del Gruppo CDP.....	101
8.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	102
8.1	Cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato	102
8.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.....	102
9.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....	103
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E VIGILANZA	104
10.1	Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.....	104
10.2	Eventuali conflitti di interessi dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza	113
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	120
11.1	Informazioni sui comitati dell'Emittente	120

11.2	Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nel paese di costituzione	121
12.	INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AZIONISTI.....	122
12.1	Principali Azionisti.....	122
12.2	Descrizione di eventuali accordi, noti all'Emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente	125
13.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	126
13.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	126
13.2	Bilanci	131
13.3	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	131
13.4	Data delle ultime informazioni finanziarie	131
13.5	Informazioni finanziarie infrannuali.....	131
13.6	Procedimenti giudiziali e arbitrali	134
13.7	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....	137
14.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	138
14.1	Capitale azionario.....	138
14.2	Atto costitutivo e statuto.....	138
15.	CONTRATTI IMPORTANTI.....	142
16.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	143
16.1	Relazioni e pareri di esperti.....	143
16.2	Informazioni provenienti da terzi	143
17.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	144

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili del Documento di Registrazione

La responsabilità per le informazioni contenute nel presente Documento di Registrazione è assunta da Cassa depositi e prestiti S.p.A., con sede sociale in via Goito, 4 – 00185 Roma, Italia.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

CDP, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, attesta che le informazioni contenute nel presente Documento di Registrazione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORE LEGALE DEI CONTI

2.1 Nome e indirizzo dei revisori dell'Emittente

L'assemblea degli azionisti dell'Emittente, in data 25 maggio 2011, ha deliberato di conferire fino all'esercizio 2019 l'incarico per la revisione contabile del bilancio d'esercizio individuale dell'Emittente (il "**Bilancio di Impresa**") e del bilancio consolidato del gruppo che fa capo all'Emittente (il "**Bilancio Consolidato del Gruppo CDP**"), nonché per la revisione contabile limitata del bilancio semestrale consolidato del Gruppo CDP (il "**Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP**") alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Via Monte Rosa 91, Milano, Italia, iscritta alla sezione Ordinaria del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano al n. 12979880155 e iscritta al Registro dei Revisori Legali del Ministero dell'economia e delle finanze ("**PwC**" o la "**Società di Revisione**").

Il Bilancio di Impresa e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, redatti in base alle disposizioni, per quanto applicabili, della Banca d'Italia definite nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti, ed in conformità ai principi contabili internazionali "*International Financial Reporting Standards*" ("**IFRS**"), che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*" ("**IAS**"), tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee*" ("**IFRIC**"), precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee*" ("**SIC**"), adottati dall'Unione Europea, per gli esercizi 2015 e 2014 (per ciascun esercizio con dati comparativi rispetto all'esercizio precedente), sono stati oggetto di revisione da parte di PwC e per ciascun esercizio è stato rilasciato da parte della Società di Revisione un giudizio senza rilievi.

Dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione, l'Emittente ha pubblicato informazioni finanziarie infrannuali con riferimento al 30 giugno 2016 nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP. Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP, redatto ai sensi degli IFRS (ed in particolare dello IAS 34) come adottati dall'Unione Europea, per tale periodo, è stato sottoposto a revisione contabile limitata.

Per informazioni relative ai giudizi espressi dalla Società di Revisione si veda il Capitolo 13, Paragrafo 13.3 del presente Documento di Registrazione.

2.2 Informazioni circa dimissioni, revoche dall'incarico o mancato rinnovo dell'incarico alla Società di Revisione

Durante gli esercizi fiscali 2014 e 2015 e fino alla data del presente Documento di Registrazione non si sono verificate dimissioni, revoche o mancati rinnovi dell'incarico della Società di Revisione.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Informazioni finanziarie selezionate

Le seguenti tabelle sintetizzano le informazioni finanziarie selezionate del Gruppo CDP riferite, per i dati economici, ai semestri conclusi il 30 giugno 2016 ed il 30 giugno 2015 e agli esercizi conclusi il 31 dicembre 2015 ed il 31 dicembre 2014, e per i dati patrimoniali al semestre concluso il 30 giugno 2016 ed agli esercizi conclusi il 31 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2014.

Le informazioni consolidate riclassificate di conto economico per il semestre concluso il 30 giugno 2016 (così come le informazioni di confronto per il semestre concluso il 30 giugno 2015) e le informazioni consolidate riclassificate di stato patrimoniale per il semestre concluso il 30 giugno 2016 sono tratte dalla relazione sulla gestione del gruppo (la "**Relazione sulla Gestione del Gruppo**") della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 per il semestre concluso il 30 giugno 2016.

Sono altresì tratte da tale documento le informazioni consolidate riclassificate di stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, oggetto di riesposizione come illustrato nel paragrafo del presente capitolo "*Riesposizione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 dei dati comparativi*".

Nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 non sono stati oggetto di riesposizione i dati di conto economico consolidato, della redditività complessiva consolidata e del rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 ed i dati di stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2014.

Le informazioni consolidate riclassificate di conto economico per l'esercizio 2015, così come le altre informazioni consolidate per l'esercizio 2015 sono pertanto tratte dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo della Relazione Finanziaria Annuale 2015 (così come le informazioni di confronto per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2014).

Le tabelle che seguono devono essere lette congiuntamente ai Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015 e ai Bilanci Consolidati del Gruppo CDP per gli esercizi 2015 e 2014 ed alle relative note al bilancio. I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015 e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2015, nonché il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2014, sono inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati del Gruppo CDP per il semestre concluso il 30 giugno 2016 e per il semestre concluso il 30 giugno 2015, predisposti ai sensi degli IFRS (ed in particolare dello IAS 34) come adottati dall'Unione Europea, per tale periodo, sono stati sottoposti a revisione contabile limitata di PwC.

I Bilanci Consolidati del Gruppo CDP per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2014, predisposti ai sensi degli IFRS, sono stati sottoposti a revisione di PwC, che, in entrambi i casi, ha espresso un giudizio senza rilievi.

Stato Patrimoniale Riclassificato Consolidato

Con riferimento ai dati di stato patrimoniale e di conto economico consolidati del Gruppo CDP, sono riportati nelle sezioni successive i principali commenti alle variazioni delle poste patrimoniali ed economiche riclassificate del Gruppo CDP¹.

¹ La riclassificazione dei dati patrimoniali consolidati relativi al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014 è stata rivista rispetto a quanto riportato nelle rispettive Relazioni sulla Gestione e resa omogenea rispetto a quella adottata per i dati

(in milioni di Euro)	30 giugno 2016	31 dicembre 2015(*)	31 dicembre 2014(**)	Variazione percentuale 30 giugno 2016 – 31 dicembre 2015	Variazione percentuale 31 dicembre 2015 – 31 dicembre 2014
Disponibilità liquide	176.698	172.523	182.623	2,4%	-5,5%
Crediti	108.341	110.540	110.602	-2,0%	-0,1%
Titoli	61.955	40.417	33.688	53,3%	20,0%
Partecipazioni	18.072	18.172	19.472	-0,6%	-6,7%
Riserve tecniche	550	465	85	18,3%	447,1%
Derivati di negoziazione e di copertura	1.387	1.847	1.868	-24,9%	-1,1%
Attività materiali e immateriali	42.777	42.561	41.330	0,5%	3%
Altri voci dell'attivo	11.859	12.345	12.012	-3,9%	2,8%
Totale attivo	421.639	398.870	401.680	5,7%	-0,7%
Raccolta***	368.787	345.409	344.981	6,8%	0,1%
- di cui raccolta postale	251.429	252.097	252.036	-0,3%	0%
- di cui raccolta da banche	27.286	26.793	21.702	1,8%	23,5%
- di cui raccolta da clientela	60.065	36.433	44.328	64,9%	-17,8%
- di cui raccolta obbligazionaria	30.007	30.086	26.915	-0,3%	11,8%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.771	1.243	3.038	42,5%	-59,1%
Altre voci del passivo	7.946	8.083	8.344	-1,7%	-3,1%
Riserve tecniche	2.954	2.807	2.294	5,2%	22,4%
Fondi per rischi e oneri, imposte e TFR	6.892	6.775	7.866	1,7%	-13,9%
Patrimonio netto	33.289	34.553	35.157	-3,7%	-1,7%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	19.315	20.199	21.371	-4,4%	-5,5%
Totale passivo e patrimonio netto	421.639	398.870	401.680	5,7%	-0,7%

* Dati riesposti come illustrato nel paragrafo del presente capitolo “Riesposizione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 dei dati comparativi”.

** Dati non riesposti. La riesposizione dei dati patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2014 non è stata oggetto di illustrazione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, se non nell'ambito del “Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: periodo precedente” con riferimento alle modifiche dei saldi di apertura (31 dicembre 2014/1 gennaio 2015). Tale riesposizione ha determinato al 31 dicembre 2014 un incremento nella voce “Partecipazioni” e nella voce “Patrimonio netto (interamente di pertinenza della Capogruppo) di 892 milioni di Euro, di cui 3 milioni di Euro relativi al risultato dell'esercizio.

*** Con riferimento alla raccolta si precisa che (i) la raccolta postale è una forma di raccolta garantita dallo Stato italiano, (ii) alla fine del 2015 sono state effettuate due emissioni obbligazionarie (*private placement*) con garanzia dello Stato italiano per un importo nominale complessivo di 1,5 miliardi di Euro e (iii) parte delle linee di credito della BEI godono della garanzia dello Stato italiano.

Al 30 giugno 2016 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP è pari ad oltre 421 miliardi di Euro, in aumento del 5,7% rispetto al 31 dicembre 2015. Tale dinamica è principalmente legata ai maggiori investimenti in titoli da parte della Capogruppo, nell'ambito di tutti i portafogli: attività detenute sino a scadenza, crediti e attività disponibili per la vendita. In tale portafoglio è incluso anche l'investimento nel Fondo Atlante pari a 298 milioni di Euro.

I Crediti risultano in lieve diminuzione (-2%) rispetto al 2015, attestandosi a quota 108 miliardi di Euro risentendo dell'andamento decrescente degli impieghi verso gli Enti Pubblici (come definiti al paragrafo 6.1.1 - *Finanziamento degli Enti Pubblici*) parzialmente compensata dalla crescita dei finanziamenti in favore delle imprese rilevato dalla Capogruppo.

patrimoniali consolidati al 30 giugno 2016, ridefinendo taluni aggregati e riattribuendo alle voci di pertinenza le poste precedentemente incluse nelle voci “Ratei, risconti e altre attività non fruttifere” e “Ratei, risconti e altre passività non onerose” e prevalentemente relative alle variazioni di costo ammortizzato ed alle variazioni di *fair value* delle attività e delle passività oggetto di copertura di tipo *fair value hedge*.

La voce "Titoli" si attesta a 62 miliardi di Euro, e si compone di titoli di debito e di capitale e quote di OICR classificati prevalentemente nelle seguenti voci di bilancio: "Attività finanziarie disponibili per la vendita" per 9,6 miliardi di Euro; "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" per 42 miliardi di Euro; e "Crediti verso la clientela" per 9,3 miliardi di Euro. L'incremento subito dalla voce in esame rispetto al saldo di fine 2015 (+ 53,3%) è riferito sostanzialmente all'operatività della capogruppo CDP caratterizzata, a sua volta, da nuovi acquisti di titoli di Stato italiani avvenuti nel periodo, prevalentemente a breve termine, a valere sui portafogli "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" (portafoglio che, per la capogruppo, si è incrementato complessivamente per 15,9 miliardi di Euro) ed "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (portafoglio che, per la capogruppo, si è incrementato complessivamente per 3 miliardi di Euro). Tali acquisti risultano collegati ad un'efficiente gestione della liquidità ed alla strategia volta a garantire la stabilizzazione degli interessi attivi in un contesto di tassi di interesse di mercato in continua riduzione.

La voce "Raccolta" al 30 giugno 2016 si è attestata pari a circa 369 miliardi di Euro, con un incremento pari a 23,3 miliardi di Euro rispetto al saldo di fine 2015 (+ 6,8%). Tale variazione positiva è ascrivibile prevalentemente alla raccolta da clientela dovuta a sua volta all'operatività OPTES². CDP infatti, in qualità di controparte ammessa alle operazioni di gestione della liquidità del MEF, ha effettuato nel primo semestre 2016 operazioni di provvista con un ammontare medio giornaliero pari a circa 47 miliardi di Euro. Tale operatività ha determinato un saldo dei depositi passivi OPTES al 30 giugno 2016 pari a 54 miliardi di Euro, a fronte dei 30 miliardi a dicembre 2015. All'interno della voce "Raccolta" si osserva invece la sostanziale stabilità della raccolta postale, di esclusiva competenza della Capogruppo, della raccolta riveniente dall'emissione di prestiti obbligazionari e di quella verso banche.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2016 si è assestato a circa 33,3 miliardi di Euro, in diminuzione rispetto ai 34,6 miliardi di Euro del 2015 (dato riesposto). A valere sul patrimonio netto complessivo, 19,3 miliardi di Euro risultano di pertinenza della Capogruppo (-4,4% rispetto al 2015) e 14,0 miliardi di Euro di pertinenza di terzi.

Al 31 dicembre 2015 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 398 miliardi di Euro, in diminuzione dello 0,7% rispetto al 31 dicembre 2014.

I crediti risultano in lieve diminuzione (-0,1%) rispetto al 2014, attestandosi a quota 110,5 miliardi di Euro.

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.

Il patrimonio netto (riesposto) al 31 dicembre 2015 si è assestato a circa 34,6 miliardi di Euro, in diminuzione rispetto ai 35,2 miliardi di Euro del 2014³. Tale dinamica è da ricondurre all'effetto della riesposizione dei dati per 892 milioni di Euro, nonché alla maturazione degli utili delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare dei dividendi erogati agli azionisti terzi con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2014. A valere sul patrimonio netto complessivo, 20,2 miliardi di Euro risultano di pertinenza della Capogruppo⁴ (-5,5% rispetto al 2014) e circa 14,4 miliardi di Euro di pertinenza di terzi.

² Per "OPTES" si intende operazioni per conto del Tesoro; si tratta di operazioni di mercato monetario a valere sul conto disponibilità del Tesoro per il servizio di tesoreria. Fonte: Comunicato Stampa MEF N° 65 del 13/04/2007

³ Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014 riesposto ammonta a 36 miliardi di Euro.

⁴ Il patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo al 31 dicembre 2014 riesposto ammonta a 22,3 miliardi di Euro.

Conto Economico Riclassificato Consolidato

(in milioni di Euro)	Semestre concluso il 30 giugno			Esercizio concluso il 31 dicembre		
	2016	2015 (*)	Variazione (perc.)	2015 (**)	2014 (***)	Variazione (perc.)
Margine di interesse	1.023	208	391,8%	551	925	-40,5%
Utili (perdite) delle partecipazioni	(350)	152	n/s	(2.333)	632	n/s
Commissioni nette	(766)	(853)	-10,2%	(1.576)	(1.633)	-3,4%
Altri ricavi netti	80	697	-88,5%	1.239	556	123,0%
Margine di intermediazione	(13)	204	n/s	(2.120)	481	n/s
Risultato della gestione assicurativa	116	184	-37,0%	(71)	503	n/s
Margine della gestione bancaria e assicurativa	103	388	-73,5%	(2.191)	984	n/s
Riprese (rettifiche) di valore nette	(46)	9	n/s	(116)	(166)	-30,0%
Spese amministrative	(3.075)	(2.975)	3,4%	(6.144)	(5.912)	3,9%
Altri oneri e proventi di gestione	5.131	5.157	-0,5%	10.073	(10.099)	-0,3%
Risultato di gestione	2.113	2.579	-18,1%	1.622	5.005	-67,6%
Accantonamenti a fondo rischi ed oneri	(12)	35	n/s	(135)	(165)	-18,2%
Rettifiche nette su attività materiali ed immateriali	(899)	(855)	5,1%	(1.825)	(1.675)	9,0%
Altri oneri e proventi	-	-		(6)	165	n/s
Imposte	(567)	(594)	-4,5%	(515)	(671)	-23,2%
Utile (Perdita) di periodo	635	1.165	-45,5%	(859)	2.659	n/s
Utile di periodo di pertinenza di terzi	623	694	-10,2%	1.389	1.501	-7,4%
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo	12	471	-97,5%	(2.248)	1.158	n/s

* Dati riesposti come illustrato nel paragrafo del presente capitolo "Riesposizione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 dei dati comparativi".

** Dati non riesposti. La riesposizione dei dati economici consolidati al 31 dicembre 2015 non è stata oggetto di illustrazione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, se non limitatamente all'utile di periodo nell'ambito del "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato": periodo corrente con riferimento alle modifiche dei saldi di apertura (31 dicembre 2015/1 gennaio 2016). Tale riesposizione ha determinato un decremento nella voce "Perdita di periodo" (interamente di pertinenza della Capogruppo) di 1,3 milioni di Euro relativi all'aggregato "Utili (perdite) da partecipazioni".

*** Dati non riesposti. La riesposizione dei dati economici consolidati al 31 dicembre 2014 non è stata oggetto di illustrazione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, se non limitatamente all'utile di periodo nell'ambito del "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato": periodo precedente con riferimento alle modifiche dei saldi di apertura (31 dicembre 2014/1 gennaio 2015). Tale riesposizione ha determinato un incremento nella voce "Utile di periodo" (interamente di pertinenza della Capogruppo) di 3 milioni di Euro relativi all'aggregato "Utili (perdite) da partecipazioni".

Il Gruppo ha conseguito nel primo semestre 2016 un risultato pari a 635 milioni di Euro (12 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 45,5% rispetto al medesimo periodo del 2015. Nonostante l'incremento del margine di interesse nel periodo, il risultato positivo della gestione assicurativa e lo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi, l'utile netto di Gruppo risulta ancora significativamente influenzato dalla perdita netta registrata dalle società rientranti nel perimetro di consolidamento di ENI S.p.A. ("Gruppo ENI") nel periodo.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 1.023 milioni di Euro, in aumento di circa il 392% (+815 milioni di Euro) rispetto al primo semestre 2015. Tale risultato deriva, per la Capogruppo, da un aumento del rendimento medio delle attività fruttifere con un incremento del "mark-up" di 22 punti base che corrisponde ad una crescita di 313 milioni di Euro (+11%) degli interessi attivi e da una riduzione del costo medio delle passività onerose con un miglioramento del "mark-down" di 27 punti base che corrisponde ad una contrazione di 480 milioni di Euro (-19%) degli interessi passivi. Nel corso del primo semestre, peraltro, il MEF con il decreto del 12 maggio 2016, ai sensi dell'articolo 17-quater del decreto legge 14 febbraio 2016,

n. 18, convertito dalla legge 8 aprile 2016 n. 49, ha rivisto la modalità di remunerazione del conto corrente di tesoreria che dal primo gennaio 2016 viene determinata pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni.

La voce utile (perdita) delle partecipazioni dovuta alla valutazione a patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, è negativa per 350 milioni di Euro, con un'inversione di tendenza rispetto al primo semestre 2015 (+ 152 milioni di Euro) ma in continuità con l'intero esercizio 2015 (- 2.333 milioni di Euro). Contribuiscono principalmente alla formazione delle perdite delle partecipazioni l'effetto netto della valutazione ad *equity* di ENI (- 422 milioni di Euro) e gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del gruppo Snam (65 milioni di Euro).

Le commissioni nette (sostanzialmente riferite alla Capogruppo) pari a -766 milioni di Euro, risultano in contrazione per la riduzione della commissione postale collegata prevalentemente alla minore giacenza media relativa al primo semestre 2016.

Gli altri ricavi netti risultano in contrazione di circa 618 milioni di Euro in relazione sia all'assenza di componenti positive non ricorrenti realizzatesi nel primo semestre 2015, sia per il flusso ridotto dell'operatività di negoziazione del Gruppo SACE (- 218 milioni di Euro), operatività avente finalità di copertura o di gestione efficiente per la quale non ci si è avvalsi della modalità di contabilizzazione prevista dall'*hedge accounting*. In particolare nel primo semestre 2015 avevano contribuito a generare altri ricavi le cessioni di attività disponibili per la vendita sia da parte della Capogruppo (218 milioni di Euro) e sia da parte di CDP Equity (136 milioni di Euro), quest'ultima interessata dalla vendita del 2,57% delle azioni di Generali presenti nel portafoglio.

Con riferimento ai dati di conto economico dell'esercizio 2015 riportato in tabella, posto a confronto con i dati dell'esercizio 2014, si evidenzia che il risultato consolidato conseguito nell'esercizio 2015 è risultato pari a - 859 milioni di Euro (di cui -2.248 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento rispetto al 2014. La variazione del saldo è prevalentemente riconducibile ai risultati economici negativi conseguiti dal Gruppo ENI. Contributi positivi sono invece derivati da altre società di del Gruppo, tra cui SACE, con particolare riferimento alla gestione finanziaria, Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("**FSI**") - ora CDP Equity S.p.A. ("**CDP Equity**") - con riferimento alle plusvalenze relative alla vendita di Assicurazioni Generali S.p.A. ("**Generali**") e alla valutazione del prestito obbligazionario relativo a Valvitalia Finanziaria S.p.A., SNAM e Terna con riferimento agli altri proventi netti riferibili ai rispettivi *core business*.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 551 milioni di Euro, in decremento del 40,5% (-374 milioni di Euro) rispetto al medesimo periodo del 2014. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla decrescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo.

Riesposizione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 dei dati comparativi

L'Emittente ha provveduto a riesporre nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 i dati di apertura ed i dati comparativi, ed in particolare i dati dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015 ed i dati del conto economico consolidato al 30 giugno 2015. Ciò per effetto delle modifiche apportate ai propri dati da parte di ENI, società soggetta ad influenza notevole da parte della Capogruppo CDP, come anche illustrato nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2016 di ENI stessa. Tali modifiche hanno avuto ad oggetto:

1. l'adozione del Successful Effort Method (SEM): in sintesi, per effetto dell'applicazione del SEM, i costi relativi all'attività esplorativa non sono più imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati integralmente nell'esercizio di sostenimento, ma sono imputati all'attivo patrimoniale come "unproved" asset, in attesa di valutare l'esito delle attività di esplorazione e valutazione nelle aree di riferimento. Se al termine di tale valutazione si accerta che il risultato è negativo (nessun ritrovamento di idrocarburi) o che il ritrovamento non è sufficientemente significativo per giustificare lo sviluppo, i relativi costi esplorativi "sospesi" all'attivo patrimoniale in attesa di

valutazione, sono imputati a conto economico come write-off. Se, al contrario, è accertata la presenza di riserve certe di petrolio e/o gas naturale, i relativi costi esplorativi capitalizzati come “unproved” asset sono riclassificati come “proved” asset. Differentemente, continueranno ad essere imputati a conto economico nell’esercizio di sostenimento i costi esplorativi afferenti ad attività geologiche e geofisiche;

2. la riesposizione dei saldi della controllata Versalis S.p.A. (“**Versalis**”) per effetto del venir meno dei presupposti per la qualificazione di questi ultimi come disposal group e discontinued operation. Questa circostanza ha comportato la necessità di rideterminare il valore di iscrizione della Versalis sulla base del relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d’uso, in luogo del criterio di valutazione, previsto per i disposal group, rappresentato dal minore tra il valore di iscrizione e il relativo fair value dedotti gli oneri di vendita.

L’adozione di una diversa accounting policy (il SEM) e la riqualificazione dei saldi della controllata hanno richiesto ad ENI, e conseguentemente al gruppo CDP, la riesposizione dei saldi di apertura e dei saldi comparativi nell’ambito della predisposizione dei propri dati semestrali consolidati al 30 giugno 2016. Tale riesposizione per il Gruppo ha avuto effetto esclusivamente sulla valutazione della partecipazione con il metodo del patrimonio netto.

Nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 pertanto è stata oggetto di illustrazione esclusivamente la riesposizione delle seguenti informazioni comparative:

- i dati riesposti dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015;
- i dati riesposti del conto economico consolidato al 30 giugno 2015;
- i dati riesposti della redditività complessiva al 30 giugno 2015;
- i dati riesposti del rendiconto finanziario al 30 giugno 2015, che, in relazione alla natura contabile delle modifiche apportate, non hanno subito variazioni nei flussi finanziari ma solo nelle componenti che consentono la determinazione, con il metodo indiretto, della liquidità della Gestione dell’Attività operativa, il cui ammontare complessivo è rimasto invariato;
- le modifiche ai saldi di apertura (31 dicembre 2015/1 gennaio 2016) del prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato del periodo corrente;
- le modifiche ai saldi di apertura (31 dicembre 2014/1 gennaio 2015) del prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato del periodo precedente.

Le tabelle che seguono riportano i dati riesposti dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015 e del conto economico consolidato al 30 giugno 2015:

Riesposizione dei dati dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2015 (dati comparativi).

La riesposizione dei dati, riguardando la sola valutazione della partecipazione con il metodo del patrimonio netto, ha interessato le voci di partecipazioni (nello stato patrimoniale attivo), di patrimonio netto, incluso l’utile di periodo, e di utili/perdite delle partecipazioni (nel conto economico).

<i>(in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2015	31 dicembre 2015 riesposto	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	937	937	
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	220	220	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.535	6.535	
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	26.074	26.074	

Crediti verso banche - di cui patrimonio separato	28.942 407	28.942 407	
Crediti verso clientela	261.044	261.044	
Partecipazioni	17.200	18.172	972
Attività materiali ed immateriali	42.561	42.561	
Altre voci dell'attivo	14.385	14.385	
Totale attività	397.898	398.870	972
Raccolta postale	252.097	252.097	
Altra raccolta	93.312	93.312	
Altre voci del passivo	18.908	18.908	
Patrimonio netto	33.581	34.553	972
- di cui patrimonio netto del Gruppo	19.227	20.199	972
Totale del passivo e del patrimonio netto	397.898	398.870	972

Riesposizione dei dati di conto economico consolidato al 30 giugno 2015 (dati comparativi)

(in milioni di Euro)	30 giugno 2015	30 giugno 2015 riesposto	Variazioni
Margine di interesse	208	208	
Commissioni nette	(853)	(853)	
Margine di intermediazione	56	56	
Risultato netto della gestione finanziaria	65	65	
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	248	248	
Costi operativi	1.362	1.362	
Utile delle partecipazioni	112	149	37
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.722	1.759	37
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.128	1.165	37
Utile (Perdita) d'esercizio	1.128	1.165	37
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di CDP	434	471	37

Si riportano di seguito i flussi finanziari come risultanti dal rendiconto finanziario consolidato. Tali informazioni consolidate per il semestre concluso il 30 giugno 2016 (così come le informazioni di confronto per il semestre concluso il 30 giugno 2015) sono tratte dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2016 per il semestre concluso il 30 giugno 2016.

Tali informazioni consolidate per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2015 (così come le informazioni di confronto per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2014) sono tratte dal Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2015.

Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2016

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(in migliaia di Euro)

	30 giugno 2016	30 giugno 2015 (*)
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	2.778.668	1.050.588
- risultato d'esercizio (+/-)	635.031	1.165.378
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	124.330	(170.458)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	22.928	(1.832)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	43.046	22.950
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	899.104	854.325
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	11.560	(34.580)
- premi netti non incassati (-/+)	(180.025)	(6.731)
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(135.184)	(91.343)
- imposte e tasse non liquidate (+)	(32.518)	(78.990)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	352.407	(169.750)
- altri aggiustamenti (+/-)	1.037.989	(438.381)

2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(10.505.791)	(11.709.031)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(122.994)	10.716
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	2.889	1.515
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.929.604)	(1.307.316)
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(4.122.120)	(2.470.422)
- crediti verso clientela	(3.754.260)	(8.211.015)
- altre attività	420.298	267.491
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	22.324.451	22.738.458
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	(2.642.090)	(265.002)
- debiti verso clientela	24.559.331	22.047.414
- titoli in circolazione	(202.400)	3.412.607
- passività finanziarie di negoziazione	33.110	51.551
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
- altre passività	576.500	(2.508.112)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	14.597.328	12.080.015
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	6.309.418	19.966.679
- vendite di partecipazioni	2.050	156.608
- dividendi incassati su partecipazioni	509.744	652.996
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.791.999	19.131.611
- vendite di attività materiali	5.511	2.291
- vendite di attività immateriali	114	102
- vendite di società controllate e di rami di azienda	-	23.071
2. Liquidità assorbita da	(23.719.474)	(23.710.431)
- acquisti di partecipazioni	(906.275)	(177.498)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(21.741.723)	(22.455.752)
- acquisti di attività materiali	(866.832)	(905.275)
- acquisti di attività immateriali	(204.644)	(166.672)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	-	(5.234)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(17.410.056)	(3.743.752)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	(109)
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.944.526)	(1.914.158)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(1.944.526)	(1.914.267)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(4.757.254)	6.421.996

RICONCILIAZIONE

Voci**		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	155.156.035	150.635.271
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(4.757.254)	6.421.996
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	150.398.781	157.057.267

* I dati riferiti al 30 giugno 2015 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti" delle Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016

** La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

L'incremento della voce "liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa", pari a 2,5 miliardi di Euro (+ 20,8%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, ha risentito dell'andamento di tutte e tre le componenti: gestione, attività finanziarie e passività finanziarie, seppur con andamenti opposti.

In particolare il flusso delle attività finanziarie ha mostrato nel primo semestre 2016 rispetto al periodo di confronto una minore liquidità assorbita netta per 1,2 miliardi di Euro, legata:

- da un lato, al maggiore assorbimento di liquidità (per 1,65 miliardi di Euro) per effetto principalmente dell'incremento dei depositi vincolati inclusi nei crediti verso banche e dei maggiori acquisti in titoli di Stato italiani e della sottoscrizione delle quote del Fondo Atlante; e

- dall'altro lato alla variazione del flusso dei crediti verso la clientela, principalmente relativi a mutui e titoli di debito, che ha invece assorbito minore liquidità per circa 4,5 miliardi di Euro.

Resta sostanzialmente stabile il flusso delle passività finanziarie, che ha generato un flusso di liquidità lievemente inferiore rispetto al periodo di confronto.

Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 dicembre 2015

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)⁵

(in migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	5.323.674	5.772.123
- risultato d'esercizio (+/-)	(858.592)	2.658.967
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(174.710)	142.317
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(29.019)	(23.411)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	169.531	175.759
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.771.505	1.665.038
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	135.293	255.203
- premi netti non incassati (-)	291.028	(41.189)
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(64.816)	(471.753)
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	(739.693)	(692.665)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	2.382.173	(596.368)
- altri aggiustamenti (+/-)	2.440.974	2.700.225
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	32.559.416	(18.528.067)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	158.604	1.444.623
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	2.889	(150.200)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	186.821	(470.912)
- crediti verso banche: altri crediti	21.420.682	(11.304.772)
- crediti verso clientela	11.499.493	(8.077.919)
- altre attività	(709.073)	31.113
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(5.613.824)	27.883.867
- debiti verso banche: altri debiti	431.479	(9.919.927)
- debiti verso clientela	(6.598.425)	34.602.853
- titoli in circolazione	3.011.178	3.766.279
- passività finanziarie di negoziazione	(158.220)	(137.447)
- altre passività	(2.299.836)	(427.891)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	32.269.266	15.127.923
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	27.030.676	24.856.399
- vendite di partecipazioni	174.095	347.180
- dividendi incassati su partecipazioni	928.784	1.110.269
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	25.871.911	22.937.482
- vendite di attività materiali	43.265	41.650
- vendite di attività immateriali	12.621	19.818
- vendite di società controllate e di rami di azienda	-	400.000
2. Liquidità assorbita da	(32.715.622)	(29.058.701)
- acquisti di partecipazioni	(281.107)	(435.371)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(29.045.078)	(25.896.940)
- acquisti di attività materiali	(2.072.509)	(2.187.443)
- acquisti di attività immateriali	(488.228)	(490.606)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(828.700)	(48.341)

⁵ Dati non riesposti. La riesposizione dei dati economici consolidati al 31 dicembre 2015 e dei dati economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014 non è stata oggetto di illustrazione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, se non limitatamente all'utile di periodo nell'ambito del "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato": periodo corrente e periodo precedente con riferimento alle modifiche dei saldi di apertura. Tale riesposizione ha determinato un decremento nella voce "Perdita di periodo" (interamente di pertinenza della Capogruppo) per il 2015 di 1,3 milioni di Euro ed un incremento dell'"Utile di periodo" (interamente di pertinenza della Capogruppo) per il 2014 di 3 milioni di Euro, entrambi relativi all'aggregato "Utili (perdite) da partecipazioni". Tale riesposizione, essendo relativa ad effetti di natura contabile, non modifica i flussi finanziari, ma esclusivamente i dati utili alla determinazione della liquidità della "Gestione", che si mantiene pertanto immutata (e pari rispettivamente a 5.324 milioni di Euro e 5.772 milioni di Euro).

Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(5.684.946)	(4.202.302)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	679.876	2.263.146
- distribuzione dividendi e altre finalità	(2.012.857)	(1.498.185)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(1.332.981)	764.961
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	25.251.339	11.690.582

RICONCILIAZIONE

Voci*		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	150.635.271	138.944.689
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	25.251.339	11.690.582
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	175.886.610	150.635.271

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" della Relazione Finanziaria Annuale 2015, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela" della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" della Relazione Finanziaria Annuale 2015 al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale della Relazione Finanziaria Annuale 2015.

L'incremento della voce "liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa", pari a 17,1 miliardi di Euro rispetto all'esercizio precedente, ha risentito dell'andamento di tutte e tre le componenti: gestione, attività finanziarie e passività finanziarie, seppur con andamenti opposti.

Il flusso delle attività finanziarie ha risentito della dinamica delle diverse forme di credito ed in particolare di quella dei pronti contro termine attivi, comportando nell'esercizio 2015 una generazione di liquidità rispetto all'assorbimento di liquidità avutosi nell'esercizio 2014.

Il flusso delle passività finanziarie ha invece mostrato un andamento opposto, registrando un assorbimento netto di liquidità nell'esercizio 2015 ed una generazione di liquidità nell'esercizio 2014. A tale risultato hanno contribuito (in senso opposto):

- la variazione netta (positiva) dei debiti verso banche, che nell'esercizio 2014 ha risentito della conclusione del piano di rientro del prestito LTRO della BCE
- la variazioni netta (negativa) dei debiti verso clientela, legata prevalentemente all'andamento delle operazioni OPTES (in decremento nel 2015 ed in incremento nel 2014).

Stato Patrimoniale Individuale

STATO PATRIMONIALE INDIVIDUALE

(in unità di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	Delta%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	200.501.673	298.681.592	-32,9%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.578.552.942	6.907.788.220	9,7%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	24.577.265.251	21.339.001.554	15,2%
Crediti verso banche	25.207.955.489	26.507.878.599	-4,9%
- di cui patrimonio separato	406.691.544	315.157.507	29,0%
Crediti verso clientela	257.105.038.483	263.886.601.722	-2,6%
Partecipazioni	28.138.171.456	29.037.562.809	-3,1%
Altre voci dell'attivo	2.091.470.462	2.227.116.767	-6,1%
Totale dell'attivo	344.898.955.756	350.204.631.263	-1,5%
Raccolta postale	252.097.215.928	252.037.791.205	0,02%
Altra raccolta	71.464.785.052	74.008.038.007	-3,4%
Altre voci del passivo	1.875.902.680	4.605.381.199	-59,3%
Patrimonio netto	19.461.052.096	19.553.420.852	-0,5%
di cui Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	0%
Totale del passivo e del patrimonio netto	344.898.955.756	350.204.631.263	-1,5%

Partecipazioni: Al 31 dicembre 2015 si è registrato un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni pari a circa 28,1 miliardi di Euro, in riduzione di circa il -3,1% rispetto a fine 2014. Tale decremento è principalmente attribuibile al rimborso del capitale di SACE – avvenuto nel 2015 – per circa 800 milioni di Euro e all'effetto delle svalutazioni sulle partecipazioni detenute in CDP Immobiliare e Fintecna.

Inoltre in data 24 giugno 2016 l'assemblea straordinaria di CDP ha approvato un aumento del capitale sociale riservato al MEF per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 Euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto il 20 ottobre 2016 ed è stato liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale. L'operazione è stata disciplinata e regolata dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 maggio 2016 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 143 del 21 giugno 2016). La partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF. La predetta operazione può consentire la valutazione e lo sviluppo di opportunità di valorizzazione e di crescita per i gruppi CDP e Poste.

Raccolta Postale: Al 31 dicembre 2015 lo *stock* di risparmio postale comprensivo di libretti postali e di buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammontava complessivamente a 252.097 milioni di Euro, rispetto ai 252.038 milioni di Euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2014, registrando un incremento di circa lo 0,02%. Si precisa che la raccolta postale è garantita dallo Stato Italiano.

Altra raccolta: Si segnala che alla fine del 2015 sono state effettuate due emissioni obbligazionarie (*private placement*) con garanzia dello Stato italiano per un importo nominale complessivo di 1,5 miliardi di Euro. Inoltre, si specifica che parte delle linee di credito della BEI godono della garanzia dello Stato italiano.

Patrimonio netto: il patrimonio netto a fine esercizio 2015 si è assestato a circa 19,5 miliardi di Euro in sostanziale stabilità rispetto a fine 2014.

Conto Economico Individuale

CONTO ECONOMICO INDIVIDUALE

(in unità di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	Delta%
Margine di interesse	905.126.364	1.161.438.469	-22,0%
Commissioni nette	(1.553.491.196)	(1.591.227.585)	-2,3%
Margine di intermediazione	1.364.239.514	1.725.573.154	-20,9%
Risultato netto della gestione finanziaria	1.268.611.316	1.594.828.472	-20,4%
Costi operativi	(174.414.717)	(132.769.668)	31,3%
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	885.148.745	2.400.120.024	-63,1%
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	892.969.789	2.170.110.926	-58,8%
Utile (Perdita) d'esercizio	892.969.789	2.170.110.926	-58,8%

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.

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).

Principali indicatori di impresa

Sono di seguito riportati i principali indicatori di impresa sulla struttura finanziaria e sulla relativa copertura ed i principali indicatori di impresa sulla redditività aziendale della capogruppo CDP. Tali indicatori sono formulati sulla base dei dati patrimoniali ed economici individuali riclassificati alle date del 30 giugno 2016, 31 dicembre 2015, 30 giugno 2015 e 31 dicembre 2014.

I dati economici individuali riclassificati per il semestre concluso il 30 giugno 2016 (così come i dati di confronto per il semestre concluso il 30 giugno 2015) ed i dati patrimoniali individuali riclassificati per il semestre concluso il 30 giugno 2016, che sono tratti dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, non sono stati oggetto di revisione contabile né di revisione contabile limitata.

Dati patrimoniali individuali riclassificati

(in milioni di Euro)	30/06/2016(*)	31 dicembre 2015(**)	Variazione percentuale
Disponibilità liquide	172.834	168.644	2,5%
Crediti	102.688	103.736	-1,0%
Titoli di debito	55.814	35.500	57,2%
Partecipazioni	29.967	29.570	1,3%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	864	990	-12,7%
Attività materiali e immateriali	267	258	3,4%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	6.220	5.157	20,6%
Altri voci dell'attivo	910	1.044	-12,8%
Totale attivo	369.565	344.899	7,2%
Raccolta	346.250	323.046	7,2%
- di cui raccolta postale	251.429	252.097	-0,3%
- di cui raccolta da banche	18.134	17.399	4,2%
- di cui raccolta da clientela	63.835	39.648	61,0%
- di cui raccolta obbligazionaria	12.852	13.901	-7,5%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.468	748	96,2%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	816	516	58,1%
Altre voci del passivo	780	946	-17,5%
Fondi per rischi e oneri, imposte e TFR	371	182	103,6%
Patrimonio netto	19.880	19.461	2,2%
Totale passivo e patrimonio netto	369.565	344.899	7,2%

* I dati riferiti al 30 giugno 2016 non sono stati oggetto di revisione contabile né di revisione contabile limitata. La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 non include i prospetti contabili individuali (stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario) di CDP al 30 giugno 2016.

** I dati riclassificati riferiti al 31 dicembre 2015 non sono stati oggetto di revisione contabile né di revisione contabile limitata. E' stato oggetto di revisione contabile il Bilancio d'esercizio di CDP al 31 dicembre 2015, come anche richiamato al paragrafo 13.1..

Dati economici individuali riclassificati

(in milioni di Euro)	30/06/2016(*)	30/06/2015(*)	Variazione percentuale
Margine di interesse	1.174	380	208,7%
Dividendi	1.043	1.158	-9,9%
Commissioni nette	(770)	(847)	-9,1%

Altri ricavi netti	(23)	310	n/s
Margine d'intermediazione	1.423	1.001	42,1%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(46)	6	n/s
Costi di struttura	(67)	(62)	8,4%
- di cui spese amministrative	(64)	(59)	8,7%
Risultato di gestione	1.314	949	38,4%
Accantonamenti a fondo rischi e oneri		2	n/s
Imposte	(164)	(32)	411,0%
Utile del periodo	1.147	916	25,2%

* I dati riferiti al 30 giugno 2016 ed i dati riferiti al 30 giugno 2015 non sono stati oggetto di revisione contabile né di revisione contabile limitata. La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 non include i prospetti contabili individuali (stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario) di CDP al 30 giugno 2016. La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 non include i prospetti contabili individuali (stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario) di CDP al 30 giugno 2015.

Principali indicatori di impresa sulla struttura finanziaria e sulla relativa copertura

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	30 giugno 2016	31 dicembre 2015
Crediti /Totale attivo	27,8%	30,1%
Crediti /Raccolta Postale	40,8%	41,1%
Partecipazioni e titoli azionari/Patrimonio netto finale	151%	152%
Titoli di debito/ Patrimonio netto	280,8%	182,4%
Raccolta /Totale passivo	93,7%	93,7%
Patrimonio netto /Totale passivo	5,4%	5,6%
Sofferenze e inadempienze probabili lorde /Esposizione lorda*	0,287%	0,289%
Sofferenze e inadempienze probabili nette/Esposizione netta*	0,155%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta*	0,037%	0,077%

Note * L'esposizione include Crediti verso Banche e Clientela e gli impegni a erogare

Gli indici di struttura risultano sostanzialmente in linea con il dato di fine 2015. 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). A tal riguardo, si precisa che la raccolta postale è garantita dallo Stato Italiano. Inoltre, si segnala che alla fine del 2015 sono state effettuate due emissioni obbligazionarie (private placement) con garanzia dello Stato Italiano per un importo nominale complessivo di 1,5 miliardi di Euro. Si specifica, inoltre, che parte delle linee di credito della BEI godono della garanzia dello Stato italiano.

Per quanto riguarda il patrimonio netto comparato al totale delle passività si è registrata una diminuzione del rapporto. In particolare, l'indicatore di riferimento al 30 giugno 2016 è risultato pari a 5,4% rispetto al 5,6% del 31 dicembre 2015.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischiosità. 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 rischiosità implicita con riferimento ad alcuni settori finanziati da CDP, (ii) la crescita delle rettifiche di valore sulle posizioni già classificate fra le posizioni deteriorate.

Nel corso del primo semestre del 2016, si è registrata una lieve diminuzione del peso dei crediti sul totale attivo, il cui rapporto al 30 giugno 2016 risulta pari al 27,8% rispetto al 30,1% relativo al 31 dicembre 2015.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari comparato al patrimonio netto della società, si rileva una sostanziale stabilità del rapporto al 30 giugno 2016 rispetto al dato di fine 2015.

Inoltre, al 30 giugno 2016 si è registrata una crescita del rapporto fra titoli di debito e patrimonio netto che va ricondotta da un lato alla sostanziale stabilità del patrimonio netto rispetto al 31 dicembre 2015, e dall'altro alla forte crescita dello stock di titoli di Stato italiani per effetto dei nuovi acquisti.

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 italiani ed è detenuto sia a fini di *asset liability management* sia per finalità di stabilizzazione del margine di interesse di CDP.

Principali indicatori di impresa sulla redditività aziendale

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati) *

	30 giugno 2016	30 giugno 2015
Margine di interesse/Margine di intermediazione	82,5%	38,0%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-54,1%	-84,6%
Dividendi e utili (perdite) da partecipazione/Margine di intermediazione	73,3%	115,7%
Commissioni passive/Margine di intermediazione	-57,1%	-87,3%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,8%	0,3%
Rapporto cost/income	4,9%	6,2%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	40,1%	49,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11,8%	9,4%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,7%	9,4%

* Dati annualizzati ove significativo

	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
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 d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	4,6%	12,0%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	4,6%	11,5%
€/mln	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014
Credit/Dipendenti	166,7	173,3
Raccolta/Dipendenti	519,2	546,7
Risultato di gestione /Dipendenti	1,5	4,0

Analizzando gli indicatori al 30 giugno 2016, si rileva un incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 30 punti base del 2015 a circa 79 punti base del primo semestre del 2016.

Tale incremento è dovuto, da una parte, all'aumento del rendimento sul C/C di Tesoreria (pari a 1,10% rispetto allo 0,62% dello stesso periodo del 2015) e, dall'altra, alla diminuzione del costo delle passività onerose per circa 27 punti base. L'incremento del risultato della gestione finanziaria ha permesso di ridurre ulteriormente il rapporto cost/income (4,9%) che risulta ampiamente all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico.

La redditività del capitale proprio (ROE) pari all'11,8% risulta in crescita rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2015 per effetto dell'aumento dell'utile di esercizio.

Analizzando gli indicatori di redditività al 31 dicembre 2015, 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 C/C 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.

Al 30 giugno 2016 si rileva, inoltre, una variazione in diminuzione dell'indicatore relativo al peso dei dividendi e utili (perdite) da partecipazione sul margine di intermediazione rispetto al valore del corrispondente periodo 2015 che è da ricondurre soprattutto all'andamento del valore del margine di intermediazione. Rispetto al 30 giugno 2015, infatti, il margine di intermediazione passa da 1.001 milioni di Euro a 1.423 milioni di Euro, incremento da ricondurre al forte miglioramento sia del margine di interesse che delle commissioni nette.

Gli indici di produttività si mantengono su livelli molto elevati, mostrando uno stock di Crediti e Raccolta per dipendenti 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.

Patrimonio di vigilanza e coefficienti di adeguatezza patrimoniale

Nelle more dell'emanazione di provvedimenti specifici in materia da parte di Banca d'Italia, CDP è sottoposta unicamente a una vigilanza di tipo "informativo".

Pertanto, non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza di CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

L'Articolo 5 (come di seguito definito), rende applicabili a CDP le disposizioni del Titolo V del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, come successivamente modificato e/o integrato ("TUB") "previste per gli intermediari iscritti nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del medesimo decreto legislativo, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la speciale disciplina della gestione separata". Il decreto di trasformazione prevede, pertanto, che CDP sia dotata di una specifica disciplina di vigilanza, non essendo a questa direttamente applicabili le disposizioni relative agli intermediari finanziari non bancari. A partire dal 2004, Banca d'Italia ha avviato un'attività di vigilanza informativa, volta ad acquisire elementi di conoscenza e di valutazione sull'attività e sull'organizzazione aziendale di CDP in vista dell'emanazione di norme di vigilanza. Ad oggi, non risulta definito un regime prudenziale specifico per CDP ex Articolo 5 (come di seguito definito). Si evidenzia che il quadro di vigilanza rilevante per CDP potrebbe cambiare in futuro, ma non è possibile prevederlo attualmente.

CDP è classificata nelle statistiche armonizzate del Sistema Europeo delle banche centrali come "altra istituzione finanziaria monetaria", rientrante nella categoria delle istituzioni creditizie, ed è soggetta al regime di riserva obbligatoria dell'Eurosistema.

In particolare, si precisa che CDP rientra tra le controparti ammesse alle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema e che, a tal riguardo, trasmette a Banca d'Italia dati trimestrali di natura gestionale relativi all'adeguatezza patrimoniale; a tal riguardo, si rammenta che, ai sensi dell'Articolo 5 comma 6 (come di seguito definito), a CDP si applicano le disposizioni del Titolo V del TUB, previste per gli intermediari finanziari non bancari di cui all'articolo 106 del medesimo testo unico, tenendo presenti le caratteristiche di CDP e la speciale disciplina della Gestione Separata di cui al comma 8 del medesimo Articolo 5.

CDP è oggi un operatore di lungo termine, esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese, eventuali evoluzioni del ruolo pubblico svolto da CDP dipenderanno da interventi normativi che possono modificarne la missione istituzionale e le relative competenze.

Crediti deteriorati

Le tabelle che seguono riportano alcuni indici di rischio del credito relativi alla Capogruppo per il 2014 e 2015 e per i semestri conclusi il 30 giugno 2015 e il 30 giugno 2016.

	30/06/2016	31/12/2015
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda^{1 2}	0,287%	0,289%
Sofferenze e inadempienze probabili nette/Esposizione netta^{1 2}	0,155%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta¹	0,037%	0,077%

	30/06/2015	31/12/2014
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione lorda^{1 2}	0,317%	0,305%
Sofferenze e inadempienze probabili nette/Esposizione netta^{1 2}	0,178%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta¹	-0,005%	0,110%

1 L'esposizione include Crediti verso Banche e Clientela e gli impegni ad erogare.

2 L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati.

La Banca d'Italia ha pubblicato in data 20 gennaio 2015 il 7° aggiornamento della circolare n. 272 ("Matrice dei Conti") con il quale ha adeguato le definizioni di attività deteriorate allo scopo di allinearle alle nuove nozioni di *Non Performing Exposure* e *Forbearance* introdotte dagli *Implementing Technical Standards* (ITS), emanati dall'Autorità Bancaria Europea e adottati dalla Commissione Europea.

A seguito di tale aggiornamento, a decorrere dal 1° gennaio 2015 le attività finanziarie deteriorate sono ripartite nelle seguenti categorie: sofferenze, inadempienze probabili ("*unlikely to pay*") ed esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate. Ai fini della comparabilità dei dati la Capogruppo ha provveduto a riclassificare la attività deteriorate al 31 dicembre 2014 secondo le nuove definizioni previste da Banca d'Italia. Tale esercizio non ha comportato una modifica del volume complessivo delle attività finanziarie deteriorate al 31 dicembre 2014, sostanziosamente nella riconduzione delle esposizioni precedentemente classificate ad incaglio nella nuova categoria delle inadempienze probabili.

Nel corso del primo semestre del 2016, il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed 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 classificate fra le esposizioni deteriorate.

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avvengono sulla base di quanto disposto dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

I principali eventi monitorati, per l'analisi della solidità finanziaria delle controparti e la conseguente valutazione in bilancio dell'esposizione creditizia, fanno riferimento a eventuali mancati pagamenti o ad altri inadempimenti contrattuali (già rilevati o solo annunciati dalle controparti), a dichiarazioni di dissesto finanziario degli enti locali o all'attivazione di procedure concorsuali per altri soggetti finanziati.

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, aggiornata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui

mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato di avanzamento lavori dell'opera finanziata. Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti di CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

La valutazione è sottoposta a revisione ogni qualvolta si venga a conoscenza di eventi significativi che possano modificare le prospettive di recupero dell'esposizione creditizia. Affinché tali eventi siano tempestivamente recepiti, viene effettuato un monitoraggio periodico delle informazioni disponibili sulla situazione finanziaria ed economica dei debitori e a un costante controllo sull'andamento di eventuali accordi stragiudiziali in corso di definizione e sull'evoluzione delle procedure giudiziali in essere relative alla clientela.

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta ad identificare – sulla base della situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto e delle altre informazioni previste dalla normativa di vigilanza – le posizioni *non performing* da includere tra le sofferenze, le inadempienze probabili e le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.

Il monitoraggio e la gestione delle esposizioni deteriorate avviene, in fase di precontenzioso, a cura dell'Area Crediti in coordinamento con le altre strutture organizzative coinvolte. L'attività di recupero di tali esposizioni è finalizzata a massimizzare il risultato economico e finanziario, percorrendo laddove ritenuto opportuno l'attività stragiudiziale anche mediante accordi transattivi che consentano di incidere positivamente sui tempi di recupero e sul livello dei costi sostenuti.

Il ritorno *in bonis* di esposizioni deteriorate può avvenire solo previo accertamento del venir meno delle condizioni di criticità o dello stato di insolvenza e subordinatamente al parere vincolante, ove previsto, della struttura deputata al monitoraggio dei crediti.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate relative alla distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2015, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2014. Con riferimento al 30 giugno 2016, non è stata prodotta analoga informativa.

(in migliaia di Euro)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita					5.805.795	5.805.795
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					26.073.862	26.073.862
3. Crediti verso banche					28.941.822	28.941.822
4. Crediti verso clientela	30.371	154.656	191.081	119.685	260.548.500	260.548.500
5. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>					219.713	219.713
6. Attività finanziarie in corso di dismissione						
Totale al 31.12.2015	30.371	154.656	191.081	119.685	321.589.692	322.085.485
Totale al 31.12.2014	26.350	148.070	158.438	99.107	324.440.301	324.872.266

A seguito della modifica delle definizioni di attività deteriorate introdotta dalla Banca d'Italia a decorrere dal 1° gennaio 2015, allo scopo di allinearle alle nuove nozioni di Non Performing Exposure e Forbearance introdotte dagli Implementing Technical Standards (ITS), emanati dall'Autorità Bancaria Europea e adottati dalla Commissione Europea, l'esposizione relativa al dato di confronto al 31 dicembre 2014 delle ex posizioni incagliate è stata ricondotta fra le inadempienze probabili.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario, relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela sulla base dei

valori di bilancio al 31 dicembre 2015, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2014. Con riferimento al 30 giugno 2016, non è stata prodotta analogia informativa.

(in migliaia di Euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze	30.371	(57.837)								
A.2 Inadempienze probabili	153.992	(97.996)								
A.3 Esposizioni scadute deteriorate	64.686									
A.4 Esposizioni non deteriorate	285.487.070	(130.241)	864.164		234.000		178.092		16.430	
Totale A	285.736.119	(286.074)	864.164		234.000		178.092		16.430	
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze	3.023	(304)								
B.2 Inadempienze probabili	15.616									
B.3 Altre attività deteriorate	15.956									
B.4 Esposizioni non deteriorate	16.205.197	(16.291)	250.287		3.098.205		56.465		116.863	
Totale B	16.239.792	(16.595)	250.287		3.098.205		56.465		116.863	
Totale (A+B) al 31.12.2015	301.975.911	(302.669)	1.114.451		3.332.205		234.557		133.293	
Totale (A+B) al 31.12.2014	304.588.502	(253.008)	409.580		1.979.253		234.377		135.118	

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario, relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2015, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2014. Con riferimento al 30 giugno 2016, non è stata prodotta analogia informativa.

(in migliaia di Euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi Europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
A. Esposizioni per cassa										
A.1 Sofferenze										
A.2 Inadempienze probabili										
A.3 Esposizioni scadute deteriorate										
A.4 Esposizioni non deteriorate	25.725.874	(34.104)	292.804							
Totale A	25.725.874	(34.104)	292.804							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Inadempienze probabili										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Esposizioni non deteriorate	1.858.290	(791)	220.945							
Totale B	1.858.290	(791)	220.945							
Totale (A+B) al 31.12.2015	27.584.164	(34.895)	513.749							
Totale (A+B) al 31.12.2014	24.940.520	(29.716)	2.324.664							

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario, relative alla distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2015, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2014. Con riferimento al 30 giugno 2016, non è stata prodotta analogia informativa.

(in migliaia di Euro)

	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
Esposizioni / Controparti	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
A. Esposizioni per cassa																		
A.1 Sofferenze			X	2.525	(2.242)	X		(3.906)	X			X	26.536	(51.546)	X	1.310	(143)	X
- di cui esposizione oggetto di concessione			X			X			X			X			X			X
A.2 Inadempienze probabili			X	1.985	(41.999)	X		(10)	X			X	151.149	(55.987)	X	858		X
- di cui esposizione oggetto di concessione			X			X			X			X	35.896	(39.024)	X			X
A.3 Esposizioni scadute deteriorate			X	33.083		X		(10)	X			X	31.603		X			X
- di cui esposizione oggetto di concessione			X			X			X			X			X			X
A.4 Esposizioni non deteriorate	223.086.505	X		46.324.086	X	(2)	7.780.457	X	(287)		X		9.565.531	X	(129.952)	23.197	X	
- di cui esposizione oggetto di concessione		X			X			X			X		35.126	X	(326)		X	
Totale A	223.086.505	-	-	46.361.679	(44.241)	(2)	7.780.457	(3.916)	(287)	-	-	-	9.774.819	(107.533)	(129.952)	25.365	(143)	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X		(304)	X			X	879		X	2.144		X
B.2 Inadempienze probabili			X			X			X			X	15.616		X			X
B.3 Altre attività deteriorate			X			X			X			X	15.956		X			X
B.4 Esposizioni non deteriorate	7.504.154	X		3.275.288	X		269.606	X			X		8.665.311	X	(16.291)	12.658	X	
Totale B	7.504.154	-	-	3.275.288	-	-	269.606	(304)	-	-	-	-	8.697.762	-	(16.291)	14.802	-	-
Totale (A+B) al 31.12.2015	230.590.659	-	-	49.636.967	(44.241)	(2)	8.050.063	(4.220)	(287)	-	-	-	18.472.581	(107.533)	(146.243)	40.167	(143)	-
Totale (A+B) al 31.12.2014	219.976.098	-	-	49.636.905	(36.431)	-	21.522.571	(3.911)	(35)	-	-	-	16.180.099	(129.243)	(83.269)	31.157	(119)	-

Perdite da deterioramento

Il valore di bilancio dei crediti viene periodicamente sottoposto alla verifica di eventuali perdite di valore che potrebbero dar luogo a una riduzione del presumibile valore di realizzo del credito stesso. La riduzione di valore assume rilevanza allorquando sia ritenuta prevedibile la mancata riscossione dell'ammontare dovuto, sulla base delle condizioni contrattuali originarie, o un valore equivalente.

La valutazione dei crediti deteriorati (sofferenze, inadempienze probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate) viene effettuata analiticamente. L'ammontare delle svalutazioni da apportare ai crediti è determinata come differenza tra il valore contabile del credito al momento della valutazione e il valore attuale dei flussi finanziari attesi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario.

La svalutazione a fronte dei crediti problematici è successivamente oggetto di ripresa di valore solo quando la qualità del credito risulti migliorata al punto tale che esista una ragionevole certezza di un maggior recupero del capitale e degli interessi e/o siano intervenuti incassi in misura superiore rispetto al valore del credito iscritto nel precedente bilancio. In ogni caso, in considerazione della metodologia utilizzata per la determinazione delle svalutazioni, l'avvicinamento alle scadenze previste per il recupero del credito dovuto al trascorrere del tempo dà luogo a una "ripresa di valore" del credito stesso, in quanto determina una riduzione degli oneri finanziari impliciti precedentemente imputati in riduzione dei crediti.

Recuperi di parte o di interi crediti precedentemente svalutati vengono iscritti in riduzione della voce "Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti".

Un'eliminazione viene registrata quando il credito è incassato, ceduto con trasferimento dei rischi e benefici oppure è considerato definitivamente irrecuperabile. L'importo delle perdite è rilevato nel conto economico al netto dei fondi di svalutazione precedentemente accantonati.

I crediti rappresentati da posizioni verso soggetti non classificati in specifiche categorie di rischio, ma che alla data di bilancio sono scaduti o sconfinati da oltre 90 giorni (c.d. *past due*), sono anch'essi oggetto di valutazione analitica al fine di individuare eventuali elementi espressivi di perdite di valore.

I crediti per i quali non siano state identificate individualmente evidenze oggettive di perdita sono sottoposti a un processo di valutazione su base collettiva.

La metodologia adottata per la valutazione collettiva si basa sull'utilizzo dei parametri interni utilizzati sia per il *pricing* dei finanziamenti che per il calcolo – a soli fini interni – dell'adeguatezza patrimoniale di CDP rispetto ai rischi assunti.

La stima della "*incurred loss*" a livello di portafoglio viene ricavata tramite l'applicazione di alcuni parametri correttivi alla misura di *expected loss* ad 1 anno.

Tali parametri correttivi sono determinati considerando sia il livello di concentrazione del portafoglio crediti (*Concentration Adjustment*) che il periodo di tempo che si stima intercorra tra l'evento che genera il *default* e la manifestazione del segnale di *default* (*Loss Confirmation Period*).

In relazione all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2015, il saldo della voce "*Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento*" del bilancio consolidato, pari a complessivi 116,1 milioni di Euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore su crediti e altre operazioni finanziarie, calcolate con metodo analitico e forfettario. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate relative alla composizione delle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti al 31 dicembre 2015.

(in migliaia di Euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2015	31/12/2014
	Specifiche		Di portafoglio						
	Cancellazioni	Altre							
				Specifiche		Di portafoglio			
			A	B	A	B			
A. Crediti verso banche			(4.847)			8	(4.839)	(3.919)	
- Finanziamenti			(4.847)			8	(4.839)	(3.919)	
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(159)	(57.776)	(72.857)	174	8.166	7.620	(114.832)	(120.842)	
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X			X	X		
- Titoli di debito			X			X	X		
Altri crediti									
- Finanziamenti	(159)	(56.528)	(72.514)	174	8.166	7.620	(113.241)	(116.245)	
- Titoli di debito		(1.248)	(343)				(1.591)	(4.597)	
C. Totale	(159)	(57.776)	(77.704)	174	8.166	7.628	(119.671)	(124.761)	

Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

In relazione al semestre chiuso al 30 giugno 2016, il saldo della voce in esame, negativo per complessivi 46,1 milioni di Euro circa, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore su crediti, attività finanziarie disponibili per la vendita e altre operazioni finanziarie, calcolate con metodo analitico e forfetario.

Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate relative alla composizione delle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti al 30 giugno 2016.

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				30 giugno 2016	30 giugno 2015
	Specifiche		Di portafoglio						
	Cancellazioni	Altre							
				A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(31.672)					(31.672)	7.208
- Finanziamenti			(31.672)					(31.672)	7.208
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	-	(11.785)	(8.158)	436	10.508	-	5.293	(3.706)	(6.375)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X				X		
- Titoli di debito			X				X		
Altri crediti									
- Finanziamenti	-	(11.785)	(7.811)	436	10.508		5.293	(3.359)	(5.161)
- Titoli di debito		-	(347)	-	-	-	-	(347)	(1.214)
C. Totale	-	(11.785)	(39.830)	436	10.508	-	5.293	(35.378)	833

Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

Esposizione verso la Banca Centrale Europea, la Banca Europea per gli Investimenti e Kreditanstalt für Wiederaufbau Loans

- Con riferimento alla raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea ("BCE"), si evidenzia che: nella seconda metà dell'anno 2015, CDP ha rimborsato le due operazioni con la BCE *Targeted Longer-Term Refinancing* ("TLTRO") per un ammontare complessivo di circa 676 milioni di Euro, di cui 352 milioni di Euro per la Gestione Ordinaria e 324 milioni di Euro per la Gestione Separata.
- Con riferimento alla fine del primo semestre 2016, si evidenzia un lieve incremento del ricorso alla raccolta tramite il canale istituzionale della BCE per un importo medio di circa 500 milioni di euro circa 4,3 miliardi di euro; tale raccolta è passata da una media di circa 2.700 milioni di euro del 2015 a 3.160 milioni di euro per il primo semestre del 2016.

Nel corso del 2016, nell'ambito della Gestione Separata, sono state effettuate, alla data del 30 giugno 2016, 25 operazioni di rifinanziamento presso la BCE su base *rolling* con durata settimanale, per un importo medio di Euro 3,15 miliardi.

Le tabelle che seguono riassumono i dati relativi alla raccolta tramite il canale istituzionale della BCE al 30 giugno 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014:

(in milioni di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015	31/12/2014
Rifinanziamento BCE	400	4.676	5.496
- di cui Gestione Separata	-	3.824	4.144
- di cui Gestione Ordinaria	400	852	1.352

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti ("BEI"), nel corso del 2015 CDP ha richiesto e ottenuto nuova erogazione per un importo complessivo pari a Euro 600 milioni in Gestione Separata come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012 (come definito in seguito). Al 31 dicembre 2015 l'esposizione nei confronti della Banca Europea per gli Investimenti era pari ad Euro 2.237 milioni relativi alla Gestione Separata ed Euro 2.378 milioni relativi alla Gestione Ordinaria. I finanziamenti concessi dalla Banca Europea per gli Investimenti, tipicamente a medio-lungo termine, hanno vita media residua pari a circa 8 anni. Le tabelle che seguono riassumono i dati relativi alle linee di finanziamento concesse dalla BEI al 30 giugno 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014:

(in milioni di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015	31/12/2014
Linee di credito BEI	4.127	4.615	4.159
- di cui Gestione Separata	1.892	2.237	1.660
- di cui Gestione Ordinaria	2.235	2.378	2.499

Si segnala, infine, che parte delle linee di credito BEI godono della garanzia dello Stato italiano.

Esposizione nell'ambito del Programma di *Euro Medium Term Notes* e di obbligazioni *retail* e obbligazioni *stand-alone* garantite dallo Stato

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nell'ambito del programma di emissioni EMTN, nel corso del primo semestre 2015 (fino alla scadenza del programma) 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.

Al 31 dicembre 2015, l'esposizione nell'ambito del Programma di *Euro Medium Term Notes* ("EMTN"), era pari ad Euro 5.555 milioni relativi alla Gestione Separata ed Euro 3.417 milioni relativi alla Gestione Ordinaria.

I titoli obbligazionari emessi a valere sul programma EMTN hanno una vita media residua pari a circa 5 anni.

Nel mese di maggio 2015, inoltre, CDP ha avviato un nuovo programma di emissioni obbligazionarie a medio-lungo termine denominato "*Debt Issuance Programme*" ("**DIP**"), del valore complessivo massimo fino a 10 miliardi di Euro, a valere sul quale sono state effettuate le emissioni di CDP a partire dal secondo semestre 2015.

Nel corso del primo semestre 2016, è stata effettuata la prima emissione a valere sul DIP, per un valore nominale complessivo pari a 70 milioni di Euro a supporto della Gestione Separata. Nel mese di luglio 2016, è stata effettuata una nuova emissione a valere sul DIP, per un valore nominale complessivo pari a 250 milioni a supporto della Gestione Ordinaria.

Al 31 dicembre 2015, l'esposizione nell'ambito delle obbligazioni *retail* era pari a 1,5 miliardi di Euro.

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 ad Euro 1,5 miliardi a supporto della Gestione Separata.

Esposizioni nell'ambito del Programma di Cambiali Finanziarie

Al 30 giugno 2016, l'esposizione nell'ambito del Programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) era pari ad Euro 551 milioni relativi alla Gestione Separata e Euro 318 milioni relativi alla Gestione Ordinaria.

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.

I titoli in essere, emessi nell'ambito del programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) hanno una durata massima pari a 12 mesi e durata media di 11,5 mesi.

Dati economici e patrimoniali relativi a "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo", "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro"

L'informativa di settore consolidata viene di seguito presentata separando il contributo fornito dai due perimetri di Gruppo: "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" e "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro".

Il perimetro "Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo" coincide con la rispettiva Area della Capogruppo (qui esposta, con riferimento agli aggregati economici, al netto di elisioni e rettifiche di consolidamento).

Con riguardo al perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro", esso accoglie, oltre ai saldi di pertinenza all'Area "Partecipazioni e altro" della Capogruppo, come esposta nell'informativa di settore individuale, il contributo di tutte le altre società del Gruppo CDP; ciò allo scopo di rappresentare in un unico aggregato la totalità dei costi e dei ricavi gestionali connessi al portafoglio partecipativo di CDP.

In conseguenza di ciò, i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 sono costruiti a partire dai rispettivi bilanci separati (per CDP, CDP Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("**CDPI SGR**"), SIMEST S.p.A., Fondo Strategico Italiano S.p.A. ("**FSI**"), FSI Investimenti S.p.A. ("**FSI Investimenti**"), FSIA Investimenti S.r.l. ("**FSIA**"), CDP RETI, Quadrante S.p.A. ("**Quadrante**"), CDP GAS S.r.l. ("**CDP GAS**") e Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("**FIV**")) o consolidati (gruppo Terna, gruppo SACE, gruppo Fintecna, gruppo CDP Immobiliare e gruppo SNAM), aggregandone le poste economico-finanziarie come sopra indicato e

riportando, per gli aggregati patrimoniali, nella colonna elisioni e rettifiche gli effetti del consolidamento in capo a CDP.

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2015

(in migliaia di Euro)

	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	168.643.966	9.689.648	(5.351.863)	172.981.751
Crediti verso clientela e verso banche	103.398.835	4.588.259	(1.027.742)	106.959.352
Titoli di debito	35.499.942	2.574.665	(461.714)	37.612.893
Partecipazioni e titoli azionari	-	39.572.994	(21.648.323)	17.924.671
Raccolta	294.428.907	57.086.477	(6.786.256)	344.729.128
- di cui raccolta postale	224.093.687	28.003.529	-	252.097.216
- di cui raccolta da banche	17.399.426	9.182.793	-	26.582.219
- di cui raccolta da clientela	39.648.462	1.509.683	(4.571.424)	36.586.720
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	13.287.332	18.390.472	(2.214.831)	29.462.973

Dati economici al 31 dicembre 2015

(in migliaia di Euro)

	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Totale Gruppo CDP
Margine di interesse	1.477.305	(926.504)	550.801
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-	(2.333.312)	(2.333.312)
Commissioni nette	(1.374.355)	(202.144)	(1.576.499)
Altri ricavi netti	474.429	765.055	1.239.484
Margine di intermediazione	577.379	(2.696.905)	(2.119.526)
Risultato della gestione assicurativa	-	(71.159)	(71.159)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	577.379	(2.768.064)	(2.190.685)
Riprese (rettifiche) di valore nette	(95.330)	(20.750)	(116.080)
Costi di struttura	(20.808)	(7.948.273)	(7.969.081)
- di cui spese amministrative	(20.808)	(6.123.316)	(6.144.124)
Altri oneri e proventi di gestione	412	10.072.301	10.072.713
Risultato di gestione	461.653	1.160.170	1.621.824
Utile di periodo			(858.592)
Utile di periodo di pertinenza di terzi			1.389.182
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo			(2.247.774)

Dati patrimoniali al 31 dicembre 2014

(in migliaia di Euro)

	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	180.889.803	10.541.345	(7.681.928)	183.749.220
Crediti verso clientela e verso banche	102.439.974	4.735.739	(1.347.887)	105.827.826
Titoli di debito	27.764.300	2.744.102	(134.656)	30.373.746
Partecipazioni e titoli azionari	-	40.703.926	(19.882.836)	20.821.089
Raccolta	295.535.600	57.641.636	(9.131.493)	344.045.743
- di cui raccolta postale	222.946.291	29.091.500	(2.037)	252.035.754
- di cui raccolta da banche	12.080.432	8.512.003	-	20.592.436
- di cui raccolta da clientela	51.756.863	2.468.153	(9.013.662)	45.211.355
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	8.752.013	17.569.980	(115.794)	26.206.199

Dati economici al 31 dicembre 2014

(in migliaia di Euro)

	Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro	Totale Gruppo CDP
Margine di interesse	1.893.265	(968.122)	925.143
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-	632.244	632.244
Commissioni nette	(1.394.639)	(237.981)	(1.632.621)

Altri ricavi netti	275.657	280.255	555.911
Margine di intermediazione	774.281	(293.604)	480.677
Risultato della gestione assicurativa	-	503.066	503.066
Margine della gestione bancaria e assicurativa	774.281	209.462	983.743
Riprese (rettifiche) di valore nette	(130.745)	(34.973)	(165.718)
Costi di struttura	(20.297)	(7.566.870)	(7.587.167)
- di cui spese amministrative	(20.297)	(5.891.790)	(5.912.088)
Risultato di gestione	623.885	4.381.444	5.005.329
Utile di periodo			2.658.967
Utile di periodo di pertinenza di terzi			1.500.660
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo			1.158.307

Il primo perimetro "Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo" include le Aree Enti Pubblici, Finanza, Finanziamenti, Impieghi di Interesse Pubblico e Supporto all’Economia della Capogruppo; il secondo perimetro "Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro" 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.

Dati economici e patrimoniali riclassificati al 31 dicembre 2015 – Bilancio di Impresa

(in migliaia di Euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	167.472.816	1.172.011	(864)	168.643.963
Crediti verso clientela e verso banche	98.816.384	4.919.951		103.736.335
Titoli di debito	34.960.702	539.240		35.499.942
Partecipazioni e titoli azionari	28.399.161	630.589	540.000	29.569.750
Raccolta	315.975.190	7.070.526		323.045.716
- di cui raccolta postale	252.097.216	-		252.097.216
- di cui raccolta da banche	14.086.697	3.312.729		17.399.426
- di cui raccolta da clientela	39.647.765	697		39.648.462
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	10.143.511	3.757.100		13.900.611

(in migliaia di Euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	885.719	19.408		905.126
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.297.816	31.585		1.329.402
Commissioni nette	(1.564.509)	12.638	(1.620)	(1.553.491)
Altri ricavi netti	462.387	11.771	2	474.160
Margine d'intermediazione	1.081.413	75.402	(1.618)	1.155.197
Riprese (rettifiche) di valore nette	(77.828)	(17.801)	-	(95.628)
Costi di struttura	(12.845)	(1.329)	(123.372)	(137.545)
Risultato di gestione	969.100	56.357	(114.994)	910.462

Dati economici e patrimoniali riclassificati al 31 dicembre 2014 – Bilancio di Impresa

(in migliaia di Euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	177.199.523	3.691.046	(766)	180.889.803
Crediti verso clientela e verso banche	98.497.859	4.617.115	-	103.114.974
Titoli di debito	26.601.560	1.162.740	-	27.764.300
Partecipazioni e titoli azionari	29.144.134	661.640	540.000	30.345.774
Raccolta	317.648.946	7.637.068	-	325.286.014
- di cui raccolta postale*	252.037.791	-	-	252.037.791
- di cui raccolta da banche*	8.055.995	4.024.437	-	12.080.432
- di cui raccolta da clientela	51.756.702	162	-	51.756.863
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari*	5.798.458	3.612.469	-	9.410.927

* Con riferimento alla raccolta si precisa che: (i) la raccolta postale è garantita dallo Stato italiano, (ii) alla fine del 2015 sono state effettuate due emissioni obbligazionarie (private placement) con garanzia dello Stato italiano per un importo nominale complessivo di 1,5 miliardi di Euro, e (iii) parte delle linee di credito della BEI godono della garanzia dello Stato italiano.

(in migliaia di Euro)

	Gestione Separata	Gestione Ordinaria	Servizi Comuni	Totale CDP
Margine di interesse	1.133.078	28.405	(44)	1.161.438
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	2.720.267	64.598	-	2.784.865
Commissioni nette	(1.603.283)	13.209	(1.153)	(1.591.228)
Altri ricavi netti	264.563	44.000	-	308.563
Margine d'intermediazione	2.514.626	150.212	(1.198)	2.663.640
Riprese (rettifiche) di valore nette	(76.646)	(54.099)	-	(130.745)
Costi di struttura	(16.516)	(1.687)	(117.102)	(135.306)
Risultato di gestione	2.422.105	94.545	(107.831)	2.408.818

La separazione organizzativa e contabile di CDP è prevista al comma 8 dell'Articolo 5 (come di seguito definito). Il decreto di trasformazione ha fissato, in concorso con il decreto ministeriale del 5 dicembre 2003, l'architettura generale del sistema di separazione organizzativa e contabile.

La separazione organizzativa si sostanzia in un'ulteriore distinzione delle unità organizzative corrispondenti alle diverse attività di CDP, assegnando ad ognuna di queste alcuni caratteri di impresa separata nel contesto dell'unitarietà del soggetto giuridico, con relativi obblighi di rendicontazione periodica. La stessa struttura organizzativa, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, prevede l'identificazione di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Nella "**Gestione Separata**" sono ricomprese, in linea generale, le Aree responsabili dell'attività di finanziamento dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, del finanziamento di operazioni nei settori di interesse generale individuati con decreti del MEF; delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al MEF con la trasformazione di CDP in società per azioni e la fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione. In Gestione Separata sono inoltre possibili interventi destinati all'accrescimento dell'efficienza energetica e finanziamenti nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo.

Sono altresì di pertinenza della Gestione Separata i costi relativi alla Commissione Parlamentare di Vigilanza.

Nella "**Gestione Ordinaria**" sono ricomprese le Aree responsabili delle attività di finanziamento, e le relative attività di consulenza, studio e ricerca per la realizzazione di: (i) opere, impianti, reti e dotazioni, destinati a iniziative di pubblica utilità; (ii) investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, *green economy*.

Da un punto di vista organizzativo confluisce, pertanto, nella Gestione Ordinaria l'attività dell'Area Finanziamenti.

Costituiscono Servizi Comuni le Aree di "*Corporate Center*" (ad esclusione dell'Area *Relationship Management*, dell'Area Progetto Innovazione Operativa, del Servizio Gestione Partecipazioni in Separata all'interno dell'Area Partecipazioni e del Servizio Raccolta Postale all'interno dell'Area Finanza, afferenti alla Gestione Separata), gli Organi societari e statuari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, i cui costi sono di pertinenza della Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza, dell'Amministratore Delegato e la Direzione Generale. Con riferimento all'Area Partecipazioni ed all'Area Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva

competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono (ad eccezione di quanto già rilevato con riferimento al Servizio Gestione Partecipazioni in Separata all'interno dell'Area Partecipazioni e al Servizio Raccolta Postale all'interno dell'Area Finanza, riferiti esclusivamente alla Gestione Separata).

CDP, fin dall'avvio dell'operatività della Gestione Ordinaria, ha scelto di tenere distinti dal punto di vista contabile i flussi finanziari afferenti alle due Gestioni, seppur tale distinzione non sia strettamente richiesta dal sistema di separazione contabile; pertanto si è provveduto ad implementare due "circuiti" finanziari autonomi e distinti: la Gestione Separata e la Gestione Ordinaria hanno infatti forme di provvista distinte (prevalentemente risparmio postale per la prima, emissioni obbligazionarie non garantite e linee di credito bancarie per la seconda) e forme di investimento della liquidità separate, fatte salve esigenze temporanee ed eccezionali.

Infatti, la Gestione Separata è un sistema istituito ai soli fini contabili ed organizzativi e, come tale, non fa venir meno la responsabilità patrimoniale di CDP. Pertanto, ciascun creditore di CDP può far valere le proprie pretese su tutto il suo patrimonio (fatti salvi i beni e rapporti giuridici destinati al soddisfacimento esclusivo di alcuni creditori, ai sensi del comma 18 dell'Articolo 5 (come di seguito definito)).

Rilievi formulati dalle autorità di vigilanza

Sia la Corte dei Conti che la Commissione Parlamentare di Vigilanza redigono annualmente relazioni pubblicamente disponibili sul sito <http://www.parlamento.it/leg/17/BGT/Schede/Bicamerale/v3/4-00071.htm>. Da parte della Corte dei Conti e della Commissione Parlamentare di Vigilanza non si riscontrano rilievi con richieste, rivolte a CDP o ad altri soggetti, di adottare specifiche iniziative.

4. FATTORI DI RISCHIO

Un investimento nei Titoli emessi da CDP comporta il rischio che l'Emittente non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dall'emissione dei Titoli. Pertanto gli investitori possono non percepire i pagamenti dovuti ai sensi dei Titoli anche perdendo, in tutto o in parte, il loro investimento.

L'investimento nei Titoli emessi da CDP non è assistito dalla garanzia dello Stato italiano.

Al fine di valutare il rischio di un investimento nei Titoli, i potenziali investitori sono invitati ad esaminare tutte le informazioni fornite nel presente Documento di Registrazione, compresi i documenti quivi inclusi mediante riferimento, come indicato nel Capitolo 13, e a contattare i propri consulenti professionali qualora lo reputino opportuno, prima di qualsiasi decisione di investimento nei Titoli.

I presenti fattori di rischio devono pertanto essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel presente Documento di Registrazione.

Quanto segue descrive alcuni dei fattori che possono influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli. Le relative rubriche in cui sono organizzati i rischi sono state inserite esclusivamente per facilitarne la lettura, in quanto tutti i fattori di rischio di seguito descritti sono tra loro collegati e possono pregiudicare la solidità finanziaria dell'Emittente. Per informazioni relative ai rischi del gruppo bancario, oltre a quanto rappresentato di seguito ai Paragrafi 4.2 "*Rischio connesso alle partecipazioni azionarie*", 4.5 "*Rischio di liquidità*", 4.10 "*Rischio di tasso di interesse*", 4.11 "*Rischio di credito*", 4.13 "*Rischio legale*" e 4.15 "*Rischio operativo*" si veda la Nota Integrativa del Bilancio di Impresa, Parte E, e la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte E, contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2015 e le Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016, "*Monitoraggio dei Rischi*" contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Tali fattori di rischio sono gestiti secondo politiche e procedure di gestione del rischio prestabilite. Per informazioni relative a tali politiche e procedure di gestione del rischio si veda la Nota Integrativa del Bilancio di Impresa, Parte E, e la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte E, contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2015 e le Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016, "*Monitoraggio dei Rischi*" contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

I rinvii a Capitoli e Paragrafi si riferiscono a capitoli e paragrafi del presente Documento di Registrazione.

4.1 Rischio connesso al deterioramento della situazione economica dell'Emittente

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

Al 30 giugno 2016, l'utile consolidato conseguito è risultato pari a 635 milioni di Euro (di cui 12 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 45,5% rispetto al medesimo periodo del 2015. Il

marginale di intermediazione di Gruppo, pari a -13 milioni di Euro⁶, è risultato in decremento di 217 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2015.

Nello specifico, il decremento dell'utile consolidato è dovuto principalmente alle perdite delle partecipazioni (350 milioni di Euro a fronte di utili delle partecipazioni a fine giugno 2015 di 152 milioni di Euro). Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo è infatti negativo per 350 milioni di euro, con un'inversione di tendenza rispetto al primo semestre del 2015 (+152 milioni di euro), ma in continuità con l'intero esercizio 2015 (-2.342 milioni di euro). Contribuiscono principalmente alla formazione delle perdite delle partecipazioni l'effetto netto della valutazione ad *equity* di ENI (-422 milioni di euro) e gli utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo Snam (65 milioni di euro)⁷. Pertanto, nonostante l'incremento del margine di interesse nel periodo, il risultato positivo della gestione assicurativa pari a 116 milioni di Euro⁸ e lo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi, è stata registrata una variazione in diminuzione del saldo che è prevalentemente riconducibile alla perdita netta registrata da ENI nel periodo.

Inoltre, si segnala che il perdurare di un livello particolarmente basso del prezzo del petrolio con conseguenti effetti al ribasso sulla politica dei dividendi delle società partecipate, potrebbe comportare dei risultati inferiori rispetto a quelli registrati negli ultimi due esercizi.

4.2 Rischio connesso alle partecipazioni azionarie

Il rischio connesso alle partecipazioni azionarie consiste nel rischio di variazioni dei prezzi degli strumenti rappresentativi di capitale, dei titoli di debito indicizzati a parametri di tipo azionario, degli organismi di investimento collettivo del risparmio e degli strumenti derivati connessi a titoli azionari o a indici calcolati sugli stessi.

CDP detiene partecipazioni azionarie in società italiane e in fondi di investimento.

CDP è esposta ai rischi associati alle partecipazioni dirette o indirette (in società quotate e non) e alle quote di fondi che ne caratterizzano il portafoglio. Tra le principali partecipazioni di CDP, si evidenziano quelle in ENI, SACE, CDP RETI, CDP Equity – precedentemente FSI - e Fintecna nonché Poste Italiane S.p.A..

Il Gruppo è esposto al rischio che il proprio valore economico netto, la propria redditività o il proprio patrimonio netto contabile siano influenzati negativamente da variabili relative ai titoli azionari e alle partecipazioni nei fondi di investimento detenuti e, in particolare, dalle quotazioni di mercato di tali titoli e quote e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi, la quale dipende, tra le altre cose, dai dividendi di volta in volta deliberati dalle società e dai fondi di investimento nei quali CDP detiene partecipazioni.

Al fine di un più immediato apprezzamento della rilevanza di tale rischio si evidenzia che il rapporto tra valore di bilancio delle partecipazioni, dei titoli azionari e dei fondi comuni di investimento e patrimonio netto della Capogruppo al 30 giugno 2016 risultava pari a circa 151%. Pertanto, una diminuzione del valore degli investimenti in società e fondi di investimento detenuti da CDP potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Si segnala, in particolare, che in data 24 giugno 2016 l'assemblea straordinaria di CDP ha approvato un aumento del capitale sociale riservato al MEF per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 Euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto il 20 ottobre 2016 ed è stato liberato mediante

⁶ Dato di conto economico consolidato riclassificato come illustrato nel Capitolo 3 del presente documento.

⁷ Dati di conto economico consolidato riclassificati come illustrato nel Capitolo 3 del presente documento.

⁸ Dato di conto economico consolidato riclassificato come illustrato nel Capitolo 3 del presente documento.

conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale. L'operazione è stata disciplinata e regolata dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 maggio 2016 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 143 del 21 giugno 2016). La partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF. Per informazioni di maggior dettaglio relative alle partecipazioni azionarie detenute da CDP si veda il Capitolo 5 del presente Documento di Registrazione.

Per informazioni di maggior dettaglio circa il rischio di controparte derivante dai contratti di copertura dal rischio di prezzo, dal rischio di tasso di interesse e dal rischio di cambio sottesi alle attività indicizzate o in valuta estera si veda il 4.11 "*Rischio di credito*" che segue.

4.3 Rischio relativo alle fonti di raccolta

CDP è esposta al rischio di concentrazione delle fonti di raccolta. In particolare, il risparmio postale costituisce la principale fonte di raccolta per CDP ed è una forma di raccolta garantita dallo Stato italiano.

Al 30 giugno 2016 lo *stock* di risparmio postale comprensivo di libretti postali e di buoni fruttiferi di pertinenza CDP rappresentava il 72,6% della raccolta totale di CDP e ammontava complessivamente a 251.429 milioni di Euro, registrando una lieve diminuzione rispetto ai 252.097 milioni di Euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2015. I libretti di risparmio postale sono prodotti finanziari, emessi da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e collocati da Poste Italiane S.p.A., rappresentati da depositi nominativi o al portatore, con obbligo di rimborso a vista, assistiti dalla garanzia dello Stato. I buoni fruttiferi postali sono prodotti finanziari nominativi, emessi da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e collocati da Poste Italiane S.p.A., di durata compresa tra 18 mesi e 20 anni, con obbligo di rimborso a vista, assistiti dalla garanzia dello Stato.

I prodotti del risparmio postale (buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postali) sono distribuiti in via esclusiva da Poste Italiane S.p.A..

In data 4 dicembre 2014, CDP e Poste Italiane S.p.A. hanno sottoscritto un accordo relativo alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale (l'"**Accordo**"). La durata dell'Accordo è di cinque anni e resterà in vigore per il periodo 2014 – 2018. La durata quinquennale consolida nel medio-lungo termine i rapporti tra CDP e Poste Italiane S.p.A..

Eventuali cambiamenti dell'assetto della proprietà di Poste Italiane S.p.A. senza variazioni dell'azionista di controllo comune non avranno impatti sull'Accordo e sull'attività di distribuzione dei prodotti del risparmio postale da parte di Poste Italiane S.p.A.. Alla luce di quanto sopra, l'Accordo espone CDP ad un rischio di concentrazione delle fonti di raccolta. Tuttavia, l'Accordo istituisce appositi presidi volti ad assicurare una stabilità dei volumi di raccolta e a gestire situazioni eccezionali quali ad esempio quelle inerenti alla modifica dell'assetto proprietario delle parti, anche sulla base delle recenti modifiche normative di cui alla legge 23 dicembre 2014, n. 190.

Per informazioni di maggior dettaglio relative all'Accordo si veda il Paragrafo 6.1.1 "*Attività di CDP relative alla Gestione Separata*" del presente Documento di Registrazione.

Per completezza, si segnala che il MEF ha sottoscritto il 20 ottobre 2016 l'aumento di capitale sociale di CDP, liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale e la partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP. Per maggiori informazioni relative all'aumento di capitale si veda il Capitolo 12.1 "*Principali Azionisti*" del presente Documento di Registrazione.

Le tabelle di seguito riportate indicano, per la Capogruppo, lo *stock* di raccolta da banche, da clientela, rappresentata da titoli obbligazionari e dal risparmio postale al 30 giugno 2016, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2015.

Stock raccolta da banche (in milioni di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione (perc.)
Rifinanziamento BCE	400	4.676	-91,4%
- di cui Gestione Separata	-	3.824	-100,0%
- di cui Gestione Ordinaria	400	852	-53,0%
Depositi e Pronti contro termine passivi	13.210	7.108	85,8%
- di cui Gestione Separata	12.638	7.025	79,9%
- di cui Gestione Ordinaria	572	83	n/s
Depositi passivi per CSA e altro	397	600	-33,9%
Linee di credito BEI	4.127	4.615	-10,6%
- di cui Gestione Separata	1.892	2.237	-15,4%
- di cui Gestione Ordinaria	2.235	2.378	-6,0%
Linee di credito KFW	-	400	-100,0%
- di cui Gestione Separata	-	400	-100,0%
- di cui Gestione Ordinaria	-	-	n/s
Totale	18.134	17.399	4,2%

Stock raccolta da clientela

(in milioni di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione (perc.)
Depositi passivi OPTES	54.000	30.000	80,0%
Depositi delle società partecipate	4.259	3.699	15,1%
Somme da Erogare	5.575	5.437	2,5%
Fondo ammortamento titoli di Stato	1	513	-99,7%
Totale	63.835	39.648	61,0%

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

(in milioni di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione (perc.)
Programma EMTN	9.002	8.953	0,5%
- Titoli emessi	9.018	8.972	0,5%
- di cui Gestione Separata	5.625	5.555	1,3%
- di cui Gestione Ordinaria	3.393	3.417	-0,7%
- Rettifica IAS/IFRS	(16)	(18)	-10,7%
Obbligazioni retail	1.481	1.482	0,0%
- Titoli emessi	1.500	1.500	0,0%
- Rettifica IAS/IFRS	(19)	(18)	3,6%
Obbligazioni sottoscritte da Poste	1.500	1.500	0,0%
- Titoli emessi	1.500	1.500	0,0%

- Rettifica IAS/IFRS	-	-	n/s
Commercial paper	869	1.965	-55,8%
Totale raccolta rappresentata da titoli	12.852	13.901	-7,5%

Stock Risparmio Postale

(in milioni di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	118.120	118.745	-0,5%
Buoni fruttiferi	133.309	133.352	-0,03%
Totale	251.429	252.097	-0,3%

Al fine di tutelare tale forma di risparmio, il legislatore ha previsto uno speciale presidio parlamentare, istituito con il testo unico di cui al regio decreto n. 453 del 1913 ed esercitato attraverso la Commissione parlamentare di vigilanza su CDP. A tal riguardo, si segnala che, in data 9 giugno 2016, la Commissione parlamentare di vigilanza su CDP ha pubblicato una relazione sulla gestione separata di CDP⁹ e sull'evoluzione del risparmio postale, nella quale si prende atto di una tendenziale contrazione della domanda relativa alle tradizionali forme di risparmio postale (buoni e libretti) e si evidenzia che gli attuali andamenti macroeconomici e finanziari, in particolare la differente dinamica tra rendimenti degli impieghi e costo della raccolta postale, potrebbero provocare difficoltà a medio termine per CDP, in un contesto in cui si registra anche una forte riduzione dei dividendi delle società partecipate per fattori connessi all'andamento dei mercati. Allo stesso tempo, la Commissione evidenzia come, tenuto conto di questo scenario, CDP, abbia da tempo avviato un processo di diversificazione dei canali e degli strumenti di raccolta.

A tal riguardo, infatti, si segnala che al fine di attenuare il rischio di concentrazione delle fonti di raccolta sul medesimo canale con riferimento al collocamento dei prodotti del risparmio postale, il piano industriale 2016-2020 conferma ed amplia le misure di efficientamento, consolidamento e differenziazione delle fonti di approvvigionamento di CDP già intraprese, al fine di procurare in via continuativa una raccolta stabile per volumi, in linea con l'evoluzione delle esigenze degli investitori e dei risparmiatori e con costo competitivo rispetto ai livelli di riferimento sul mercato. Fra le fonti di approvvigionamento si citano, in particolare, oltre al risparmio postale, le fonti di raccolta istituzionale con il Programma "*Debt Issuance Programme*", il programma di cambiali finanziarie, la negoziazione di nuovi linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti e da altre istituzioni sovranazionali nonché il nuovo programma di obbligazioni *retail*.

Ciò premesso, pur in presenza di tali misure, non è possibile escludere l'esposizione di CDP al rischio di concentrazione delle fonti di raccolta.

4.4 Rischio legato all'indebitamento esistente

Al 30 giugno 2016, a fronte di un patrimonio netto totale pari a 33.289 milioni di Euro, l'indebitamento, inteso quale raccolta complessiva del Gruppo CDP ammonta a Euro 368.787 milioni, di cui Euro 251.429 milioni relativi a libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali emessi da CDP.

Al 31 dicembre 2015 a fronte di un patrimonio netto totale pari a 34.553¹⁰ milioni di Euro, l'indebitamento, inteso quale raccolta complessiva del Gruppo CDP ammontava a Euro 345.409 milioni di cui 252.097

⁹ Tale relazione è disponibile sul sito <http://www.senato.it/static/bqt/listadocumenti/17/1/1561/0/index.html?static=true>.

¹⁰ Il dato di patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 pari a 33.581 milioni di Euro è stato oggetto di riesposizione nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2016 come illustrato nel Capitolo 3 al paragrafo "Riesposizione nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 dei dati comparativi": Il dato del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2015 riesposto ammonta a 34.553 milioni di Euro.

milioni relativi a libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali emessi da CDP. Si segnala che le obbligazioni di CDP relative a tali libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali sono garantite dallo Stato.

Si consideri al riguardo che, ai sensi del decreto ministeriale del 6 ottobre 2004, il diritto di regresso dello Stato italiano nei confronti di CDP, derivante dall'eventuale escussione della garanzia, viene esercitato senza pregiudizio: a) per i crediti, di cui sono titolari soggetti pubblici, derivanti dalla Gestione Separata; b) per il perseguimento delle finalità di interesse economico generale assegnate a CDP dall'articolo 5, comma 7, lettera (a), del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269; c) per la titolarità delle partecipazioni societarie trasferite a CDP dal MEF al momento della sua trasformazione in società per azioni.

Per informazioni di maggior dettaglio in merito al rischio relativo alle fonti di raccolta di CDP si veda il Paragrafo 4.3 "*Rischio relativo alle fonti di raccolta*" che precede.

4.5 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si sostanzia nella incapacità di disporre delle risorse finanziarie necessarie al normale svolgimento delle attività e quindi nella incapacità di adempiere tutte le obbligazioni di pagamento, quando dovute, o nella capacità di adempiere tali obbligazioni soltanto subendo costi eccessivi.

Per CDP il rischio di liquidità assume importanza per quanto attiene sia la capacità di reperire risorse sul mercato (il c.d. *funding liquidity risk*), in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i libretti di risparmio postale) e di buoni rimborsabili a vista (i buoni fruttiferi postali), sia la difficoltà a smobilizzare le proprie attività per reperire risorse finanziarie (il c.d. *market liquidity risk*). Il verificarsi di tali circostanze potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 6.1.1 del presente Documento di Registrazione e la Nota Integrativa Parte E, Sezione 3 "*Rischio di liquidità*" del Bilancio di Impresa al 31 dicembre 2015 contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale 2015 e le Note Illustrative Consolidate, "*Monitoraggio dei Rischi*", contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016, inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per far fronte alle esigenze di liquidità nell'ambito della Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato dei capitali o si avvale dei finanziamenti erogati dalla Banca Europea per gli Investimenti con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

Le tabelle che seguono riportano una sintesi dei dati relativi alla raccolta tramite il canale istituzionale della BCE e alle linee di credito concesse dalla BEI:

	30/06/2016	31/12/2015	31/12/2014
Rifinanziamento BCE	400	4.676	5.496
- di cui Gestione Separata	-	3.824	4.144
- di cui Gestione Ordinaria	400	852	1.352
Linee di credito BEI	4.127	4.615	4.159
- di cui Gestione Separata	1.892	2.237	1.660
- di cui Gestione Ordinaria	2.235	2.378	2.499

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di improvvise esigenze di liquidità mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla

trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve e il monitoraggio del fabbisogno di liquidità nel breve e medio lungo periodo.

Inoltre, tra i presidi per far fronte al rischio di liquidità CDP utilizza un sistema denominato *Contingency Funding Plan* ("CFP"), che descrive i processi e le strategie di intervento per gestire eventuali crisi di liquidità. Il monitoraggio degli indicatori di *early-warning* effettuato nel corso del primo semestre 2016 non ha evidenziato criticità.

Tuttavia, non vi è garanzia che i presidi posti in essere siano efficaci e adeguati a contenere tale rischio in capo a CDP e pertanto la loro inefficacia o inadeguatezza potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Per informazioni di maggior dettaglio in merito al rischio relativo alle fonti di raccolta di CDP si veda il Paragrafo 4.3 "Rischio relativo alle fonti di raccolta" che precede.

4.6 Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento

Il quadro normativo di riferimento a cui è soggetto l'Emittente è particolarmente articolato in relazione (i) alla normativa che regola l'operatività e le attività di CDP, come descritto al Paragrafo 5.1.4, e (ii) ai molteplici settori di presenza del Gruppo CDP. In particolare, sia il complesso quadro normativo e regolamentare applicabile a CDP, sia la presenza del Gruppo in numerosi settori, ognuno dei quali è soggetto a specifiche disposizioni normative e regolamentari, con significativi investimenti azionari e/o di natura creditizia, espongono CDP al rischio che cambiamenti legislativi e/o regolamentari potrebbero comportare un impatto negativo sul profilo di rischio dell'Emittente. Tra i principali settori potenzialmente esposti a tali rischi rientrano le reti di distribuzione dell'energia elettrica e del gas, le autostrade, l'intermediazione finanziaria, le assicurazioni, il sostegno all'esportazione, gli enti pubblici, il settore immobiliare, la generazione di energia elettrica, le telecomunicazioni, la fornitura di acqua, energia elettrica e gas, la gestione dei rifiuti, i trasporti pubblici.

Con specifico riferimento all'esercizio del credito a supporto delle esportazioni e dell'internazionalizzazione dell'economia italiana, l'articolo 3 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, come convertito con modificazioni dalla legge 24 marzo 2015, n. 33, prevede che CDP, direttamente o tramite SACE S.p.A., possa svolgere il proprio intervento anche attraverso l'esercizio del credito diretto. L'attività può essere esercitata anche attraverso una diversa società controllata, previa autorizzazione della Banca d'Italia.

Con riferimento a Fincantieri sussistono i rischi connessi alle variazioni del quadro normativo di riferimento nei Paesi in cui opera. In particolare eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività di Fincantieri e sui suoi risultati. Le attività di Fincantieri sono soggette, fra l'altro, alle regolamentazioni in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

Con riferimento al gruppo SNAM, le attività svolte nel settore del gas sono soggette al rispetto delle norme e dei regolamenti a livello comunitario, nazionale, regionale, locale. Il rispetto delle norme e regolamenti, oltre che a minimizzare i rischi delle proprie attività, è indispensabile per l'ottenimento delle autorizzazioni e/o di permessi in materia di salute, sicurezza e ambiente. Gli oneri e i costi associati alle necessarie azioni da mettere in atto per adempiere agli obblighi previsti costituiscono una voce di costo significativa negli attuali esercizi e in quelli futuri.

Inoltre, le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione Europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il sistema idrico ("AEEGSI"), e più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento, possono avere un impatto significativo per SNAM sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario. Considerando la specificità del

business e il contesto in cui SNAM opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Con riferimento al gruppo Terna, le attività svolte possono essere condizionate dalla modifica della normativa nazionale ed europea che disciplina il mercato elettrico, le infrastrutture strategiche, l'*iter* di autorizzazione delle opere della Rete di Trasmissione Nazionale e l'ambito delle attività che il gruppo può svolgere; inoltre le attività del gruppo sono condizionate dalle norme in materia ambientale a livello nazionale, europeo e internazionale (es. campi elettromagnetici, paesaggio ecc.), nonché, per le attività internazionali, da norme contenute negli ordinamenti giuridici di paesi esteri.

Le direttive e i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione Europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'AEEGSI e più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento, potrebbero determinare la necessità di sostenere costi in capo al gruppo Terna al fine di svolgere la propria attività nel rispetto di tale disciplina come di volta in volta applicabile e pertanto avere un impatto significativo per Terna sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio finanziario. Considerando la specificità del *business* e il contesto in cui Terna opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolatorio in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Inoltre, l'andamento economico-finanziario del gruppo Terna potrebbe essere negativamente influenzato da modifiche alla normativa in vigore alla data del Documento di Registrazione tali da rendere la disciplina in materia di appalti e di sicurezza del lavoro più onerosa di quella esistente. Infine, i risultati economico-finanziari del gruppo Terna possono essere influenzati dal mutamento della normativa in materia fiscale o dalla relativa interpretazione.

Inoltre, all'interno del gruppo CDP sono presenti due società soggette alla vigilanza prudenziale rispettivamente di Banca d'Italia (SACE FCT S.p.A.) e di IVASS (SACE BT S.p.A.).

Infine, le società quotate presenti nel perimetro di consolidamento di CDP (Terna, SNAM, Italgas e Fincantieri) sono soggette alla vigilanza della CONSOB.

4.7 Rischio relativo agli interventi a sostegno della stabilità del sistema bancario

Il perdurare della situazione di crisi dei mercati del credito e il rallentamento dell'economia globale hanno reso necessari interventi volti al sostegno della stabilità del sistema bancario italiano.

In particolare, CDP ha aderito, insieme alle più importanti banche e imprese assicurative italiane, al Fondo Atlante ed ha concesso una garanzia onerosa del debito acceso dal Fondo Nazionale di Risoluzione con alcuni istituti di credito italiani.

Fondo Atlante

In data 11 aprile 2016, è stata comunicata l'avvenuta costituzione di un fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso di diritto italiano denominato "*Atlante*" gestito da Quaestio Capital Management SGR S.p.A., il quale ha come obiettivi principali (i) sostenere le banche che riscontrano una gestione problematica dei crediti in sofferenza, accrescendone il relativo mercato e (ii) completare il processo di rafforzamento della solidità patrimoniale delle banche italiane, agendo da "*garante*" (*back stop facility*).

Più in particolare, il Fondo Atlante agirà:

- (i) come sottoscrittore di aumenti di capitale di banche italiane aventi requisiti patrimoniali inferiori ai minimi richiesti nell'ambito dello SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*); nonché
- (ii) sulle operazioni di cartolarizzazione di crediti deteriorati (cd. *non-performing loans*) acquistando *tranche junior* (caratterizzate da un grado di rischio maggiore).

CDP ha aderito, insieme alle più importanti banche e imprese assicurative italiane, al Fondo Atlante. L'apporto di CDP nel Fondo Atlante è stato di Euro 500 milioni, di cui 298 milioni di Euro versati al 30 giugno 2016, e non ha comportato l'intervento nella gestione di Quaestio Capital Management SGR S.p.A., società di gestione del Fondo Atlante.

In tale contesto, si segnala che il Fondo Atlante ha sottoscritto, nel corso del primo semestre del 2016, gli aumenti di capitale di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca. Inoltre, si prevede che acquisterà tranche junior di titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di crediti *non performing*.

Il Fondo Atlante è un fondo di tipo alternativo mobiliare chiuso soggetto a valorizzazione semestrale che verrà valutata sulla base degli *asset* detenuti nel portafoglio del fondo; pertanto l'investimento di CDP è esposto alle fluttuazioni di tale valore nel tempo.

Garanzia del debito del Fondo Nazionale di Risoluzione

La Direttiva UE 2014/59 sul risanamento e la risoluzione delle banche prevede l'obbligo per i paesi dell'Unione Europea di istituire uno o più fondi di risoluzione nazionale. Con provvedimento n. 1226609 del 18 novembre 2015, la Banca d'Italia ha istituito il Fondo Nazionale di Risoluzione ("**FNR**"). Le risorse finanziarie necessarie al funzionamento del FNR sono fornite dalle banche aventi sede legale in Italia, dalle filiazioni italiane di banche extracomunitarie e da talune società di intermediazione mobiliare facenti parte di gruppi bancari italiani, limitatamente a quelle che sono soggette a specifici requisiti prudenziali in relazione ai servizi prestati.

Nel corso del 2015, sono stati richiamati contributi ordinari e straordinari, in misura pari a tre volte l'importo annuale dei contributi ordinari, per finanziare le misure di risoluzione delle crisi di quattro istituti di credito italiani.

Per effetto di tali misure, l'ammontare dei contributi ordinari e straordinari complessivamente richiamati dal sistema bancario nel 2015 si è attestato su 2,4 miliardi, a fronte di un intervento complessivo del Fondo nazionale di risoluzione di 3,7 miliardi circa. Avuto riguardo ai tempi tecnici per la raccolta dei contributi ordinari e straordinari e considerata la complessiva esigenza finanziaria rispetto alle somme rivenienti dalle contribuzioni, la Banca d'Italia, in data 20 novembre 2015, ha stipulato con un pool di banche un finanziamento ponte articolato in tre tranche a favore del FNR, per circa 4 miliardi di Euro.

L'utilizzo delle linee di finanziamento è stato subordinato alla costituzione in pegno, in favore delle banche finanziatrici, del diritto del FNR di ottenere da CDP sostegno finanziario per un importo fino a 1,7 miliardi di Euro. In particolare CDP si è impegnata a intervenire nel caso in cui le risorse del FNR non siano sufficienti a fare fronte agli oneri per il servizio della seconda e terza tranche del finanziamento. La prima tranche è già stata integralmente rimborsata in data 21 dicembre 2015 attraverso le somme rinvenienti dalla contribuzione ordinaria e straordinaria. Le restanti due tranche dovranno essere rimborsate entro 18 mesi dalla data della stipula. Nel caso in cui tali tranche non fossero rimborsate entro la scadenza prevista, ed in assenza di eventuali proroghe, a CDP potrebbe essere richiesto di intervenire fornendo il sostegno finanziario necessario per il rimborso delle tranche del finanziamento.

4.8 Rischio di adeguatezza patrimoniale

L'ampiezza del portafoglio partecipativo espone l'Emittente al rischio che il proprio valore economico netto, la propria redditività o il proprio patrimonio netto contabile siano influenzati negativamente, anche in misura molto significativa, da variabili relative ai titoli azionari e alle partecipazioni nei fondi di investimento detenuti. A tale riguardo si evidenzia che i Titoli non beneficeranno della garanzia dello Stato. Si evidenzia inoltre che:

- (a) la parte quantitativamente più rilevante della raccolta di CDP beneficia, invece, della garanzia dello Stato;

- (b) le obbligazioni emesse in passato da CDP collocate presso gli investitori cd. *retail* non beneficiano della garanzia dello Stato; tuttavia, tali obbligazioni sono state finora valutate dalle agenzie di *rating* con giudizi allineati a quelli attribuiti alle obbligazioni della Repubblica Italiana; a questo proposito si specifica che non vi è garanzia che ciò continui ad avvenire in futuro.

Al fine di un più immediato apprezzamento della rilevanza di tale rischio si evidenzia che, per CDP, al 30 giugno 2016, il rapporto tra valore di bilancio dell'aggregato (composto da partecipazioni, fondi di investimento e titoli azionari) ed il patrimonio netto risulta pari a circa 151%. Alla luce del rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e quote di fondi, a partire dal 2013, il Gruppo CDP ha realizzato una serie di iniziative volte a razionalizzare il proprio portafoglio azionario ("iniziative di *capital management*"), mitigandone il rischio, mediante (i) apertura del capitale delle società partecipate a terzi o (ii) distribuzione di risorse finanziarie da parte di queste ultime.

Con riguardo alle iniziative sub (i) (apertura del capitale delle società partecipate a terzi), si segnala l'apertura del capitale di CDP RETI ad investitori di minoranza, avvenuta nel corso del 2014. L'operazione, che ha originato una riduzione del valore di bilancio del portafoglio partecipativo di 2.815 milioni di Euro, ha comportato: il trasferimento della partecipazione detenuta in Terna a CDP RETI; l'ottenimento di un nuovo finanziamento da parte di quest'ultima; la contestuale distribuzione di riserve a CDP; infine, la cessione a terzi di una partecipazione di minoranza del 40,9% in CDP RETI.

Nel corso del 2015 la composizione del portafoglio di partecipazioni di CDP non ha subito sostanziali cambiamenti. Si segnalano (i) la cessione di una quota di circa il 2,3% di Snam detenuta attraverso CDP GAS, (ii) la fusione per incorporazione di Quadrante in CDP Immobiliare realizzata nell'ottica del consolidamento delle attività immobiliari in capo a CDP Immobiliare, e (iii) l'acquisto da parte di CDP Equity di una quota del 12,5% più un'azione in Saipem S.p.A. ("**Saipem**"). Tale ultima operazione ha previsto dapprima la compravendita in secondario da ENI, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive, di una partecipazione nel capitale di Saipem composta da n. 55.176.364 azioni ordinarie, pari al 12,5% più un'azione del capitale sociale e successivamente la sottoscrizione pro-quota, insieme ad ENI, di una nuova emissione di azioni di Saipem rinvenienti dall'aumento di capitale fino a 3,5 miliardi di Euro proposto dal consiglio di amministrazione di Saipem del 27 ottobre 2015. Ad esito del *closing* dell'operazione, l'investimento complessivo di CDP Equity in Saipem è risultato essere pari a 902.663.244,50 Euro.

Sono da segnalare, inoltre, le seguenti operazioni avvenute nel corso dell'esercizio 2015 nonché nel corso del primo semestre 2016 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 nel corso del 2015, 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;
- nel corso del primo semestre del 2016 gli aumenti di capitale effettuati da CDP in CDP Immobiliare per complessivi 33 milioni di Euro circa, allo scopo di sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate;
- 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;

- l'acquisizione della partecipazione in AcciaItalia S.p.A., società costituita in data 27 giugno 2016 e partecipata da CDP per il 44,5%;
- la costituzione di FSI SGR S.p.A., con un capitale sociale di 3 milioni di Euro interamente versato da CDP, demandata al lancio e alla gestione di un nuovo fondo di investimento alternativo (FIA) con focus di investimento in società *mid-market* con potenziale di crescita. Si segnala che, in data 20 giugno 2016, FSI SGR S.p.A. ha presentato presso Banca d'Italia l'istanza di autorizzazione all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio; e
- l'acquisto di una ulteriore quota pari al 12,5% del capitale di Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A. ("**Fondo Italiano di Investimento SGR**") detenuta dal MEF per un corrispettivo di 1,7 milioni di Euro. A seguito di tale trasferimento, al 30 giugno 2016, CDP detiene il 25% delle azioni di Fondo Italiano di Investimento SGR.

In data 31 marzo 2016, l'assemblea degli azionisti del Fondo Strategico Italiano ha deliberato il nuovo assetto societario e di *governance* che prevede il cambio di denominazione in CDP Equity, società che si affiancherà alla capogruppo CDP nel compito di gestire partecipazioni in aziende di grandi dimensioni a rilevanza sistemica, in un'ottica di lungo periodo. Rientrano nel perimetro di CDP Equity: Ansaldo Energia, Metroweb Italia S.p.A. ("**Metroweb**"), Saipem e SIA S.p.A. ("**SIA**"). È stata inoltre costituita FSI SGR S.p.A. con l'obiettivo di supportare i piani di crescita di aziende medio-grandi con significative prospettive di sviluppo anche attraverso l'attrazione di capitali esteri e privati (*growth capital*). La società, attualmente partecipata al 100% da CDP, aprirà il proprio capitale ad altri azionisti ed al management (sino a ridurre la partecipazione di CDP al di sotto del 50%) ed è prevista richiedere l'autorizzazione a promuovere e gestire un primo fondo chiuso riservato ad investimenti per la crescita dimensionale di aziende con significative prospettive di sviluppo.

Con riferimento alle altre società partecipate, variazione da rilevare è quella relativa all'interessenza nella società F2i SGR S.p.A. ("**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 del Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture. Per effetto di tale operazione, la partecipazione di CDP in F2i SGR si è ridotta dal 16,52% al 14,01%.

In relazione alle iniziative sub (ii) (distribuzione di risorse da parte di società del Gruppo), si segnala che il flusso di dividendi di competenza del 2015 è stato pari a 1.532 milioni di Euro; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (899 milioni di Euro), SACE (280 milioni di euro), Fondo Strategico Italiano S.p.A. (ora CDP Equity) (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).

Per maggiori dettagli sull'evoluzione del portafoglio azionario di CDP, si veda il Capitolo 5 "*Informazioni sull'Emittente*" del presente Documento di Registrazione e, in modo particolare, con riferimento al conferimento al capitale sociale di CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste, si veda il Paragrafo 4.2 "*Rischio connesso alle partecipazioni azionarie*", che precede.

4.9 Rischi derivanti dal rapporto con lo Stato Italiano e connessi all'esposizione di CDP al debito sovrano

La natura dell'attività di CDP, che agisce come prestatore ad entità del settore pubblico CDP, in tal modo svolgendo un servizio di interesse economico generale, implica che, in aggiunta ai rischi connessi con il rinnovo a scadenza di accordi e concessioni, CDP è soggetta ai rischi associati al suo specifico rapporto con lo Stato italiano, che è il principale azionista di CDP e, in quanto tale, può esercitare un'influenza significativa sull'operatività di CDP.

Si evidenzia inoltre che eventuali riduzioni dei *rating* pubblici attribuiti dalle principali agenzie allo Stato italiano comportano di norma variazioni corrispondenti sui *rating* pubblici attribuiti a CDP, e che questo tipo di eventi può avere potenziali ripercussioni negative indirette sia sul valore di taluni attivi di CDP sia sulle condizioni di raccolta.

CDP detiene inoltre un significativo investimento in titoli di Stato italiano nell'ambito delle proprie Attività finanziarie e pertanto eventuali scenari di turbolenza sul mercato del debito sovrano italiano potrebbero avere effetti significativi sul valore di tale attivi.

Si segnala che rispetto al 31 dicembre 2015 CDP ha effettuato nel primo semestre nuovi acquisti di titoli di Stato italiani, a valere sui portafogli "Attività finanziarie detenute fino a scadenza", "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e Crediti. Tali acquisti, prevalentemente su titoli a breve termine (circa il 90% con scadenza minore di 6 mesi), risultano collegati ad un'efficiente gestione della liquidità ed alla strategia volta a garantire la stabilizzazione degli interessi attivi in un contesto di tassi di interesse di mercato in continua riduzione.

A seguito di tali acquisti e delle altre variazioni intervenute nel semestre, il portafoglio "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" della capogruppo, interamente rappresentato da titoli di Stato italiani, si è incrementato di 15,9 miliardi di Euro su un totale della voce al 30 giugno 2016 di 40,5 miliardi di Euro, mentre la componente titoli di debito del portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita"¹¹ si è incrementato di circa 2,7 miliardi di Euro, prevalentemente per la dinamica dei Titoli di Stato italiani, su un totale al 30 giugno 2016 di 8,9 miliardi di Euro.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda l'introduzione ai Fattori di Rischio e il Paragrafo 4.12 "*Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale*", che segue.

4.10 Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse consiste nel rischio che il valore e il rendimento delle attività e passività si modifichino a seguito di variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

Nell'ambito della propria attività, CDP è esposta al rischio di tasso di interesse in tutte le sue accezioni: *repricing*, curva, base e opzionalità. CDP presidia, inoltre, il rischio inflazione con metodologie di analisi assimilabili a quelle adottate in ambito bancario per il monitoraggio del rischio di tasso di interesse.

I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico di CDP.

CDP svolge attività di raccolta del risparmio e di erogazione di finanziamenti. Il valore e il rendimento dei crediti relativi ai finanziamenti erogati da CDP e delle passività connesse all'attività di raccolta di CDP sono influenzati dalla fluttuazione dei tassi di interesse che risulta a sua volta orientata da diversi fattori che non sono sotto il controllo dell'Emittente, quali la politica monetaria, l'andamento macro-economico e le condizioni politiche. I risultati delle operazioni di finanziamento dipendono pertanto dalla gestione dell'esposizione di CDP ai tassi di interesse, vale a dire dal rapporto esistente tra le variazioni dei tassi di interesse e quelli del margine di interesse. In particolare, l'incremento dei tassi di interesse può comportare un aumento del costo di finanziamento di CDP in misura più rapida ed elevata rispetto al rendimento degli attivi, a causa ad esempio di una mancata corrispondenza tra le scadenze delle attività e delle passività che sono influenzate dalla variazione dei tassi di interesse oppure di una mancata corrispondenza tra il grado di sensibilità alle variazioni dei tassi tra attività e passività con una scadenza simile. Allo stesso modo, il decremento dei tassi di interesse potrebbe anche comportare una riduzione del rendimento delle attività detenute da CDP a cui potrebbe non corrispondere un equivalente decremento del costo della raccolta.

¹¹ Il portafoglio "Attività finanziarie disponibili per la vendita" si è incrementato complessivamente di circa 3 miliardi, di cui 2,7 miliardi, come in commento, relativamente ai titoli di debito e 0,4 miliardi relativamente alle quote di OICR ed ai titoli di capitale.

Ciò deriva soprattutto dal fatto che CDP investe la propria liquidità principalmente su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato indicizzato ai rendimenti correnti dei titoli di Stato e che qualora detti rendimenti assumano valori particolarmente bassi CDP potrebbe non essere in grado di applicare una corrispondente riduzione del costo della raccolta. Tali eventi, nonché il continuo protrarsi di uno scenario con tassi di interesse a livelli storicamente molto bassi, potrebbero comportare il persistere di una pressione al ribasso del margine di interesse nonché effetti sul valore delle attività e delle passività detenute da CDP.

Per informazioni di maggior dettaglio relative al deterioramento dell'utile consolidato si veda il Paragrafo 4.1 *"Rischio connesso al deterioramento della situazione economica dell'Emittente"* che precede.

Per informazioni di maggior dettaglio relative alle fonti di raccolta si veda il Paragrafo 4.3 *"Rischio relativo alle fonti di raccolta"* ed in modo particolare il riferimento alla relazione della Commissione parlamentare di vigilanza su CDP del 9 giugno 2016.

Per informazioni di maggior dettaglio relative alle attività di raccolta del risparmio e di erogazione di finanziamenti si veda il Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

Per informazioni di maggior dettaglio sul margine di interesse si veda il paragrafo 5.1.1. *"Conto economico riclassificato"* della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2015 e il paragrafo 5.2.1 *"Conto economico riclassificato consolidato"* della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Inoltre, il profilo di rischio di tasso di interesse cui è esposta CDP non è del tutto assimilabile a quello normalmente presente in ambito bancario principalmente a causa dell'opzione di rimborso anticipato a favore del portatore dei buoni fruttiferi postali che rappresentano la fonte di raccolta a medio-lungo termine più importante per CDP.

Il valore dell'opzione e l'incentivo ad esercitare l'opzione da parte del portatore dei buoni fruttiferi postali sono fortemente influenzati dal livello e dall'andamento dei tassi di interesse.

Pertanto, l'incremento o il decremento dei tassi di interesse potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Si segnala altresì che, in relazione all'emissione dei buoni fruttiferi postali indicizzati ai prezzi al consumo in Italia, CDP è esposta anche al rischio inflazione. In particolare, tale rischio è connesso alla circostanza che, in presenza di una crescita del tasso di inflazione, CDP sia tenuta a corrispondere ai portatori dei buoni fruttiferi postali maggiori interessi. Tale rischio viene trattato nello stesso quadro di misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse. Pertanto, un aumento del tasso di inflazione in Italia potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio di tasso di interesse attraverso la valutazione della reazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificata attraverso le analisi di cd. *"sensitivity"* (per le perturbazioni meno significative); ovvero attraverso gli *"stress test"* (per le perturbazioni maggiormente significative).

L'evoluzione del contesto macroeconomico e finanziario nel corso del 2015 ha visto un'ulteriore discesa dei tassi, sia IRS che governativi italiani, che si sono attestati intorno a nuovi minimi storici, portandosi stabilmente in terreno negativo sulle scadenze più brevi. Tale situazione ha messo sotto pressione la redditività di CDP nel 2015 e ha reso necessari interventi correttivi di ALM volti a contenere l'esposizione del portafoglio tasso. L'esposizione di CDP ad uno scenario di aumento di 1 punto base dei tassi di interesse è passata da 25,2 milioni a fine 2014 a + 6,7 milioni al 31 dicembre 2015 e a -1,1 milioni al 30 giugno 2016. La misura dell'esposizione ad uno scenario di aumento di 1 punto base dei tassi di interesse è indicativa di

un *mismatch* (non perfetta corrispondenza) tra attività e passività in termini di durata media: un valore positivo/negativo della misura è indicativo di una durata media delle passività maggiore/minore della durata media delle attività.

La riduzione di tale esposizione nei primi sei mesi del 2016 è dovuta agli acquisti di titoli di Stato a medio-lungo termine, alla discesa non parallela della curva IRS e alla modifica delle condizioni di remunerazione del Conto Corrente di Tesoreria. Risultano invece meno rilevanti gli impatti sul profilo di rischio tasso connessi alla rinegoziazione dei prestiti alle province e alle città metropolitane avvenuta nel primo semestre 2016.

L'esposizione di CDP ad uno scenario di aumento di 1 punto base dei tassi di inflazione è passata da -2,8 milioni di Euro a fine 2014 a -3,0 milioni a fine 2015, soprattutto per effetto della riduzione dei tassi di interesse che agisce sugli attivi a lungo termine indicizzati (titoli di Stato indicizzati all'inflazione), per poi attestarsi su -2,7 milioni di Euro a fine giugno 2016.

La tabella seguente evidenzia l'effetto sul valore economico di CDP di movimenti paralleli di 100 punti base delle strutture a termine dei tassi di interesse e dei tassi di inflazione.

(in miliardi di Euro)

Movimento	Effetto movimento tassi d'interesse	Effetto movimento tassi d'inflazione
+100 punti base	(0,20)	(0,25)
-100 punti base	+1,94	+ 0,16

Oltre agli effetti di movimenti paralleli delle strutture a termine di tassi d'interesse e inflazione, CDP monitora una serie di misure di esposizione e di rischio, tra cui il *Value at Risk* ("VaR")¹² delle poste di bilancio il cui valore economico è sensibile ai tassi. Nel corso del primo semestre 2016, il VaR di tasso e inflazione¹³ valutato sul solo portafoglio delle poste a tasso fisso è passato da 604 milioni di Euro a fine 2015 a 644 milioni di Euro a fine giugno 2016.

Si segnala tuttavia che, nonostante l'Emittente abbia predisposto tale struttura di monitoraggio del rischio connesso alla fluttuazione dei tassi di interesse, non vi è garanzia che essa sia efficace e adeguata per lo scopo di contenere tale rischio in capo a CDP. Tale circostanza potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda la Nota Integrativa del Bilancio di Impresa, Parte E, Sezione 2, paragrafo 2.2 "*Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio bancario*" contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2015, e le Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016, "*Monitoraggio dei Rischi*" contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

4.11 Rischio di credito

Il Gruppo CDP è esposto al rischio di credito, che consiste nel rischio che uno o più debitori non adempiano tempestivamente alle obbligazioni assunte nei confronti del Gruppo CDP stesso. L'attività svolta dal Gruppo CDP, ed in particolare dalla Capogruppo, consiste infatti, tra l'altro, nel finanziamento di enti pubblici

¹² Il *Value at Risk* o VaR è una misura di rischio applicata agli investimenti finanziari che indica la perdita potenziale di una posizione di investimento in un certo orizzonte temporale.

¹³ VaR decennale calcolato con il metodo della simulazione storica filtrata.

italiani, enti locali italiani e imprese in Italia e nelle attività di copertura in derivati e di tesoreria, nell'ambito sia della Gestione Separata che della Gestione Ordinaria. CDP è pertanto esposta al rischio che le controparti contrattuali non adempiano alle proprie obbligazioni di pagamento alle scadenze pattuite, nonché al rischio di concedere, sulla base di informazioni incomplete, non veritiere o non corrette, finanziamenti che, in presenza di diverse informazioni, non avrebbe concesso o avrebbe concesso a condizioni differenti.

Le attività di impiego relative alla Gestione Separata, largamente prevalenti rispetto a quelle relative alla Gestione Ordinaria, presentano storicamente esposizioni soprattutto verso lo Stato italiano e gli enti locali.

Inoltre, negli ultimi anni, hanno assunto rilevanza crescente le esposizioni nell'ambito della Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare, quelli a sostegno delle PMI e a sostegno del mercato immobiliare residenziale.

A tal riguardo, si veda il Paragrafo 4.12 *"Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale"* che segue.

Seppure di entità minore rispetto alle esposizioni dinanzi indicate, sono anche rilevanti le esposizioni nell'ambito della Gestione Separata verso soggetti privati impegnati in progetti d'interesse pubblico promossi da soggetti pubblici. A queste si accompagnano le esposizioni derivanti dal fondo denominato "Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti di ricerca" (il **"Fondo Rotativo Imprese"**), alla data del presente Documento di Registrazione sostanzialmente immunizzate sotto il profilo del rischio di credito (in virtù della garanzia ultima dello Stato) e quelle assunte nel sistema integrato a condizioni di mercato per l'internazionalizzazione delle imprese denominato Export Banca (**"Export Banca"**). In Gestione Separata sono inoltre possibili interventi destinati all'accrescimento dell'efficienza energetica e finanziamenti nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo. Per informazioni di maggior dettaglio si veda il Paragrafo 6.1.1 *"Altre operazioni a sostegno delle imprese e di altri enti previste da leggi speciali"* del presente Documento di Registrazione.

Nell'ambito della Gestione Ordinaria, CDP concede finanziamenti di tipo *corporate* e *project*, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario. I finanziamenti della Gestione Ordinaria sono principalmente finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi e a investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, *green economy*.

Inoltre, si segnala che il rischio di credito sussiste anche in relazione alle controparti delle operazioni in derivati di copertura dal rischio di prezzo, dal rischio di tasso di interesse e dal rischio di cambio. I derivati di copertura dal rischio di prezzo sono stati effettuati a copertura dell'emissione di buoni fruttiferi postali di tipo "indicizzati a scadenza", "Premia" e "Europa", il cui rendimento è legato all'andamento dell'indice Euro STOXX 50. I derivati di copertura dal rischio di tasso di interesse sono effettuati per assicurare un allineamento tra raccolta e impieghi in merito alla tipologia di tasso di interesse (e.g., fisso e variabile). Infine, il rischio di credito è da ritenersi sussistente anche in relazione alle controparti delle operazioni in derivati del tipo *cross currency swap* finalizzati alla copertura dal rischio di cambio sotteso all'emissione di titoli obbligazionari denominati in valuta estera, alla detenzione di partecipazioni le cui fluttuazioni possono essere soggette alle fluttuazioni del cambio, all'acquisto di titoli obbligazionari in valuta estera e potenzialmente alla concessione di finanziamenti denominati in divise diverse dall'Euro nell'ambito del sistema Export Banca.

La capacità delle controparti di CDP di adempiere alle obbligazioni è influenzata da molteplici fattori, ivi inclusi: (i) l'andamento delle condizioni economiche generali o relative a specifici settori economici; (ii) la variazione del *rating* delle singole controparti; (iii) il posizionamento competitivo delle singole controparti nei rispettivi settori di attività; (iv) le variazioni dei tassi di interesse; (v) il livello di indebitamento delle singole controparti contrattuali ed (vi) eventuali fattori esterni di natura legislativa e/o regolamentare. Il verificarsi di sviluppi negativi in relazione ai fattori che incidono sulla capacità delle controparti di adempiere alle obbligazioni nei confronti di CDP potrebbe influenzare negativamente la situazione

finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Le società sottoposte a direzione e coordinamento da parte di CDP sono soggette a rischi di natura creditizia. In tale ambito l'attività di SACE ha il ruolo più rilevante. SACE è infatti la società del Gruppo CDP che svolge attività di assicurazione dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico e commerciale ai quali sono esposti, direttamente o indirettamente, gli operatori nazionali nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana.

Politiche di gestione del rischio di credito

CDP si è dotato di procedure, regole e principi finalizzati al monitoraggio ed alla gestione del rischio di credito delle controparti. In particolare, i principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento sono contenuti nelle regole sul funzionamento del processo del credito e sui ruoli delle unità organizzative coinvolte (il "**Regolamento del Credito**"). In particolare, la funzione di *Risk Management* e Antiriciclaggio ("**RMA**") presiede all'attività di monitoraggio e propone eventuali interventi di mitigazione del rischio di credito.

Nonostante l'Emittente abbia predisposto delle politiche di gestione del rischio di credito, non vi è garanzia che esse siano efficaci e adeguate a contenere tale rischio in capo a CDP. Anche tale circostanza potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere le proprie obbligazioni derivanti dai Titoli. Si veda a tal proposito il Paragrafo 10.1 "*Controlli interni, gestione dei rischi e compliance di CDP*" del presente Documento di Registrazione.

Per un'informazione più dettagliata sul rischio di credito, si fa inoltre rinvio alla Nota Integrativa del Bilancio di Impresa, Parte E, Sezione 1, contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2015, e alle Note Illustrative Consolidate, "*Monitoraggio dei Rischi*", contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

4.12 Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale

Il Gruppo CDP svolge le proprie attività principalmente in Italia, nei confronti di soggetti pubblici e, in minor misura, di soggetti privati, ivi inclusi gruppi bancari operanti in Italia, pertanto l'andamento del Gruppo CDP è influenzato dalle condizioni economiche italiane, le quali, a loro volta, sono connesse all'andamento economico europeo e globale.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda il Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

Il quadro macroeconomico è attualmente connotato da significativi profili di incertezza in relazione: (i) alle tendenze dell'economia reale con riguardo alle prospettive di ripresa e consolidamento delle dinamiche di crescita economica nazionale e tenuta delle economie di Paesi, come gli Stati Uniti e Cina, che hanno mostrato una crescita anche consistente negli ultimi anni, (ii) ai futuri sviluppi della politica monetaria della BCE, nell'area Euro, e della FED, nell'area del dollaro, nonché alle politiche attuate dai diversi Paesi volte a favorire svalutazioni competitive delle proprie valute, (iii) alla sostenibilità dei debiti sovrani di alcuni paesi e alle connesse tensioni che si registrano, in modo più o meno ricorrente, sui mercati finanziari e (iv) ai recenti sviluppi connessi al referendum del Regno Unito ad esito del quale quest'ultimo uscirà dall'Unione Europea (c.d. "*Brexit*"), non risultando prevedibile, allo stato, l'impatto che la fuoriuscita dall'Unione Europea potrà produrre sull'economia del Regno Unito, sull'economia internazionale nel suo complesso, sui mercati finanziari nonché sulla situazione dello Stato Italiano.

Inoltre, recentemente, la crisi del debito sovrano di alcuni paesi europei ha sollevato incertezze circa la sostenibilità a lungo termine dell'Unione Monetaria Europea. Negli ultimi anni Grecia, Irlanda e Portogallo hanno richiesto finanziamenti alle Autorità Europee e al Fondo Monetario Internazionale ("**FMI**") ed

attualmente sono impegnate in un ambizioso programma di riforme. Sebbene il rischio di un brusco rialzo dei *credit spread* degli stati sovrani sia notevolmente diminuito a seguito della predisposizione da parte della Banca Centrale Europea delle c.d. operazioni monetarie definitive (*Outright Monetary Transactions* ("OMT")), ossia l'acquisto diretto da parte della Banca Centrale Europea di titoli di stato a breve termine emessi da paesi in difficoltà macroeconomica grave e conclamata), tale rischio, tuttavia, non può dirsi del tutto eliminato.

Le tensioni sul debito sovrano continuano infatti a impattare negativamente sull'attività economica italiana e internazionale, limitando la ripresa nell'Eurozona. In particolare, i recenti sviluppi della crisi relativa al debito sovrano della Grecia hanno posto rilevanti incertezze sulla futura permanenza della Grecia nell'area Euro e, in una prospettiva estrema, sulla tenuta del sistema monetario europeo fondato sulla moneta unica per il possibile contagio tra i mercati dei debiti sovrani dei diversi paesi.

Inoltre, alcuni paesi hanno adottato misure restrittive di politica fiscale le quali hanno avuto un impatto negativo sul reddito delle famiglie e sulla redditività delle imprese, con conseguenti effetti negativi sull'andamento dell'economia italiana. Tali condizioni economiche hanno condotto in Italia a gravi distorsioni dei mercati finanziari, tra cui *credit spread* storicamente elevati, la diminuzione della disponibilità di finanziamenti (con conseguente aumento del relativo costo), l'incremento della volatilità del mercato obbligazionario e azionario, la diminuzione del valore di mercato e di realizzo derivanti dalla dismissione di attività, nonché criticità sul fronte della raccolta di liquidità, in particolare a livello del sistema bancario internazionale, ivi inclusi i gruppi bancari controparti del Gruppo CDP. A tal riguardo, si veda il Paragrafo 4.11 "Rischio di credito" che precede.

Le incertezze di mercato tuttora presenti possono influire negativamente sui costi di finanziamento e sulle prospettive economiche di alcuni stati membri dell'Eurozona, ivi inclusa l'Italia, e implicare l'uscita di taluni di essi dall'Eurozona. Il rischio relativo all'aumento dei costi di finanziamento e al peggioramento delle prospettive economiche, congiuntamente a quello che alcuni stati membri escano dall'Eurozona, potrebbe avere un impatto negativo significativo sul debito pubblico italiano e sulle condizioni economiche in Italia.

Fin dall'inizio della crisi del debito sovrano europeo nel maggio 2010, il merito creditizio sovrano è generalmente peggiorato, come risulta dai *downgrade* del giudizio di *rating* subiti da diversi paesi dell'Eurozona, ivi inclusa anche l'Italia. Considerata la significativa esposizione creditizia del Gruppo CDP verso lo Stato italiano, gli enti pubblici e gli enti locali italiani, ulteriori *downgrade* del giudizio di *rating* attribuito all'Italia potrebbero avere un impatto sul valore degli *asset* detenuti dal Gruppo CDP e influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli. L'influenza di tali fattori esogeni si estende a quasi tutte le categorie di rischi a cui è esposta l'attività di CDP.

Tale situazione ha altresì determinato tensioni significative nell'ambito dell'attività ordinaria di molte primarie banche commerciali, banche di investimento e compagnie di assicurazione, alcune delle quali sono divenute insolventi oppure hanno dovuto integrarsi con altri istituti finanziari, o richiedere l'intervento delle rispettive autorità governative, delle banche centrali e dei fondi monetari internazionali, che sono intervenuti immettendo liquidità e capitali nel sistema, partecipando anche a ricapitalizzazioni di alcune istituzioni finanziarie. A questo si sono aggiunti altri fattori negativi quali un aumento dei livelli di disoccupazione.

Qualsiasi peggioramento della situazione economica italiana potrebbe avere un effetto negativo sulle attività del Gruppo CDP e sul costo del finanziamento, nonché sul corso delle azioni di società del Gruppo CDP e sul valore degli attivi. Tutto ciò potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

4.13 Rischi derivanti dall'attività di società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, CDP detiene partecipazioni in, e controlla direttamente o indirettamente diverse, società quotate e non quotate. Il Gruppo include, oltre alla Capogruppo e le società collegate: CDP GAS, CDP Immobiliare, CDP RETI, CDPI SGR, Fintecna, CDP Equity, SACE, SIMEST e le rispettive società controllate e collegate, oltre al FIV, nei suoi due Comparti Plus e Extra. In particolare CDP esercita attività di direzione e coordinamento, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalle società controllate e da CDP nell'ottica dell'interesse del Gruppo, nei confronti delle seguenti società: CDP GAS, CDP Immobiliare, CDP RETI, CDPI, Fintecna, CDP Equity, SACE e SIMEST (si veda il Paragrafo 7.1 "*Breve descrizione del gruppo di appartenenza dell'Emittente e posizione che l'Emittente vi occupa*" del presente Documento di Registrazione per un elenco analitico delle partecipazioni societarie possedute da CDP).

Si segnala che, il 29 settembre 2016, l'assemblea degli azionisti di SACE ha approvato il conferimento da parte di CDP della partecipazione in SIMEST, pari al 76% delle azioni.

Il Gruppo CDP è esposto ai rischi cui sono esposte le società rientranti nel proprio perimetro di consolidamento tra i quali si segnalano in particolare:

- Rischi delle imprese di assicurazione; e
- Altri rischi.

Rischi delle imprese di assicurazione

Si espongono di seguito i rischi assicurativi e il rischio paese afferenti al gruppo SACE, operatore assicurativo-finanziario attivo nell'*export credit*, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel *factoring*.

Rischi assicurativi

Quanto ai rischi assicurativi, si segnala che l'esposizione totale di SACE al 30 giugno 2016, calcolata in funzione dei crediti e delle garanzie perfezionate, risultava pari a Euro 39,8 miliardi, in diminuzione del 5,3% rispetto al 31 dicembre 2015.

Quanto a SACE BT S.p.A., controllata di SACE, si segnala che al 31 dicembre 2015 il ramo "Credito" ha massimali a rischio pari a 100.922 (-7,5% rispetto a dicembre 2014), per un controvalore di 7,8 miliardi di Euro. L'esposizione nominale a rischio alla stessa data, definita tenendo conto di dilazioni, proroghe contrattuali e scoperto di polizza, ammonta complessivamente a 7,0 miliardi di Euro, in diminuzione del 7,4% rispetto all'anno precedente. L'esposizione del ramo "Cauzioni", ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammontava a 6,6 miliardi di Euro, in leggera diminuzione (-0,9%) rispetto a dicembre 2014. Infine, l'esposizione nominale del ramo "Costruzioni/Altri Danni ai Beni" è pari a 24,1 miliardi di Euro (+9,0%) rispetto all'esercizio precedente), di cui Euro 21,6 miliardi relativi al portafoglio Costruzioni (Euro 19,7 miliardi nel 2014) ed Euro 2,5 miliardi su polizze dei Rami Elementari (Euro 1,8 miliardi nel 2014). Il numero delle polizze in essere è pari a 7.587 (+5,9% rispetto al 2014). Il numero dei contratti relativi alla polizza Postuma Decennale rappresentano il 45,4% del portafoglio, le polizze CAR ed EAR rappresentano il 42,7% e le polizze dei Rami Elementari il rimanente 11,9%.

Rischio paese

Il rischio paese è il rischio di perdite causate da eventi che si verificano in un paese diverso dall'Italia. Il concetto di rischio paese è più ampio di quello di rischio sovrano in quanto è trasferito a tutte le esposizioni indipendentemente dalla natura delle controparti, siano esse persone fisiche, imprese, banche o amministrazioni pubbliche. In particolare con riferimento a SACE, le attività svolte nell'ambito del sostegno

all'*export credit* comportano una significativa esposizione di tale società al rischio paese di giurisdizioni UE ed extra UE.

Per informazioni relative ai rischi delle imprese di assicurazione, oltre a quanto già rappresentato, si veda la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte E, Sezione 2 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, inclusa mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Altri rischi

Si espongono di seguito (i) i rischi delle altre imprese rientranti nel perimetro di consolidamento di CDP e (ii) i rischi connessi alle partecipazioni in fondi infrastrutturali ai quali può essere esposta CDP in virtù delle partecipazioni detenute e delle attività svolte.

Rischi delle altre imprese rientranti nel perimetro di consolidamento di CDP

Gruppo SNAM

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi del Gruppo SNAM sono: (i) il rischio regolamentare e rischio legale di non conformità; (ii) rischi operativi; (iii) rischi specifici connessi in particolare al rischio mercato e competizione nei diversi settori di attività in cui il gruppo opera; (iv) rischi finanziari e di liquidità derivanti dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse, dal declassamento del rating sul debito a medio-lungo termine, dall'inesigibilità dei crediti.

Si segnala che in data 7 novembre 2016 ha avuto efficacia la scissione parziale di SNAM S.p.A. per effetto della quale è avvenuto il conferimento dell'intera partecipazione detenuta da SNAM S.p.A. in Italgas RETI S.p.A., in favore della neocostituita *holding* Italgas S.p.A.. Nella stessa data, le azioni di Italgas S.p.A. sono state ammesse a quotazione sul MTA. In seguito a tale operazione, i rischi riguardanti l'attività di distribuzione del gas precedentemente riferibili a SNAM S.p.A., sono divenuti di pertinenza di Italgas S.p.A.

Si rappresenta che sia Fitch che Moodys hanno assegnato il rating definitivo ad Italgas (rispettivamente il 7 novembre 2016, Baa1, con outlook stabile, e l'8 novembre 2016, BBB+ con outlook stabile).

(i) Rischio regolamentare e rischio legale di non conformità

Il rischio regolatorio per Snam è strettamente connesso alla regolamentazione delle attività nel settore del gas. Le direttive ed i provvedimenti normativi emanati in materia dall'Unione Europea e dal Governo italiano e le decisioni dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e il Sistema Idrico (AEEGSI) e, più in generale la modifica del contesto normativo di riferimento, possono avere un impatto significativo sull'operatività, i risultati economici e l'equilibrio di Snam. Considerando la specificità del business ed il contesto in cui Snam opera, particolare rilievo assume l'evoluzione del contesto regolamentare in materia di criteri per la determinazione delle tariffe di riferimento.

Il rischio legale e di non conformità riguarda il mancato rispetto, in tutto o in parte, delle norme e dei regolamenti a livello europeo, nazionale, regionale e locale cui Snam deve attenersi in relazione alle attività che svolge. La violazione delle norme e dei regolamenti può comportare sanzioni penali, civili e/o amministrative nonché danni patrimoniali, economici e/o reputazionali. Con riferimento a specifiche fattispecie, tra l'altro la violazione della normativa a protezione della salute e sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente e la violazione delle norme per la lotta alla corruzione, può inoltre comportare sanzioni, anche rilevanti, a carico dell'azienda in base alla responsabilità amministrativa degli enti (decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231).

(ii) Rischi operativi

Consistono principalmente nel malfunzionamento e imprevista interruzione del servizio determinati da eventi accidentali tra cui incidenti, guasti o malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo,

minor resa di impianti ed eventi straordinari quali esplosioni, incendi, terremoti, frane o altri eventi simili che sfuggono al controllo di Snam. Tali eventi potrebbero causare la riduzione dei ricavi e inoltre arrecare danni rilevanti a persone, con eventuali obblighi di risarcimento. Benché Snam abbia stipulato specifici contratti di assicurazione a copertura di alcuni tra tali rischi, le relative coperture assicurative potrebbero risultare insufficienti per far fronte a tutte le perdite subite, agli obblighi di risarcimento o agli incrementi di spesa.

Esiste, inoltre, la concreta possibilità per Snam di incorrere in ritardi nell'avanzamento dei programmi di realizzazione delle infrastrutture a seguito delle numerose incognite legate a fattori operativi, economici, normativi, autorizzativi e competitivi, indipendenti dalla sua volontà. Snam non è, quindi, in grado di garantire che i progetti di estensione e potenziamento previsti siano concretamente intrapresi né che, se intrapresi, abbiano buon fine o permettano il conseguimento dei benefici previsti dal sistema tariffario. Inoltre, i progetti di sviluppo potrebbero richiedere investimenti più elevati o tempi più lunghi rispetto a quelli inizialmente stimati, influenzando l'equilibrio finanziario e i risultati economici di Snam.

(iii) Rischio di mercato e di competizione

Con riferimento ai rischi di mercato e competizione connessi ai singoli settori in cui Snam opera, si rilevano, in particolare, i rischi legati alla scadenza e al rinnovo delle concessioni di distribuzione e al mantenimento della titolarità delle concessioni di stoccaggio.

Tra i rischi di mercato si rileva il rischio connesso alle variazioni di prezzo del gas naturale. In particolare, relativamente all'attività di trasporto, l'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico ha definito, a partire dal terzo periodo di regolazione 2010-2013, le modalità di corresponsione in natura, da parte degli utenti del servizio all'impresa maggiore di trasporto, dei quantitativi di gas a copertura del Gas Non Contabilizzato ("GNC"), dovuti in quota percentuale dei quantitativi rispettivamente immessi e prelevati dalla rete di trasporto. In particolare, l'AEEGSI definisce il livello ammesso del gas non contabilizzato sulla base di un valore fisso per l'intero periodo di regolazione, al fine di incentivare l'impresa maggiore di trasporto a raggiungere ulteriori incrementi di efficienza. Le suddette modalità sono state confermate dalla stessa Autorità anche per il quarto periodo di regolazione, con deliberazione 514/2013/R/gas. In considerazione del predetto meccanismo di riconoscimento in natura del gas non contabilizzato, permane l'incertezza con riferimento alle eventuali quantità di GNC rilevate in eccesso rispetto alle quantità corrisposte in natura da parte degli utenti del servizio. In virtù del quadro regolatorio vigente, la variazione del prezzo del gas naturale a copertura del *fuel gas* e delle perdite di rete non rappresenta un fattore di rischio rilevante per Snam.

(iv) Rischi Finanziari

– *Rischio di variazione dei tassi di interesse*

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e delle passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti.

– *Rischio di variazione dei tassi di cambio*

L'esposizione di SNAM al rischio di variazioni di tassi di cambio è relativa al rischio di cambio sia di tipo "transattivo" (*Transaction Risk*) sia di tipo "traslativo" (*Translation Risk*). Il rischio di cambio c.d. transattivo è generato dalla conversione di crediti (debiti) commerciali o finanziari in valute diverse da quella funzionale ed è riconducibile all'impatto di fluttuazioni sfavorevoli dei tassi di cambio tra il momento in cui si genera la transazione e il momento del suo perfezionamento (incasso/pagamento). Il rischio di cambio c.d. traslativo è rappresentato da fluttuazione dei tassi di cambio di valute diverse rispetto alla valuta di consolidamento (euro) che possono comportare variazioni nel patrimonio netto consolidato.

– *Rischio di credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti. Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario di SNAM. Non può essere escluso, tuttavia, che SNAM possa incorrere in passività e/o perdite derivanti dal mancato adempimento di obbligazioni di pagamento dei propri clienti, tenuto conto anche dell'attuale congiuntura economico-finanziaria che rende l'attività di incasso crediti più complessa e critica.

- *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*), l'impresa non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvenza che pone a rischio l'attività aziendale.

- *Rischio di rating*

Con riferimento al debito a lungo termine di SNAM, in data 29 giugno 2016, Moody's ha confermato il rating di Baa1, con outlook stabile. In data 8 ottobre 2015 l'agenzia di rating Standard & Poor's ha confermato il rating di BBB con outlook stabile. In data 29 giugno 2016 l'agenzia di rating Fitch ha confermato il rating BBB+ con outlook stabile.

Il rating a lungo termine di SNAM per Moody's e S&P's si posiziona un notch sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata dalle stesse agenzie di rating, il *downgrade* di un *notch* dell'attuale rating della Repubblica Italiana innesterebbe un probabile corrispondente aggiustamento al ribasso dell'attuale rating di SNAM.

- *Rischio di default e di covenant sul debito*

Il rischio di *default* consiste nella possibilità che i contratti di finanziamento sottoscritti contengano disposizioni che prevedono la facoltà da parte del soggetto finanziatore di attivare protezioni contrattuali che possono arrivare fino al rimborso anticipato del finanziamento al verificarsi di precise circostanze, generando così un potenziale rischio di liquidità.

Al 31 dicembre 2015 SNAM ha in essere contratti di finanziamento bilaterali e sindacati con banche e altri Istituti Finanziatori non assistiti da garanzie reali. Alcuni di tali contratti prevedono, inter alia, il rispetto di: (i) impegni di negative pledge ai sensi dei quali SNAM e le società controllate sono soggette a limitazioni in merito alla creazione di diritti reali di garanzia o altri vincoli su tutti o parte dei rispettivi beni, azioni o su merci; (ii) clausole pari passu e change of control; (iii) limitazioni ad alcune operazioni straordinarie che la società e le sue controllate possono effettuare.

I prestiti obbligazionari emessi da SNAM al 31 dicembre 2015 nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes, prevedono il rispetto di covenants tipici della prassi internazionale di mercato che riguardano, inter alia, clausole di negative pledge e di pari passo. Il mancato rispetto di tali covenants, nonché il verificarsi di altre fattispecie, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza, come ad esempio eventi di cross - default, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a Snam e, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito. Limitatamente ai finanziamenti BEI è prevista la facoltà del finanziatore di richiedere ulteriori garanzie qualora il rating di Snam raggiunga il livello BBB- (Standard & Poor's / Fitch Ratings Limited) o Baa3 (Moody's) per almeno due delle tre agenzie di rating.

(vii) Rischi specifici dei settori in cui opera SNAM:

- *Rischio evoluzione normativa:* SNAM svolge attività nel settore del gas soggette a regolamentazione. La modifica del contesto normativo di riferimento può avere un impatto significativo sull'operatività, sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario di SNAM;

- *Rischi connessi a particolari situazioni socio-politiche dei Paesi produttori e dei Paesi di transito del gas naturale.*

Per maggiori informazioni relative a SNAM si veda la Nota Integrativa, Lettera E, Sezione 3 *"Rischi delle altre imprese"* alle pagine 593 - 603, della Relazione Finanziaria Annuale 2015.

Gruppo Fintecna

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, al 30 giugno 2016, nelle seguenti principali linee di attività: (i) gestione di processi di liquidazione, (ii) gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate, e (iii) altre attività tra cui il supporto, in funzione di specifiche disposizioni normative, delle popolazioni colpite dal sisma verificatosi in Abruzzo nel 2009 (ad oggi concluso) e in Emilia nel 2012.

Con riferimento alle società di scopo menzionate, sussistono inoltre altri rischi operativi connessi alla gestione di attività di bonifica e dei patrimoni immobiliari acquisiti.

I principali fattori di rischio operativo nella capogruppo Fintecna S.p.A. e nelle società di scopo direttamente controllate e dedicate ad attività liquidatorie sono correlati alle attività istituzionali di gestione del complesso contenzioso in essere. Queste ultime sono infatti esposte ai rischi derivanti dallo sviluppo delle attività di gestione dei contenziosi in corso, prevalentemente riferibili alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni.

Per maggiori informazioni relative ai contenziosi del Gruppo Fintecna si veda il Paragrafo 13.6 *"Procedimenti giudiziali e arbitrali"* – *"Contenziosi delle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP"* del presente Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni relative a Fintecna si veda la Nota Integrativa, Lettera E, Sezione 3 *"Rischi delle altre imprese"* alle pagine 433 - 435, della Relazione Finanziaria Annuale 2015.

CDP Equity (precedentemente FSI)

FSI è una società *holding* di partecipazioni costituita attraverso il 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 31 marzo 2016, l'Assemblea degli azionisti del Fondo Strategico Italiano ("**FSI**") ha deliberato il nuovo assetto societario e di governance che prevede il cambio di denominazione in CDP Equity S.p.A. ("**CDP Equity**"), società che si affiancherà alla Capogruppo CDP nel compito di gestire partecipazioni in aziende di grande dimensione a rilevanza sistemica, in un'ottica di lungo periodo. Rientrano nel perimetro di CDP Equity: Ansaldo Energia, Metroweb, Saipem e SIA. È stata inoltre costituita FSI SGR Spa con l'obiettivo di supportare i piani di crescita di aziende medio-grandi con significative prospettive di sviluppo anche attraverso l'attrazione di capitali esteri e privati (growth capital). La società, attualmente partecipata al 100% da CDP, aprirà il proprio capitale ad altri azionisti e al management (sino a ridurre la partecipazione di CDP al di sotto del 50%) ed è prevista richiedere l'autorizzazione a promuovere e gestire un primo fondo chiuso riservato a investimenti per la crescita dimensionale di aziende con significative prospettive di sviluppo.

Allo stato attuale, la dotazione patrimoniale di CDP Equity è superiore agli investimenti effettuati e la liquidità in eccesso è investita in depositi a vista e vincolati (con diverse scadenze) presso CDP ed un altro istituto bancario di primario *standing*. L'assenza di debito unita alla tipologia dei depositi attivi in cui è investita la liquidità, limita il rischio di tasso d'interesse. CDP Equity monitora costantemente anche il possibile insorgere di rischi di natura non finanziaria quali i rischi operativi, legali, reputazionali e di strategia.

Con riferimento agli investimenti di CDP Equity nel settore della fibra ottica, si segnala che i Consigli di Amministrazione di CDP Equity e FSI Investimenti hanno deliberato in data 3 agosto 2016 un'operazione di integrazione tra Metroweb Italia S.p.A. (partecipata al 46,2% da CDP Equity tramite FSI Investimenti Spa) ed Enel Open Fiber S.p.A. ("EOF") (detenuta al 100% da ENEL). In particolare, dalla fusione per incorporazione di Metroweb in EOF nascerà la società Nuova EOF il cui Piano Industriale 2016-2030 prevede di (i) cablare 250 città italiane di grandi dimensioni, situate in aree strategiche per il mercato di riferimento; (ii) coprire con fibra ad altissima velocità circa 9,5 milioni di case nel periodo 2016-2021, contribuendo a colmare il ritardo digitale dell'Italia; (iii) investire circa 3,7 miliardi di euro nello sviluppo della rete, di cui l'85% circa nel periodo 2016-2021.

Nel corso del primo semestre 2016, si segnala che CDP Equity 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.

Infine, si segnala che in data 27 ottobre 2015 FSI (ora CDP Equity) ha sottoscritto un contratto di compravendita con ENI avente a oggetto la cessione da ENI in favore di FSI (ora CDP Equity), subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive, di una partecipazione nel capitale di Saipem S.p.A. composta da n. 55.176.364 azioni ordinarie, pari al 12,5% del capitale sociale più un'azione.

In data 3 novembre 2015, ENI e FSI (ora CDP Equity) hanno comunicato che il corrispettivo di acquisto della suddetta partecipazione sarà pari a complessivi Euro 463.238.681,60 (prezzo di ciascuna azione pari a Euro 8,3956).

La società si è inoltre impegnata, insieme a ENI, a sottoscrivere, pro-quota, le azioni Saipem di nuova emissione rinvenienti dall'aumento di capitale fino a 3,5 miliardi di Euro proposto dal Consiglio di Amministrazione di Saipem del 27 ottobre 2015; l'investimento complessivo della società in Saipem è pari a circa 903 milioni di Euro.

La Banca d'Italia ha esercitato il diritto di recesso dal capitale di CDP Equity per la quota rappresentata dalle azioni privilegiate, pari al 13% del capitale di CDP Equity, e da quelle ordinarie, pari al 7% del capitale di CDP Equity. Alla Banca d'Italia verrà liquidato un importo complessivo di circa 969 milioni di Euro, a fronte della completa uscita dal capitale. In data 4 agosto 2016, l'assemblea straordinaria degli azionisti di CDP Equity ha deliberato le necessarie operazioni sul capitale e sulle riserve di patrimonio netto. La conclusione della procedura ed il pagamento del corrispettivo alla Banca d'Italia sono previsti per la fine del 2016.

In data 16 settembre 2016, a seguito delle delibere dei consigli di amministrazione di CDP e di Poste, si è perfezionato l'accordo di trasferimento da FSI Investimenti (controllata da CDP Equity attraverso una partecipazione del 77%) a Poste di una partecipazione azionaria in SIA, società leader nel business della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete. In particolare, l'operazione prevede che Poste acquisti - con un investimento complessivo pari a 278 milioni di Euro - una quota del 30% di FSIA, società che detiene il 49,5% di SIA, posseduta al 100% da FSI Investimenti. A seguito dell'operazione, Poste arriverà a detenere indirettamente una partecipazione pari al 14,85% del capitale di SIA. FSI Investimenti manterrà invece indirettamente il 34,63% della società.

Pertanto, tenendo conto dell'impatto economico-finanziario delle attività di CDP Equity sui risultati di CDP non si può escludere che il futuro sviluppo delle attività di CDP Equity e il relativo effetto sulla gestione possa esporre CDP a eventuali rischi connessi, *inter alia*, al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione. Per maggiori informazioni al riguardo, si veda il Paragrafo 4.1 "*Rischio connesso al deterioramento della situazione economica dell'Emittente*" del presente Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni su CDP Equity si veda il Paragrafo 5.1.2 "*Descrizione dei principali investimenti effettuati dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato*" – "*Investimenti equity*" del presente Documento di Registrazione.

Per quanto riguarda i principali rischi riferibili alle altre società rientranti nel perimetro di consolidamento si rimanda a quanto già descritto nei paragrafi precedenti e a quanto riportato nei riferimenti alle relazioni annuali che seguono.

Rischi di mercato derivanti dalle partecipazioni nelle società che rientrano nel perimetro del Gruppo CDP

In merito alle attività svolte dalle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP, il rischio di mercato si configura in particolare modo per SACE, SIMEST, Fintecna, CDP Immobiliare, CDP Equity, gruppo Terna e gruppo SNAM.

Per quanto concerne SACE, il rischio di mercato è generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci. Tale operatività è connessa alla gestione finanziaria dei rischi.

In particolare al 31 dicembre 2015 il portafoglio d'investimento era composto per il 37% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 9% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per lo 0,6% da azioni e per il restante 53,4% da strumenti monetari.

Con riferimento a SIMEST, che come già evidenziato dal 29 settembre 2016 è stata conferita in SACE, la cui attività è volta a promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario tramite partecipazione al relativo capitale, la società è principalmente esposta al rischio finanziario/di credito correlato all'attività di investimento in partecipazioni.

In merito a Fintecna che, attraverso il gruppo facente capo alla stessa, è attiva principalmente nella gestione di partecipazioni e dei processi di privatizzazione, i rischi di mercato cui Fintecna è esposta sono principalmente riconducibili al portafoglio titoli della *holding* e, per quanto riguarda le relative società controllate e collegate, all'andamento della cantieristica navale. Tra i rischi afferenti Fincantieri, si segnalano a) rischio di cambio in conseguenza della conclusione di contratto di costruzione navale di Fincantieri denominati in valuta estera e, seppur in maniera minore, in conseguenza delle forniture e degli approvvigionamenti della stessa società regolati in divise diverse dall'Euro, b) rischi connessi alle condizioni dei mercati di riferimento ed al mantenimento dei livelli di competitività, c) rischi connessi alla complessità operativa, alla gestione delle commesse ed all'esternalizzazione della produzione, d) rischi connessi al quadro normativo di riferimento, e) rischi connessi all'andamento delle valute, ed f) rischi legati all'indebitamento esistente.

Per il gruppo CDP Immobiliare il rischio di mercato è direttamente derivante dalle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, che risentono degli elementi di criticità del settore particolarmente acuiti negli ultimi anni, e il rischio connesso all'andamento dei tassi di interesse. In particolare, l'esposizione al rischio di tasso risulta connessa prevalentemente alle passività finanziarie a medio-lungo termine di talune società partecipate, per mutui e finanziamenti a tasso variabile assunti per le esigenze di sviluppo dell'attività, la cui remunerazione risulta influenzata dall'andamento del mercato monetario.

Con riferimento al portafoglio di CDP Equity, i principali rischi di mercato cui esso è esposto risultano collegati (i) all'andamento dei titoli quotati detenuti, (ii) all'andamento dei prezzi delle materie prime ed, in particolare, di petrolio e gas naturale, e (iii) all'andamento dei principali tassi di cambio verso Euro relativamente all'impatto che tali variabili possono determinare sui risultati delle società in portafoglio.

Nell'esercizio della propria attività, anche il gruppo Terna risulta essere esposto al rischio di mercato (da intendersi come rischio di tasso di interesse, rischio di inflazione e rischio di tasso di cambio).

Infine con riferimento al rischio di mercato cui è esposto il gruppo SNAM, si segnalano (i) il rischio di variazione dei tassi di interesse, (ii) il rischio di variazione dei tassi di cambi e (iii) il rischio di variazione del prezzo del gas naturale.

* * *

Per maggiori informazioni relative ai rischi delle società rientranti nel perimetro di consolidamento di CDP si veda la Nota Integrativa, Lettera E, Sezione 3 *"Rischi delle altre imprese"* alle pagine 416 - 438, della Relazione Finanziaria Annuale 2015.

Si segnalano, infine, le Sezioni della Relazione Finanziaria Annuale 2015 e della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 relative alle informazioni sulle società controllate sottoposte a direzione e coordinamento e la struttura del Gruppo CDP.

Per maggiori informazioni al riguardo, si veda l'Executive Summary alla Relazione sulla Gestione del Gruppo alle pagine da 10 a 11, il paragrafo 1 *"Composizione del Gruppo CDP"* alle pagine da 30 a 37 della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2015 e l'Introduzione alla Relazione sulla Gestione del Gruppo alle pagine da 6 a 9, il paragrafo 1 *"Composizione del Gruppo CDP"* alle pagine da 12 a 18 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a SACE ed al gruppo alla stessa facente capo, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Gruppo SACE"* alla pagina 36, il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Gruppo SACE"* alle pagine 82 e 83 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Gruppo SACE"* alla pagina 17, il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Gruppo SACE"* alla pagina 53 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a SIMEST, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"SIMEST S.p.A."* alla pagina 36, il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"SIMEST S.p.A."* alla pagina 83 e 84 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"SIMEST"* alle pagine 17 e 18, il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"SIMEST"* alla pagina 54 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a Fintecna ed il suo gruppo, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Gruppo Fintecna"* a pagina 35, il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Gruppo Fintecna"* alle pagine 81 e 82 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"FINTECNA"* alla pagina 17, il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"FINTECNA"* alla pagina 52 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a CDP Equity si veda il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Fondo Strategico Italiano S.p.A. (FSI)"* alle pagine 34 e 35 della Relazione Finanziaria Annuale 2015 ed il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"Fondo Strategico Italiano S.p.A. (FSI)"* alle pagine da 79 a 80 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e il paragrafo 1.2 *"Società soggette a direzione e coordinamento"* - *"CDP Equity S.p.A."* alle pagine 16 e 17 ed il paragrafo 4.2. *"La performance delle società soggette a direzione e coordinamento"* - *"CDP Equity"* alla pagina 51 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a CDP GAS, si veda il paragrafo 1.2 *"Altre società soggette a direzione e coordinamento"* - *"CDP GAS S.R.L."* alla pagina 36 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e il paragrafo

1.2 "Altre società soggette a direzione e coordinamento" - "CDP GAS S.R.L." alla pagina 18 ed il paragrafo 5.2. "La performance delle società soggette a direzione e coordinamento" - "CDP GAS" alla pagina 55 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a CDPI SGR, si veda il paragrafo 1.2 "Società soggette a direzione e coordinamento" - "CDP INVESTIMENTI SGR S.p.A." alle pagine 33 e 34 ed il paragrafo 4.2. "La performance delle società soggette a direzione e coordinamento" - "REAL ESTATE - CDP INVESTIMENTI SGR S.p.A." a pagina 78 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, ed il paragrafo 1.2 "Società soggette a direzione e coordinamento" - "CDP Investimenti SGR S.p.A." alla pagina 15 ed il paragrafo 4.2. "La performance delle società soggette a direzione e coordinamento" - "REAL ESTATE - CDPI SGR" alle pagine 49 e 50 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative al gruppo CDP Immobiliare, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2 "Società soggette a direzione e coordinamento" - a pagina 34, il paragrafo 4.2. "La performance delle società soggette a direzione e coordinamento" - "REAL ESTATE - CDP IMMOBILIARE" alle pagine 78 e 79 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, ed il paragrafo 1.2 "Altre società soggette a direzione e coordinamento" - "CDP Immobiliare S.r.l." alla pagina 16, il paragrafo 4.2. "La performance delle società soggette a direzione e coordinamento" - "REAL ESTATE - CDP IMMOBILIARE" alle pagine 50 e 51 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per informazioni relative ai rischi delle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP, oltre a quanto già rappresentato, si veda la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte E, Sezione 3 della Relazione Finanziaria Annuale 2015, e alle Note Illustrative Consolidate, "Monitoraggio dei Rischi", contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

* * *

Rischi connessi alle partecipazioni in fondi infrastrutturali

Il Gruppo CDP potrebbe essere esposto ad ulteriori rischi derivanti dal rafforzamento delle attività svolte nel segmento delle infrastrutture. Di fatto, con riferimento al segmento delle infrastrutture CDP ha rafforzato il proprio ruolo nella promozione della bancabilità delle grandi opere anche attraverso la posizione di *anchor investor* ricoperta grazie alle partecipazioni detenute in diversi fondi tra cui si evidenziano F2i, Marguerite e Inframed.

In particolare:

F2i:

Primo Fondo Italiano per le infrastrutture ("Primo Fondo F2i")

Il Primo Fondo F2i, lanciato nel 2007 da F2i SGR, società che presta servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento mobiliari chiusi specializzati nel settore delle infrastrutture, ha una dimensione di oltre 1,85 miliardi di Euro, dei quali CDP ha sottoscritto un impegno di investimento per oltre 150 milioni di Euro.

Il Fondo si pone come centro di aggregazione e di alleanze con soggetti pubblici e privati che operano nel settore delle infrastrutture nazionali, partecipando a processi di privatizzazione, al consolidamento delle relazioni con enti locali ed imprenditori privati ed aggregando investitori domestici ed internazionali. La

politica di investimento si è concentrata su progetti prevalentemente di rifinanziamento del debito contratto dal concessionario per opere già realizzate o in corso di realizzazione (c.d. *brownfield*) nelle filiere della distribuzione del gas, del settore aeroportuale, idrico, delle reti di telecomunicazione a banda larga, della produzione di energia da fonti rinnovabili e del trasporto autostradale.

Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture ("Secondo Fondo F2i")

Nel corso del 2012, è stato lanciato il Secondo Fondo F2i, promosso e gestito da F2i SGR. Il primo *closing* è avvenuto a fine 2012, con la raccolta di sottoscrizioni dagli *sponsor* per 575 milioni di Euro. In tale occasione CDP ha sottoscritto quote per un controvalore pari a 100 milioni di Euro. Nel luglio 2015, il fondo ha completato il processo di *fundraising* 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. Il Secondo Fondo F2i intende proseguire la politica di investimento del Primo Fondo F2i, consolidando la presenza nelle filiere attivate, con l'aggiunta nella propria *asset allocation* anche delle filiere del *Waste to Energy* (produzione di energia da rifiuti) e della realizzazione e gestione di infrastrutture e servizi tecnologici.

Marguerite

Il fondo Marguerite è un fondo chiuso di investimento lussemburghese a capitale variabile, che mira ad agire come catalizzatore di investimenti in infrastrutture in materia di cambiamenti climatici, sicurezza energetica e reti europee. Il fondo ha raccolto impegni di sottoscrizione per 710 milioni di Euro, dei quali CDP ha sottoscritto un impegno di investimento pari a 100 milioni di Euro. In particolare, il Fondo ha come obiettivo l'investimento, di tipo *equity* o *quasi-equity*, in imprese che possiedono o gestiscono infrastrutture nei settori del trasporto e dell'energia, soprattutto nel settore dell'energia rinnovabile.

Inframed

Il Fondo Inframed è stato lanciato nel 2010 da CDP, insieme ad altre istituzioni finanziarie europee – la Caisse des Dépôts et Consignations e la Banca Europea degli Investimenti, la Caisse de Dépôt et de Gestion del Marocco e la EFG-Hermes Holding SAE. Inframed ha raccolto impegni di sottoscrizione per oltre 385 milioni di Euro, di cui 150 milioni di Euro sono stati sottoscritti da CDP.

Il Fondo Inframed è stato costituito come un veicolo di investimento a capitale variabile, con l'obiettivo di fornire capitale di rischio alle infrastrutture nei Paesi del Sud e dell'Est del Mediterraneo. In particolare, l'attività del fondo è focalizzata su investimenti diversificati a lungo termine in infrastrutture nei settori dei trasporti, dell'energia e delle aree urbane. Il fondo ha una dimensione complessiva pari a 385 milioni di Euro.

Il 31 dicembre 2015 è terminato il periodo di investimento del Fondo, il cui portafoglio al 30 giugno 2016 è composto da cinque investimenti: due in Turchia, due in Egitto e uno in Giordania. Di questi, uno è stato perfezionato nel primo semestre 2016: il Progetto El Gouna dedicato alla realizzazione di un impianto fotovoltaico di 62,6MWp in Egitto.

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare di circa Euro 296 milioni (pari al 77% circa degli impegni dei sottoscrittori). Al 30 giugno 2016, il NAV del Fondo è stimato pari a Euro 359,2 milioni.

I suddetti Fondi risultano esposti ai rischi congiunturali di settore ed a fine giugno 2016 rappresentano un'esposizione per il Gruppo CDP di circa 140 milioni di Euro (al netto di un impegno residuo pari a circa 37 milioni di Euro).

4.14 Rischio legale

CDP è esposta al rischio di subire perdite derivanti da violazione di leggi o regolamenti ovvero derivanti da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale o da altre controversie.

La tabella di seguito riporta gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015 estratti dal Bilancio Consolidato del Gruppo CDP.

(in migliaia di Euro)

Tipologia operazioni/valori	30 giugno 2016
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(10.446)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(801)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(192)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(121)
Totale	(11.560)

(in migliaia di Euro)

Tipologia operazioni/valori	31 dicembre 2015
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(13.477)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(6.254)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(5.321)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(110.241)
Totale	(135.293)

Gli accantonamenti netti sono attribuibili prevalentemente alle società rientranti nel perimetro delle altre imprese, con particolare riguardo al gruppo Fintecna nell'esercizio dell'attività di gestione di processi liquidativi e dei connessi e rilevanti contenziosi.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 13.6 "Procedimenti giudiziari e arbitrali" del presente Documento di Registrazione.

La stima delle passività è basata sulle informazioni di volta in volta disponibili, ma implica anche, a causa delle numerose incertezze dei procedimenti giudiziari, significativi elementi di discrezionalità. Pertanto talvolta non è possibile produrre una stima attendibile, come nel caso in cui, ad esempio, il procedimento non sia stato ancora avviato o quando vi siano incertezze legali e fattuali tali da rendere qualsiasi stima inattendibile. Conseguentemente può accadere che l'eventuale accantonamento possa risultare insufficiente a far fronte interamente agli oneri, alle spese, alle sanzioni ed alle richieste risarcitorie e restitutorie connesse alle cause pendenti e che quindi gli effettivi costi di definizione dei procedimenti possano rivelarsi significativamente più alti, circostanza che potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Con riferimento alla Capogruppo CDP si riporta quanto segue:

- in relazione al contenzioso lavoristico, al 30 giugno 2016 risultano pendenti 25 giudizi, il cui *petitum* complessivo è stimato in circa 3 milioni di Euro; gli oneri potenziali stimati risultano pertanto, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP;
- in merito ai contenziosi in essere relativi alla Gestione Separata, si osserva che, al 30 giugno 2016, risultano pendenti 71 cause, il cui *petitum* complessivo stimato si attesta a circa 28 mila Euro. Di queste, 3 attengono a contenziosi con i fornitori;
- con riferimento alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, è stato instaurato da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui *petitum* ammonta a circa 432 milioni di Euro. Il collegio difensivo incaricato da CDP ha rappresentato che, con riguardo al giudizio di primo grado, il rischio di soccombenza, già segnalato come possibile, debba essere oggi ridefinito come probabile. Tuttavia, il medesimo collegio difensivo considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio (preso nei suoi diversi gradi), reputando fondate le tesi già svolte dinanzi al tribunale. Il collegio difensivo ha inoltre rappresentato che, considerata la peculiarità e complessità della causa, lo stato del giudizio e l'estrema incertezza riguardo ai criteri valutativi che verranno seguiti, sarebbe, oggi, arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP.

Con riferimento al gruppo Fintecna, si segnala che, principalmente la *holding* e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo, sono esposte ai rischi derivanti dallo sviluppo dei contenziosi in corso, prevalentemente riferibili alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni.

Con riferimento al gruppo SNAM, la violazione delle norme vigenti può comportare sanzioni di natura penale e/o civile, e per gli specifici casi di violazione della normativa sulla sicurezza e sulla tutela ambientale sono previste sanzioni a carico delle aziende sulla base di un modello Europeo di responsabilità recepito anche in Italia (decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231). Non può essere escluso con certezza che SNAM possa incorrere in costi o responsabilità anche rilevanti.

Nell'esercizio delle proprie attività, si segnala che anche SIMEST e il Gruppo CDP Immobiliare sono esposti al rischio legale.

4.15 Rischio operativo

CDP è esposta al rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dal malfunzionamento di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, carenze delle risorse umane e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempimenti contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali della società, catastrofi naturali.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

CDP ha formalizzato ed implementato strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti e ai processi interni prendendo come riferimento la migliore prassi bancaria, ed in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche.

Tuttavia non vi è garanzia che tali strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo siano efficaci e adeguati a contenere tale rischio in capo a CDP. Tale circostanza potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

4.16 Rischio legato ai patrimoni destinati di CDP

Ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, CDP può destinare i propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi e di altri soggetti finanziatori. Tali beni e rapporti giuridici sono destinati esclusivamente al soddisfacimento dei diritti dei soggetti a cui vantaggio la destinazione è effettuata e costituiscono a tutti gli effetti un patrimonio separato rispetto al patrimonio di CDP e ad altri patrimoni destinati. Inoltre, nonostante la disposizione di cui all'articolo 2447-bis del Codice Civile relativa ai patrimoni destinati ad uno specifico affare prevista per le società per azioni, la destinazione dei beni da parte di CDP non è soggetta ad alcun limite di legge. Al 30 giugno 2016 esiste un patrimonio separato di CDP, denominato "Patrimonio KfW", pari a circa 385 milioni di euro. Si tratta di crediti verso banche ceduti in garanzia alla Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) in relazione ad un contratto di provvista di totali 400 milioni di Euro. Tale provvista è stata interamente rimborsata anticipatamente da CDP in data 30 giugno 2016. La liberazione del relativo patrimonio separato sarà effettuata secondo le modalità previste dal contratto o da successivi accordi fra le parti.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione legale dell'Emittente è Cassa depositi e prestiti S.p.A.. La denominazione commerciale dell'Emittente coincide con la sua denominazione legale.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584 e presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767. L'Emittente non è iscritto all'Albo delle Banche tenuto da Banca d'Italia.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

CDP è la società risultante dalla trasformazione in società per azioni della Cassa depositi e prestiti - Amministrazione dello Stato, disposta dal decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269.

Costituita con la legge 17 maggio 1863, n. 1270, la Cassa depositi e prestiti nasce dalla fusione di alcune istituzioni finanziarie nella Direzione Generale del Debito Pubblico. In quanto tale, per circa un secolo, mantenendo comunque una propria autonomia finanziaria e contabile rispetto allo Stato, la Cassa depositi e prestiti resta una Direzione Generale presso il Ministero del Tesoro italiano. Con la soppressione della Direzione generale ad opera della legge 13 maggio 1983, n. 197, la Cassa depositi e prestiti è trasformata in amministrazione autonoma. Il decreto legislativo 30 luglio 1999, n. 284 riforma la Cassa depositi e prestiti e la qualifica come amministrazione dello Stato, dotata di propria personalità giuridica e di autonomia ordinamentale, organizzativa, patrimoniale e di bilancio.

Ai sensi del comma 1 dell'Articolo 5 (come di seguito definito), la Cassa depositi e prestiti è stata successivamente trasformata e registrata, in data 12 dicembre 2003, come società per azioni e denominata "Cassa depositi e prestiti S.p.A.", e tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti e gli obblighi della Cassa depositi e prestiti anteriori alla trasformazione in società per azioni sono stati trasferiti a CDP, fatti salvi alcuni beni e attività che sono stati trasferiti al MEF ai sensi delle previsioni di cui all'Articolo 5 (come di seguito definito).

La durata di CDP, ai sensi dell'articolo 4 dello statuto di CDP (lo "**Statuto**") è fissata sino al 31 dicembre 2100, salvo proroghe deliberate dall'assemblea dei soci.

Nel 2015 CDP è stata nominata dal Governo italiano quale Istituto Nazionale di Promozione ai sensi dell'articolo 1, comma 826 della legge 28 dicembre 2015, n. 208 (la "**Legge di Stabilità 2016**") e della relativa normativa europea.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

La sede sociale di CDP è in via Goito 4 - 00185 Roma, Italia (telefono:+39 064221.1).

CDP è una società per azioni costituita ai sensi del diritto italiano.

L'operatività e le attività di CDP sono regolate, in particolare, dalla normativa indicata di seguito:

- (i) L'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni (l'"**Articolo 5**") che individua, *inter alia*, (a)

l'oggetto sociale di CDP, (b) la struttura della strategia di gestione finanziaria, e (c) i poteri speciali del MEF nei confronti di CDP;

- (ii) le disposizioni del Titolo V del TUB, previste per gli intermediari iscritti nell'albo di cui all'articolo 106 del medesimo decreto legislativo, tenendo presenti le caratteristiche di CDP e la speciale disciplina della Gestione Separata;
- (iii) le disposizioni del Codice Civile italiano applicabili alle società di diritto italiano, con riferimento agli aspetti che non sono regolati dalle leggi speciali applicabili a CDP;
- (iv) i decreti del MEF relativi, *inter alia*, al capitale sociale di CDP, alle partecipazioni, ai poteri speciali conferiti, ai beni, responsabilità e operatività di CDP (a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, il decreto ministeriale del 5 dicembre 2003, il decreto ministeriale del 18 giugno 2004, il decreto ministeriale del 6 ottobre 2004, il decreto ministeriale del 27 gennaio 2005, il decreto ministeriale del 12 marzo 2009, il decreto ministeriale del 22 gennaio 2010, il decreto ministeriale del 3 maggio 2011 e il decreto ministeriale del 12 aprile 2016).

5.1.5 Qualsiasi evento recente verificatosi nella vita dell'Emittente sostanzialmente rilevante per la valutazione della sua solvibilità

Non vi sono fatti recenti verificatisi nella vita dell'Emittente sostanzialmente rilevanti per la valutazione della sua solvibilità.

5.2 Investimenti

5.2.1 Descrizione dei principali investimenti effettuati dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato

Al 30 giugno 2016, la voce partecipazioni e investimenti in fondi comuni è risultata pari a 29.967 milioni di Euro, in aumento di circa 397 milioni di Euro (+1,34%) rispetto al 31 dicembre 2015; il saldo si riferisce al portafoglio partecipazioni societarie per circa 28.178 milioni di Euro ed a fondi comuni e veicoli societari di investimento per un ammontare pari a circa 1.790 milioni di Euro

Al riguardo il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento, pari a circa 1.790 milioni di Euro, è risultato in aumento di circa 358 milioni di Euro (+25%) rispetto al 31 dicembre 2015. Nel dettaglio il valore contabile del portafoglio si è modificato sostanzialmente alla luce di:

- un saldo, positivo per circa 42,5 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 19 milioni di Euro;
- sottoscrizione delle quote di Fondo Atlante (fondo promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A.) per un ammontare di 500 milioni di euro, di cui circa 298 milioni di Euro versati al 30 giugno 2016.

Con riferimento al portafoglio partecipazioni societarie pari a circa 28.178 milioni di Euro, in aumento di circa 40 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015, si veda la tabella a pagina 65 del presente Paragrafo 5.2.1 per maggiori informazioni circa la variazione contabile dello stesso.

Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Separata

La tabella che segue descrive gli investimenti *equity* e i fondi di investimento rientranti nella Gestione Separata di CDP al 30 giugno 2016 e il relativo valore di bilancio riportato nella Relazione sulla Gestione, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016:

			(in migliaia di Euro)	
30/06/2016				
	Percentuale Azionaria (%)	Attività Principale	Impegno Residuo	Valore di bilancio
A. Investimenti Equity				
Partecipazioni				
a. Società quotate				
1. ENI S.p.A	25,76%	Energia	-	15.281.632
b. Società non quotate				
2. CDP RETI S.p.A.	59,10%	Energia/Infrastrutture	-	2.017.339
3. SACE S.p.A.	100%	Finanza/Export Credit	-	4.351.574
4. Fintecna S.p.A.	100%	Industria/Litigations&Restructurings	-	1.864.000
5. CDP Immobiliare S.r.l.	100%	Immobiliare	-	533.599
6. Simest S.p.A.	76,01%	Finanza/Private Equity	-	232.500
7. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	Bancaria/ Finanza/ SGR	-	-
8. CDP Equity S.p.A. (ex Fondo Strategico Italiano S.p.A.)	77,70%	Industria	-	3.419.512
9. FSI SGR S.p.A. (in attesa di autorizzazione)	100%	Industria	-	3.000
10. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	25,00%	Bancaria/Finanziaria/SGR	-	3.400
11. AcciaItalia S.p.A.	44,5%	Industria	17	6
Altri investimenti				
a. Società non quotate				
12. Sinloc S.p.A.	11,29%	Private Equity/Infrastrutture	-	5.986
13. Istituto per il Credito Sportivo	2,21%	Finanza/Bancaria	-	2.066
B. Veicoli di investimento				
1. Inframed Infrastructure società par actions simplifi���				

Investimenti equity

Nel corso del 2015, la composizione del portafoglio si è modificata per effetto della fusione per incorporazione di Quadrante in CDP Immobiliare, con efficacia 1 gennaio 2015. L'operazione è stata realizzata nell'ottica del consolidamento delle attività immobiliari in capo a CDP Immobiliare.

Sono da segnalare, inoltre, le seguenti operazioni avvenute nel corso del 2015 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. Inoltre, si segnala che in data 30 gennaio 2015 SACE 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 ed 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, ad ogni data di pagamento cedola.
- si segnala che in data 25 giugno 2015 è stata pubblicata la sentenza del tribunale europeo che ha respinto il ricorso proposto da SACE e SACE BT per l'annullamento della decisione nella parte relativa alle due ricapitalizzazioni effettuate nei mesi di 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 ad Euro 48,5 milioni, oltre all'ulteriore ottimizzazione della struttura di capitale ottenuta tramite emissione di un prestito subordinato per un importo totale di Euro 14,5 milioni. SACE e SACE BT hanno comunque depositato il ricorso innanzi alla Corte di Giustizia Europea per impugnare la sentenza del tribunale europeo del 25 giugno 2015.
- l'incremento del valore contabile della partecipazione di CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare pari a 178,7 milioni di Euro, di cui: (i) aumenti di capitale per 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. Infine il *fair value* di CDP Immobiliare al 31 dicembre 2015 è risultato inferiore rispetto al dato contabile per 63,6 milioni di Euro. In base a quanto sopra, si sono ravvisati i presupposti per un impairment della partecipazione, che ha determinato la rettifica del valore di carico della partecipazione ad un valore di 500,5 milioni di Euro.

In data 24 giugno 2016 l'assemblea straordinaria di CDP ha approvato un aumento del capitale sociale riservato al MEF per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 Euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto il 20 ottobre 2016 ed è stato liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale. L'operazione è stata disciplinata e regolata dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 maggio 2016 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 143 del 21 giugno 2016). La partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF. La predetta operazione può consentire la valutazione e lo sviluppo di opportunità di valorizzazione e di crescita per i gruppi CDP e Poste.

Alla data del 30 giugno 2016, l'Istituto per il Credito Sportivo ("ICS") risulta ancora sottoposto alla procedura di amministrazione straordinaria, avviata nel 2010, che è stata affidata ad un commissario straordinario affiancato da tre membri del Comitato di Sorveglianza come disposto dal Ministro dell'Economia su proposta della Banca d'Italia.

Con riferimento alla partecipazione detenuta nell'ICS, si rammenta inoltre che nel corso del 2013 la Presidenza del Consiglio dei Ministri, in attuazione della Direttiva all'Istituto ai sensi della legge 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 ed, in particolare la quota attribuita a CDP si è ridotta del 21,62% al 2,214%.

Nel corso del 2015, ENI ha proseguito il processo di trasformazione che vede il gruppo sempre più focalizzato sul *core business oil&gas*. Con riferimento al settore ingegneria & costruzioni, il 22 gennaio 2016 sono stati conclusi gli accordi raggiunti il 27 ottobre 2015 che prevedono la cessione di una quota del 12,5% più un'azione della Saipem al Fondo Strategico Italiano S.p.A. e la contestuale entrata in vigore del patto parasociale con ENI.

Nel corso del 2015, CDP RETI è stata impegnata prevalentemente in operazioni di rifinanziamento del debito e in un'emissione di 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*. Nel corso del primo semestre 2015, la società ha provveduto a rimborsare integralmente il *bridge loan facility* attraverso: (i) l'incremento del *term loan facility* per ulteriori 250 milioni di Euro, e (ii) un'emissione di prestito obbligazionario per 750 milioni di Euro. Tali obbligazioni – quotate presso la Borsa Irlandese ed aventi durata pari a 7 anni – sono state riservate ad investitori istituzionali, hanno cedola annuale pari all'1,875% e sono state emesse ad un prezzo pari al 99,909%. Infine si evidenzia che, a seguito dell'accertamento da parte di CDP, a marzo 2015, dei presupposti previsti dai principi contabili internazionali in materia di bilancio consolidato, per procedere a consolidare integralmente SNAM, anche per il gruppo CDP RETI è stato previsto il consolidamento integrale di SNAM, pur non essendo quest'ultima soggetta ad attività di direzione e coordinamento né da parte di CDP né da parte di CDP RETI.

Con riferimento al *business* chimico, in data 21 giugno 2016 ENI ha comunicato l'interruzione della trattativa con il fondo americano SK Capital per la cessione di una quota di maggioranza di Versalis, avendo le due parti constatato l'impossibilità di trovare un accordo.

Si segnala inoltre che, a giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di Snam (partecipazione posseduta da CDP RETI pari al 28,98%), ha approvato la separazione di Italgas da Snam da realizzarsi tramite un'operazione unitaria e contestuale che comprende, tra l'altro, la scissione parziale e proporzionale e la conseguente quotazione presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) di Milano di una nuova società beneficiaria della scissione con il ruolo di *holding* della partecipazione in Italgas. Il calendario dell'operazione prevede che, al realizzarsi di alcune condizioni sospensive, la scissione avrà effetto, presumibilmente, entro il 31 dicembre 2016. Tramite l'operazione di riorganizzazione industriale e societaria, l'intera partecipazione attualmente detenuta da Snam in Italgas, pari al 100% del capitale sociale di Italgas, sarà trasferita alla società beneficiaria di cui Snam deterrà una partecipazione pari al 13,50% del capitale sociale, mentre, agli azionisti di Snam saranno assegnate azioni della società beneficiaria in misura proporzionale a quelle già detenute in Snam alla data di efficacia della scissione e complessivamente pari al restante 86,50% del capitale. Come previsto dal memorandum of understanding concluso tra Snam, CDP RETI e CDP GAS, l'operazione nel suo complesso prevede, altresì, che Snam, CDP RETI e CDP GAS sottoscrivano un patto parasociale avente a oggetto le partecipazioni rispettivamente detenute nella società beneficiaria, pari al 13,50%, al 25,08% e allo 0,97%, al fine di assicurare una struttura proprietaria stabile e trasparente della società beneficiaria all'esito dell'operazione. In particolare, il memorandum ha l'obiettivo di regolare i principali termini per la realizzazione dell'operazione e le generali disposizioni di governance che, successivamente, si applicheranno alla società beneficiaria e Italgas. In data 7 novembre 2016, ha avuto efficacia la scissione parziale e proporzionale di Snam, nei termini sopra riportati, e conseguentemente è stata avviata la negoziazione delle azioni ordinarie di Italgas S.p.A.. Nella stessa data, inoltre, è entrato in vigore il patto parasociale di cui sopra sottoscritto da Snam, CDP RETI e CDP GAS. In data 7 novembre 2016, infine, CDP, e State Grid Europe Limited, in qualità di detentori rispettivamente di partecipazioni pari al 59,1% ed al 35% del capitale sociale di CDP RETI, hanno modificato e integrato le previsioni del patto parasociale sottoscritto in data 27 novembre 2014 avente ad oggetto le rispettive partecipazioni al capitale di CDP RETI, al fine di riflettere la struttura societaria conseguente all'operazione di scissione ed estendere le previsioni del patto parasociale anche alla nuova partecipata Italgas S.p.A.

Inoltre, si segnala che il 4 agosto 2016, è stata costituita la società QuattroR S.p.A. al fine di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato, ma necessitino di una ridefinizione della struttura finanziaria o di adeguata patrimonializzazione o comunque di interventi di rilancio. QuattroR S.p.A., è attualmente partecipata da CDP per il 46%. Si segnala, inoltre, che in data 12 ottobre 2016 QuattroR S.p.A. ha richiesto alla Banca d'Italia l'autorizzazione all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio ex art. 34 del d.lgs. n. 58/1998.

Infine, si segnala che CDP, Poste e ANIMA Holding S.p.A. hanno sottoscritto, in data 10 novembre 2016, un accordo quadro finalizzato alla partecipazione - attraverso un veicolo appositamente costituito di cui Poste detiene la maggioranza del capitale - alla procedura per l'acquisto delle attività di *asset management* ad oggi facenti capo al Gruppo Pioneer Global Asset Management nonché alla presentazione - nella medesima data - a Unicredit della relativa offerta. A tal riguardo, in data 12 dicembre 2016, Unicredit ha comunicato di aver sottoscritto un accordo vincolante con Amundi per la cessione di Pioneer. L'operazione è soggetta alle consuete condizioni sospensive, tra le quali l'ottenimento delle necessarie approvazioni delle autorità di vigilanza e antitrust. La chiusura dell'operazione è attesa entro la prima metà del 2017.

Nel corso del primo semestre 2016, la composizione del portafoglio si è modificata per effetto:

- dell'acquisizione della partecipazione in AcciaItalia S.p.A., società costituita in data 27 giugno 2016 e partecipata da Acciaieria Arvedi S.p.A. (22,20%) come socio industriale e CDP (44,50%) e DelFin S.à.r.l. (33,30%) come soci finanziari. La società è stata costituita allo scopo di partecipare alla procedura indetta dai commissari straordinari di Ilva S.p.A., Ilvaform S.p.A., Taranto Energia S.r.l., Ilva Servizi Marittimi S.p.A., Tillet S.a.s. e Socova S.a.s. (società ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria con i decreti del Ministro dello Sviluppo Economico del 21 gennaio 2015, del 20 febbraio 2015, del 17 marzo 2015) ai sensi del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico emanato il 4 gennaio 2016 ed in attuazione del decreto legge 4 dicembre 2015, n. 191;
- della costituzione di FSI SGR S.p.A., nel primo semestre 2016, con un capitale sociale di 3 milioni di euro interamente versato da CDP, con lo scopo di curare il lancio e la gestione di un nuovo fondo di investimento alternativo (FIA) con focus di investimento in società *mid-market* con potenziale di crescita. In data 20 giugno 2016, la società ha presentato presso Banca d'Italia l'istanza di autorizzazione all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio;
- del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, registrato dalla Corte dei Conti in data 22 giugno 2016, CDP ha acquistato la quota del 12,5% del capitale di Fondo Italiano di Investimento SGR detenute dal MEF per un corrispettivo di 1,7 milioni di euro. A seguito di tale trasferimento, al 30 giugno 2015, CDP detiene il 25% delle azioni della società nella Gestione Separata.

*Fondi di investimento*¹⁴

- Nel corso del 2015 CDP ha proseguito la propria attività di gestione dei fondi di investimento. In particolare, con riferimento ai fondi di investimento si segnala che: il 28 aprile 2015 sono state perfezionate le sottoscrizioni del fondo di fondi ("**FoF**") Private Debt per 45 milioni di Euro così suddivisi: 20 milioni di Euro da parte dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., 15 milioni di Euro da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. e 5 milioni di Euro da parte del Credito Valtellinese società cooperativa; il 30 ottobre 2015 è stata inoltre perfezionata la sottoscrizione di 40 milioni di Euro da parte di Poste Vita S.p.A..

¹⁴ Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote in fondi comuni e veicoli di investimento presenti nel portafoglio di CDP al 30 giugno 2016, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in 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.

- il 28 aprile 2015 sono state perfezionate le sottoscrizioni del FoF Venture Capital per 10 milioni di Euro 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.. Si evidenzia, inoltre, che in data 11 gennaio 2016 sono state perfezionate le sottoscrizioni da parte di due casse di previdenza, ciascuna per un ammontare sottoscritto rispettivamente pari a 10 milioni di Euro. 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.
- nel corso del primo semestre 2016 CDP ha intensificato i rapporti con il Fondo Europeo per gli Investimenti e con le altre istituzioni finanziarie azioniste al 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.
- In data 5 aprile l'assemblea degli investitori di Fondo Italiano di Investimento ha approvato, con efficacia a decorrere dal 1 gennaio 2016, la scissione parziale proporzionale del fondo in tre fondi di investimento alternativi, ognuno specializzato per ambito di attività: Fondo Italiano di Investimento, dedicato agli investimenti diretti nel capitale di piccole e medie imprese; due nuovi fondi di investimenti alternativi, denominati Fondo Italiano di Investimento - Fondo di Fondi e Fondo Italiano di Investimento - FII Venture, focalizzati rispettivamente in investimenti in fondi nel comparto del *private equity* e del *venture capital*.
- Nel mese di aprile 2016 CDP ha aderito, insieme alle più importanti banche e imprese assicurative italiane, al Fondo Atlante, un fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso di diritto italiano i cui obiettivi di investimento sono la sottoscrizione di aumenti di capitale di banche italiane aventi requisiti patrimoniali inferiori ai minimi richiesti nell'ambito dello SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*) nonché l'acquisto di strumenti finanziari emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di crediti deteriorati (cd. *non-performing loans*). L'apporto di CDP nel Fondo Atlante è limitato ad Euro 500 milioni, di cui 298 milioni di Euro versati al 30 giugno 2016, e non comporta l'intervento nella gestione di Quaestio Capital Management SGR S.p.A., società di gestione del Fondo Atlante.

Al 30 giugno 2016 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento rientranti nella Gestione Separata ammontava a circa 1.615 milioni di Euro, in aumento di circa 351 milioni di Euro (+28%) rispetto al 31 dicembre 2015.

Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Ordinaria

La tabella che segue descrive gli investimenti *equity* e i fondi di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria di CDP al 30 giugno 2016 e il relativo valore di bilancio riportato nella Relazione sulla Gestione, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016:

			(in migliaia di Euro)	
		30/06/2016		
	Percentuale Azionaria (%)	Attività Principale	Impegno Residuo	Valore di bilancio
A. Investimenti Equity				
Partecipazioni				
a. Società non quotate				
1. Galaxy S.à.r.l. SICAR	40,00%	Infrastrutture	-	2.348
2. CDP GAS S.r.l.	100,00%	Energia	-	467.366
3. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	Bancaria/Finanziaria/SGR	-	1.400
Altri investimenti				
a. Società non quotate				
4. F2i SGR S.p.A.	14,01%	Bancaria/Finanziaria/SGR	-	3.299
B. Fondi di Investimento				
1. Fondo PPP Italia	14,58%	Infrastrutture e Progetti PPP	2.054	11.272
2. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno	4,21%	Social Housing	11.000	8.195

3. Primo Fondo F2i		Infrastrutture		
-Quote A	8,10%		10.869	116.008
-Quote C	0,04%		60	637
4. Secondo Fondo F2i		Infrastrutture		
-Quote A	8,05%		76.077	27.064
-Quote C	0,02%		198	70

Investimenti equity

Nel corso del 2015, il portafoglio partecipazioni di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria si è modificato per un valore complessivo pari a Euro 1,7 milioni, per effetto di differenze di valutazione in relazione al Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. e a F2i SGR S.p.A..

Si segnala che nel 2015 CDP GAS è stata impegnata nell'operazione di cessione sul mercato di una parte delle azioni SNAM detenute a seguito del conferimento a SNAM della partecipazione detenuta da CDP GAS in TAG, perfezionatosi nel 2014. In particolare nei primi mesi del 2015 CDP GAS, in coerenza con le indicazioni ricevute dalla controllante CDP, ha ceduto sul mercato n. 79.799.362 azioni, pari al 2,3% del capitale sociale di SNAM, mediante un'operazione di *Dribble Out*. A seguito di quest'ultima operazione CDP GAS detiene una partecipazione in SNAM pari all'1,1%.

Nell'esercizio 2015 F2i SGR ha proseguito l'attività di gestione del Primo Fondo F2i e del Secondo Fondo F2i, mediante la gestione attiva delle partecipazioni in portafoglio ed il perseguimento delle opportunità di investimento e disinvestimento. F2i SGR ha inoltre completato con successo il *fundraising* del Secondo Fondo F2i, superando la soglia target di 1,2 miliardi di Euro con un impegno al versamento delle quote sottoscritte complessivo pari a 1.242,5 milioni di Euro. Si segnala che in occasione del *fundraising* di Secondo Fondo F2i si è perfezionato l'ingresso nella società di nuovi soci internazionali, mediante un'operazione di aumento di capitale. Per effetto di tale operazione, la partecipazione di CDP in F2i SGR si è ridotta dal 16,52% al 14,01%.

Nel primo semestre 2016 F2i 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.

L'esercizio ha segnato la piena operatività di Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. nei segmenti del *venture capital* e del *private debt*, con la missione di sostenerne lo sviluppo del mercato italiano, in seguito al lancio dei due nuovi fondi di fondi avvenuto a settembre 2014. La Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. sta proseguendo la fase di *fund raising* di entrambi i fondi, di cui avrà la responsabilità della gestione, con l'obiettivo di attrarre altri investitori e raggiungere la dimensione target. Nel 2016, contestualmente al trasferimento della quota del 12.5 del MEF, la partecipazione complessiva è stata trasferita nella Gestione Separata.

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 controllato da Sorgenia S.p.A. e Tirreno Power S.p.A.. Tali strumenti finanziari sono stati iscritti ad un *fair value* nullo.

Fondi di investimento¹⁵

Nel corso del 2015, il portafoglio dei fondi di investimento di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria si è modificato principalmente per effetto dell'attività di investimento, di distribuzioni, nonché di differenze di

¹⁵ Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote in fondi comuni e veicoli di investimento presenti nel portafoglio di CDP al 30 giugno 2016, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in , Primo Fondo F2i, Secondo Fondo F2i, Fondo Immobiliare di Lombardia e Fondo PPP che rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con relative forme di provvista.

valutazione relative al Primo Fondo F2i, al Secondo Fondo F2i e al Fondo PPP Italia, gestito da Fondaco SGR S.p.A. ("**Fondo PPP**").

Nell'esercizio 2015 il Primo Fondo F2i 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 S.p.A. 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 Aeroporto di Bologna S.p.A.; (v) accordo con Enel Green Power per la costituzione di una *joint venture* paritetica volta a favorire una più ampia integrazione del settore fotovoltaico.

Nel primo semestre 2016 il Primo Fondo F2i ha effettuato richiami per complessivi 38 milioni di Euro (circa 3 milioni di Euro pro-quota CDP) relativi ad investimenti di *add-on* nel settore fotovoltaico. Nel periodo di riferimento il fondo non ha effettuato distribuzioni in favore degli investitori.

Si segnala, inoltre, che il Secondo Fondo F2i ha completato il processo di *fundraising* nel luglio 2015 con un commitment complessivo pari a 1.242,5 milioni di Euro; il Secondo Fondo F2i ha acquisito un'ulteriore quota del 5,16% del capitale di SIA per un importo di 12 milioni di Euro ed ha rimborsato le tranche delle dilazioni prezzo in scadenza nel 2015.

Nel primo semestre 2016 il Secondo Fondo F2i ha effettuato richiami per complessivi 26 milioni di Euro (circa 2 milioni di Euro pro-quota CDP) relativi ad investimenti nel settore delle residenze sanitarie-assistenziali e ha effettuato distribuzioni in favore degli investitori pari a 98 milioni di Euro (circa 8 milioni di Euro pro-quota CDP), sostanzialmente attribuibili alla cessione della partecipazione in TRM (Termovalorizzatore di Torino).

Al 30 giugno 2016 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria ammontava a circa 163 milioni di Euro, in aumento di circa 8 milioni di Euro (+5%) rispetto al 31 dicembre 2015.

Evoluzione del portafoglio azionario

Per un più puntuale apprezzamento dell'evoluzione del portafoglio azionario di CDP nel periodo compreso tra il 2014 e la prima metà del 2016, si riportano nella tabella seguente i saldi degli investimenti e disinvestimenti.

(in migliaia di Euro)

Società / Fondo	Investimento (Disinvestimento)	Incremento (Riduzione) impegno
Nota: la colonna "Investimento (Disinvestimento)" non include le variazioni del valore di bilancio dovute alla valutazione. Mentre la colonna "Incremento (Riduzione) impegno" riporta le sole variazioni riguardanti il commitment massimo senza considerare eventuali utilizzi.		
2014		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
Terna S.p.A.	(1.315.200)	
CDP RETI S.p.A.	(1.500.021)	
CDP Immobiliare S.r.l. (1)	223.761	
Quadrante S.p.A. (1)	8.505	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Infrared Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Infrared)	12.569	
- Quote A	16	
- Quote B		
2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	3.500	

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)		
- Quote A	6.622	
- Quote B	1.019	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
FIV Extra	233.400	355.000
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture		
- Quote A	(2.592)	
- Quote C	(14)	
Fondo Investimenti per l'Abitare	112.247	
Fondo Italiano d'Investimento (2)	(456)	
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	18.170	
FIV Plus	5.000	
Fondo PPP Italia	1.612	
FoF Private Debt	1.119	250.000
FoF Venture Capital	286	50.000
European Investment Fund	19.152	50.000
Totale 2014	(2.171.305)	705.000
2015		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
SACE S.p.A.	(798.926)	
CDP Immobiliare S.r.l. (1)	178.706	
Quadrante S.p.A. (1)	(70.130)	
Totale partecipazioni societarie 2015	(690.350)	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	21.555 (8)	
- Quote A		
- Quote B		
European Energy Efficiency Fund SA, SICAV SIF (Fondo EEEF)	2.315	
- Quote A	356	
- Quote B		
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
Fondo Investimenti per l'Abitare	61.779	
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	(31.007)	
- Quote A	(170)	
- Quote C		
F2i – Secondo Fondo Italiani per le Infrastrutture	(14.043)	
- Quote A	75	
- Quote C		260
Fondo Italiano d'Investimento (2)	3.948	
FIV Plus	5.200	
FIV Extra	50.000	50.000
Fondo PPP Italia	(488)	
FoF Private Debt	1.109	
FoF Venture Capital	2.666	
Totale veicoli e fondi di investimento 2015	103.287	50.260
Totale 2015	(587.063)	50.260
Primo semestre 2016		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
CDP Immobiliare S.r.l. (1)	33.099	
AcciaItalia S.p.A. (3)	6	22
FSI SGR S.p.A. (in attesa di autorizzazione)	3.000	

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (4)	1.700	
Totale partecipazioni societarie primo semestre 2016	37.805	22
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)		
- Quote A	3.495	
- Quote B	(9)	
2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	15.500	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
F2i –Fondi Italiani per le Infrastrutture		
- Quote A	3.087	
- Quote B	17	
Fondo Investimenti per l'Abitare	8.679	
Fondo Italiano d'Investimento (2)	2.570	
Fondo Italiano d'Investimento – Fondo di Fondi (2)	5.416	
Fondo Italiano d'Investimento – FII Venture (2)	2.288	
F2i –Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture		
- Quote A	(5.785)	
- Quote C	(15)	
Fondo PPP Italia	(160)	
Fondo Immobiliare di Lombardia – Comparto Unico (già Abitare Sociale 1)	(497)	
FoF Private Debt	7.645	
FoF Venture Capital	282	
Fondo Atlante	297.996	500.000
Totale veicoli e fondi di investimento primo semestre 2016	340.509	500.000
Totale primo semestre 2016	378.314	500.022

⁽¹⁾ Quadrante S.p.A. nel 2014 risultava essere controllata al 100% da CDP. Nel corso dell'esercizio 2015 è avvenuta l'operazione di fusione per incorporazione di Quadrate S.p.A. in CDP Immobiliare con impatti sul valore di portafoglio per Euro 70,1 milioni.

⁽²⁾ Nel corso del primo semestre 2016 è avvenuta la scissione parziale proporzionale di Fondo Italiano di Investimento SGR in 3 fondi di investimento alternativi denominati "Fondo Italiano di Investimento", "Fondo Italiano di Investimento-Fondo di Fondi" e "Fondo Italiano di Investimento-FII Venture". La scissione ha comportato la riallocazione degli investimenti del Fondo Italiano di Investimento tra il fondo stesso e gli ulteriori due nuovi fondi. Conseguentemente, dell'impegno originario, 100 milioni di Euro sono stati allocati per 89 milioni di Euro al Fondo Italiano di Investimento-Fondo di Fondi e per 19 milioni di Euro al Fondo Italiano di Investimento-FII Venture.

⁽³⁾ Nella tabella sono riportati come dati: il capitale sociale versato (6 migliaia di Euro) ed il capitale sociale sottoscritto (22 migliaia di Euro)

⁽⁴⁾ Nel corso del primo semestre 2016, a fronte dell'acquisto di un'ulteriore quota del capitale sociale, l'investimento nel Fondo Italiano di Investimento SGR è stato riclassificato tra le partecipazioni in società sottoposte ad influenza

Nel mese di aprile 2016 CDP ha aderito, insieme alle più importanti banche e imprese assicurative italiane, al Fondo Atlante, un fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso di diritto italiano i cui obiettivi di investimento sono la sottoscrizione di aumenti di capitale di banche italiane aventi requisiti patrimoniali inferiori ai minimi richiesti nell'ambito dello SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*) nonché l'acquisto di strumenti finanziari emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di crediti deteriorati (cd. *non-performing loans*). L'apporto di CDP nel Fondo Atlante è limitato ad Euro 500 milioni e non comporta l'intervento nella gestione di Quaestio Capital Management SGR S.p.A., società di gestione del Fondo Atlante.

In data 24 giugno 2016 l'assemblea straordinaria di CDP ha approvato un aumento del capitale sociale riservato al MEF per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 Euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto il 20 ottobre 2016 ed è stato liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale. L'operazione è stata disciplinata e regolata

dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 maggio 2016 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 143 del 21 giugno 2016). La partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF.

Informazioni relative ai principali investimenti futuri dell'Emittente che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte dei suoi organi di gestione

Non esistono investimenti futuri dell'Emittente che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte dei suoi organi di gestione.

Si vedano, inoltre, le informazioni in merito agli impegni residui alle tabelle "*Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Separata*" e "*Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Ordinaria*" al Paragrafo 5.2.1 "*Descrizione dei principali investimenti effettuati dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato*" del presente Documento di Registrazione.

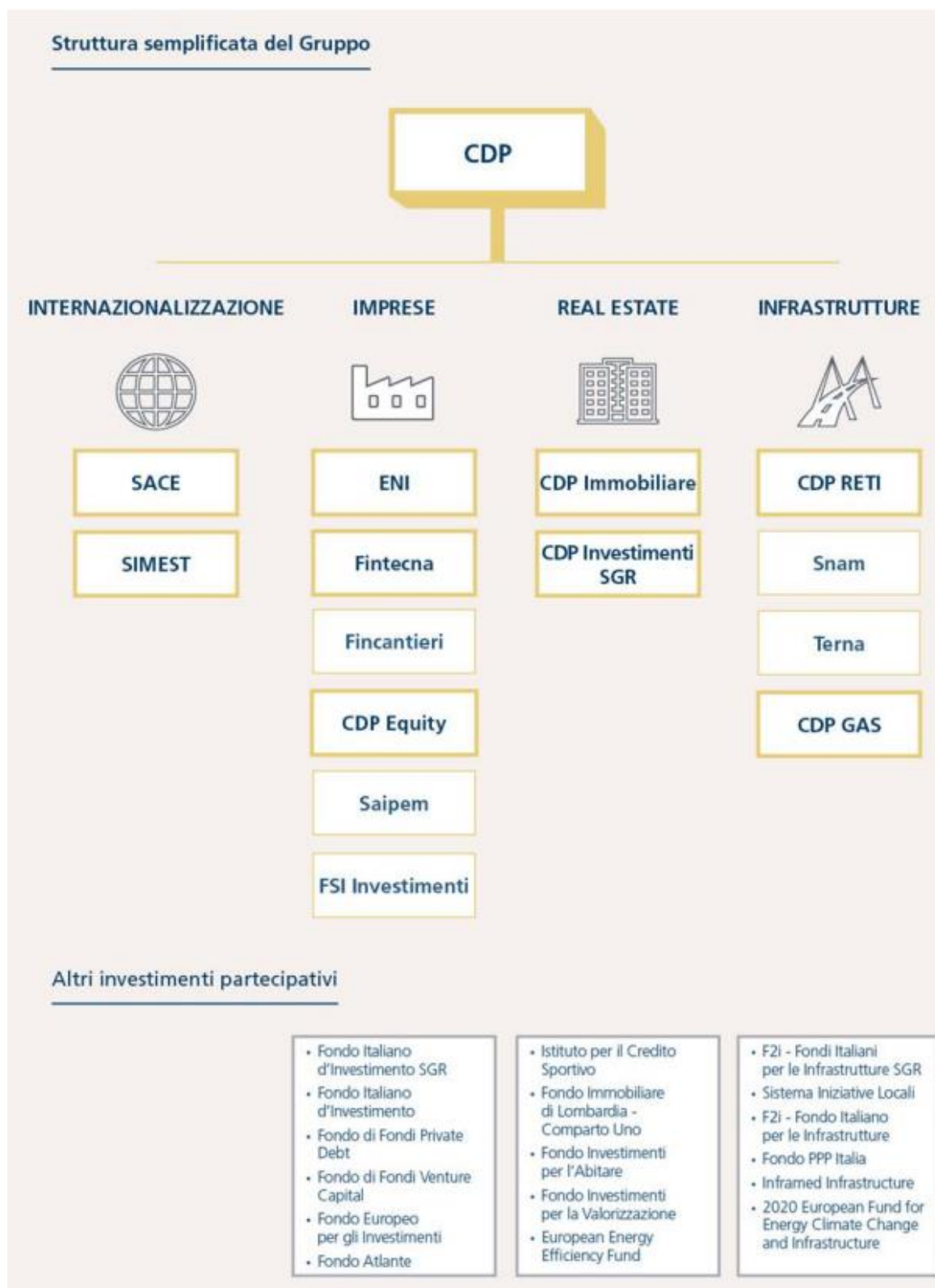
5.2.2 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere gli impegni di cui al Paragrafo 5.2.2

Premesso quanto indicato al paragrafo 5.2.2, non ci sono informazioni da segnalare da parte dell'Emittente.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

Si riporta di seguito il grafico relativo alla struttura semplificata del Gruppo CDP al 30 giugno 2016.



6.1.1 Descrizione delle principali attività dell'Emittente con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o servizi prestati

CDP è un soggetto esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, attivo nel finanziamento delle infrastrutture, dell'economia del Paese e degli investimenti degli enti pubblici.

CDP gestisce una parte consistente del risparmio nazionale, il risparmio postale (buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postale), che rappresenta la sua principale fonte di raccolta.

È inoltre azionista di riferimento di CDP Equity che opera acquisendo quote di imprese di "rilevante interesse nazionale", in equilibrio economico-finanziario e con prospettive significative di redditività e di sviluppo. Al riguardo, si veda anche il Paragrafo 4.13 "*Rischi derivanti dall'attività di società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP*" – "*Altri rischi*".

CDP è il principale azionista di ENI, Terna (controllata di CDP RETI) e SNAM (controllata di CDP RETI). Possiede il 100% di SACE, il 76,005% di Simest, il 100% di Finitecna.

CDP è membro promotore del *Long-Term Investors' Club*, che raggruppa investitori istituzionali di lungo periodo di tutto il mondo, con l'obiettivo di affermare l'importanza del ruolo degli investimenti di lungo periodo in favore della crescita economica internazionale e della stabilità finanziaria.

L'oggetto sociale di CDP prevede, *inter alia*, le attività di seguito descritte.

Attività di CDP relative alla Gestione Separata

Ai sensi del comma 8 dell'articolo 5 e dell'articolo 6 dello Statuto, CDP ha istituito la Gestione Separata, in cui sono registrate e gestite le attività di cui alle lettere (A1), (A2), (C), (D) dell'articolo 3 dello Statuto, ove applicabile, (E) dell'articolo 3 dello Statuto, ove applicabile, (F), (G) e (H) dell'articolo 3 dello Statuto, ove applicabile e di ogni attività strumentale, connessa ed accessoria effettuate mediante l'utilizzo dei Fondi di cui all'articolo 5 comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2). La Gestione Separata è un sistema istituito ai soli fini contabili ed organizzativi e, come tale, non fa venir meno la responsabilità patrimoniale di CDP. Pertanto, ciascun creditore di CDP può far valere le proprie pretese su tutto il suo patrimonio (fatti salvi i beni e rapporti giuridici destinati al soddisfacimento esclusivo di alcuni creditori, ai sensi del comma 18 dell'articolo 5).

La Gestione Separata è amministrata in conformità ai criteri di trasparenza e di salvaguardia dell'equilibrio economico. L'attuale articolo 6 dello Statuto specifica che, per le operazioni di cui all'articolo 3, comma 1, lettera (A2) dello Statuto, deve essere valutata la sostenibilità economico-finanziaria di ciascun intervento.

Tale separazione organizzativa e contabile è volta alla salvaguardia dell'equilibrio economico della Gestione Separata e a permettere al MEF di esercitare il potere conferitogli di dettare le relative linee guida e assicurare il rispetto della normativa comunitaria in materia di incentivi statali, antitrust e trasparenza. Ai sensi del comma 9 e del comma 11 dell'articolo 5, al MEF spetta il potere di indirizzo della Gestione Separata e spetta altresì il potere di emanare decreti al fine, *inter alia*, di determinare i criteri per la definizione delle condizioni generali ed economiche dei libretti di risparmio postale, dei buoni fruttiferi postali, dei titoli, dei finanziamenti e delle altre operazioni finanziarie assistite dalla garanzia dello Stato, nonché i criteri generali per la individuazione delle operazioni promosse dai soggetti di cui al comma 7, lettera (a) dell'articolo 5 ammissibili a finanziamento.

Il rispetto delle previsioni dei decreti e delle linee guida del MEF da parte di CDP in relazione alla Gestione Separata è assicurato dalla presenza di amministratori aggiuntivi alle riunioni del Consiglio di Amministrazione convocate per trattare le questioni relative alla Gestione Separata (per informazioni di maggior dettaglio sugli amministratori aggiuntivi si veda il Paragrafo 10.1 "*Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza*", "*Consiglio di Amministrazione di CDP*" di seguito). Le delibere relative alla

Gestione Separata sono validamente approvate con la presenza di almeno due amministratori aggiuntivi che votino per l'approvazione delle stesse.

Inoltre, una commissione di vigilanza (la "**Commissione Parlamentare di Vigilanza**") composta da quattro membri del Senato della Repubblica e quattro membri della Camera dei Deputati, due giudici del Consiglio di Stato e un giudice della Corte dei Conti, vigila sulla Gestione Separata di CDP ai sensi del comma 9 dell'Articolo 5 e del regio decreto 2 gennaio 1913, n. 453.

Ciascuna operazione e attività commerciale intrapresa da CDP in relazione alla raccolta di fondi e alla concessione di finanziamenti nell'ambito della Gestione Separata è esente dall'imposta di registro, dall'imposta di bollo, dalle imposte ipotecaria e catastale e da ogni altra imposta indiretta.

L'Accordo con Poste Italiane S.p.A.

In data 4 dicembre 2014, CDP e Poste Italiane S.p.A. hanno sottoscritto l'Accordo relativo alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale. Il risparmio postale – che permette a CDP di perseguire la sua missione tradizionale – rappresenta per CDP la principale fonte di raccolta: al 30 giugno 2016, il risparmio postale rappresenta circa il 72,6% della raccolta totale di CDP relativa alla Gestione Separata (Euro 251.429 milioni su un totale di Euro 346 miliardi).

La durata dell'Accordo tra CDP e Poste Italiane S.p.A. è di cinque anni: l'Accordo resterà in vigore per il periodo 2014 – 2018. La durata quinquennale consolida nel medio-lungo termine i rapporti tra CDP e Poste Italiane S.p.A. rafforzandone la *partnership* al servizio dei risparmiatori italiani e a supporto della crescita economica del Paese iniziata oltre centocinquanta anni fa.

L'Accordo istituisce appositi presidi volti ad assicurare una stabilità dei volumi di raccolta.

Inoltre, definisce una remunerazione per il servizio di raccolta del risparmio postale svolto da Poste Italiane S.p.A. - con modalità di pagamento su base trimestrale - proporzionale alla giacenza media dello *stock* e legata a obiettivi di raccolta netta nonché ad adeguati livelli di qualità del servizio.

In particolare, si osserva che la remunerazione dell'attività di distribuzione non è attribuibile esclusivamente all'emissione di nuovi buoni fruttiferi postali ma qualificabile come compenso complessivo per tutte le attività oggetto del servizio, compenso che viene iscritto interamente nel conto economico dell'esercizio in cui è maturato. Tale modello di remunerazione risulta coerente con l'evoluzione del servizio prestato da Poste Italiane S.p.A., che privilegia l'attività di gestione complessiva del risparmio postale rispetto a quella relativa al mero collocamento.

Nell'ambito dell'Accordo, Poste Italiane S.p.A. si è impegnata ad effettuare nuovi investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione del personale di vendita, al fine di innovare e ampliare i servizi e i canali di vendita dei buoni fruttiferi postali e dei libretti di risparmio postale nonché di migliorare il servizio offerto ai risparmiatori, ciò anche attraverso la costituzione di appositi comitati a partecipazione congiunta volti a pianificare i nuovi investimenti e ad identificare nuove opportunità commerciali.

L'ammontare delle commissioni inerenti al risparmio postale maturate da Poste Italiane S.p.A. per l'anno 2015 è risultato pari a 1.610,4 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2016 tra le passività riferibili al gruppo bancario, è stato registrato un debito verso Poste Italiane S.p.A. pari a 403 milioni di Euro, relativo alla quota da corrispondere delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del risparmio postale per l'anno 2016.

Il valore delle commissioni passive rilevato a conto economico consolidato, alla medesima data, risulta pari a 829 milioni di Euro, di cui 810 milioni di Euro relativi alla remunerazione riconosciuta dalla Capogruppo a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di raccolta del risparmio postale.

Il 9 marzo 2015 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("**AGCM**") ha deliberato di avviare un procedimento istruttorio nei confronti di Poste Italiane S.p.A., al fine di accertare una possibile violazione degli articoli 20, 21 e 22 del D.lgs. 206/05 e s.m.i. ("**Codice del consumo**") nonché ai sensi dell'art. 6 del *"Regolamento sulle procedure istruttorie in materia di pubblicità ingannevole e comparativa, pratiche commerciali scorrette, violazione dei diritti dei consumatori nei contratti, violazione del divieto di discriminazioni e clausole vessatorie"* in tema di pratiche commerciali scorrette, con riferimento ad alcuni messaggi pubblicitari del *"Libretto postale Smart"* diffusi mediante uno spot televisivo andato in onda su Rai 1 e il sito *internet* di Poste Italiane S.p.A..

In particolare, l'Autorità ha contestato il carattere asseritamente ingannevole dei messaggi pubblicitari diffusi da Poste Italiane S.p.A. mediante i canali di comunicazione suddetti.

Poste Italiane S.p.A. ha fornito le informazioni richieste all'Autorità, presentato proposte di impegni ed effettuato un'audizione presso l'Autorità; quest'ultima ha comunicato a Poste Italiane S.p.A. il rigetto degli impegni proposti e ha rappresentato che, nel caso di specie, sussiste l'interesse a procedere all'accertamento dell'eventuale infrazione.

Con decisione notificata in data 3 luglio 2015 (prot. n. 0043920), il procedimento è stato esteso nei confronti di Cassa depositi e prestiti; contestualmente l'AGCM ha chiesto di fornire informazioni e documentazione sui rapporti tra CDP e Poste Italiane S.p.A. concernenti il ruolo svolto da Cassa depositi e prestiti nella definizione del contenuto della campagna pubblicitaria oggetto del procedimento. CDP ha fornito tutte le informazioni richieste all'Autorità e depositato due memorie difensive, rappresentando tra l'altro le diverse posizioni ed obblighi delle parti concernenti le attività pubblicitarie relative ai prodotti del risparmio postale nonché contestando eventuali profili di responsabilità di CDP per il contenuto della campagna pubblicitaria oggetto del procedimento.

Il procedimento si è concluso nel dicembre 2015 in senso favorevole per CDP.

Per completezza, si segnala che il MEF ha sottoscritto il 20 ottobre 2016 l'aumento di capitale sociale di CDP, liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale e la partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP. La predetta operazione può consentire la valutazione e lo sviluppo di opportunità di valorizzazione e di crescita per i gruppi CDP e Poste.

Per maggiori informazioni relative all'aumento di capitale si veda il Capitolo 12.1 "Principali Azionisti" del presente Documento di Registrazione.

Finanziamento degli Enti Pubblici

CDP svolge l'attività tradizionale di finanziamento dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico (gli "**Enti Pubblici**") attraverso i Fondi di cui all'Articolo 5 comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2).

Attraverso il decreto ministeriale del 6 ottobre 2004 (*Determinazioni ai sensi dell'art. 5, comma 11, lettere a), b) e c), del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, ed esercizio del potere di indirizzo della gestione separata della Cassa depositi e prestiti, società per azioni, a norma dell'art. 5, comma 9, del citato decreto-legge*), il MEF ha previsto, *inter alia*, i criteri applicabili al finanziamento degli Enti Pubblici da parte di CDP ai sensi dei quali:

- (i) tale attività di finanziamento svolta da CDP costituisce un servizio di interesse economico generale;
- (ii) i finanziamenti concessi da CDP sotto forma di prestiti di scopo sono destinati ad essere utilizzati dagli Enti Pubblici in relazione ad investimenti di interesse pubblico o ad altre finalità per le quali è consentito, ai medesimi soggetti, ricorrere all'indebitamento;

- (iii) l'istruttoria svolta da CDP per l'accesso ai prestiti di scopo è volta all'accertamento della sussistenza dei requisiti imposti dalla legge (ivi inclusi quelli relativi ai limiti di indebitamento);
- (iv) nello svolgimento di tale attività di finanziamento, CDP deve assicurare ai soggetti finanziati il rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione. A tal fine, le condizioni generali dei prestiti di scopo sono rese note mediante circolari emanate da CDP e pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica e sul sito *internet* di CDP;
- (v) i prestiti di scopo sono regolati a tasso fisso o a tasso variabile e il rilevante tasso è predeterminato, di norma, su base settimanale nonché reso pubblico sul sito *internet* di CDP o almeno su un quotidiano;
- (vi) per i mutui di qualsiasi importo, l'equivalente finanziario dei tassi applicati da CDP non può essere superiore, al momento della loro rilevazione, ai tassi indicati, per le rispettive scadenze, ai sensi dell'articolo 45, comma 32, della legge 23 dicembre 1998, n. 448 (*Misure di finanza pubblica per la stabilizzazione e lo sviluppo*) come successivamente modificata, per i mutui da stipulare con oneri a carico dello Stato italiano (*i.e.*, il tasso determinato di volta in volta dal MEF sulla base delle condizioni di mercato attraverso specifici comunicati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale);
- (vii) i contratti relativi ai prestiti di scopo sono redatti per iscritto (non è richiesta la forma pubblica a pena di nullità) e un esemplare, comprensivo delle condizioni generali di contratto, è consegnato al soggetto finanziato;
- (viii) ai sensi del comma 24 dell'Articolo 5 "*Tutti gli atti, contratti, trasferimenti, prestazioni e formalità relativi alle operazioni di raccolta e di impiego, sotto qualsiasi forma, effettuate dalla gestione separata di cui al comma 8, alla loro esecuzione, modificazione ed estinzione, alle garanzie anche reali di qualunque tipo da chiunque e in qualsiasi momento prestate, sono esenti dall'imposta di registro, dall'imposta di bollo, dalle imposte ipotecaria e catastale e da ogni altra imposta indiretta, nonché ogni altro tributo o diritto. [omissis]*";
- (ix) CDP può concedere finanziamenti con caratteristiche diverse da quelle indicate ai punti da (ii) a (vii) a condizione che siano resi disponibili, per categorie omogenee di soggetti o di finalità, a favore o a carico degli Enti Pubblici e destinati a finanziare interventi di interesse pubblico. Tali finanziamenti sono regolati ai tassi di interesse e alle condizioni determinate da CDP in ragione delle finalità dell'intervento, delle caratteristiche dell'investimento o delle qualità del soggetto finanziato.

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del 2015, si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 3.411 milioni di Euro e anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione pari a 838 milioni di Euro, per un ammontare complessivo di risorse mobilitate pari a 4.249 milioni di Euro. La diminuzione dei volumi rispetto al 2014 è riconducibile sostanzialmente al perfezionamento, in tale anno, di un finanziamento straordinario, a carico del bilancio dello Stato in favore della Gestione Commissariale del Comune di Roma pari a 4.813 milioni di Euro, nonché al minor volume delle anticipazioni di liquidità per il pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione in favore degli enti locali (2.798 milioni di Euro nel 2014 contro 838 milioni di Euro nel 2015). Tali minori volumi vengono parzialmente compensati dal rilevante incremento dei prestiti concessi in favore delle Regioni.

Per quanto concerne lo *stock* di crediti verso clientela e verso banche, al 31 dicembre 2015, l'ammontare è risultato pari a 79.389 milioni di Euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, in calo rispetto al dato di fine 2014 (82.093 milioni 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.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di *stock* risulta pari a 88.838 milioni di Euro, registrando un decremento del 2% sul dato di fine 2014 (90.337 milioni 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. La quota di mercato di CDP nel 2015 si è attestata al 48,2%, stabile rispetto al dato di fine 2014.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva un'incidenza quasi nulla di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2014.

Finanziamento di operazioni promosse dagli Enti Pubblici e di operazioni nei settori di interesse generale

Ai sensi della normativa descritta alla lettera (A2) dell'articolo 3 dello Statuto, i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) possono essere impiegati da CDP anche per finanziare, tra l'altro:

- (i) operazioni di interesse pubblico promosse da Enti Pubblici nel rispetto dei criteri specificati dal decreto del MEF del 12 marzo 2009; e
- (ii) operazioni di interesse pubblico nei settori di interesse generale individuati dal decreto del MEF del 12 aprile 2016,

subordinatamente alla positiva valutazione di CDP della sostenibilità economico-finanziaria di tali operazioni.

Con riferimento alle operazioni di interesse pubblico promosse da Enti Pubblici di cui al precedente paragrafo (i), il decreto del MEF del 12 marzo 2009 stabilisce:

- a) i criteri per individuare le operazioni promosse dagli Enti Pubblici che possono essere finanziate ai sensi della lettera (a) del comma 7 dell'Articolo 5, tra le quali sono incluse:
 - i. operazioni che beneficiano di contributi pubblici o comunitari a lungo termine o di altre forme di incentivo pubblico a sostegno degli investimenti o per il perseguimento di un interesse nazionale;
 - ii. operazioni da effettuarsi nell'ambito di pubbliche concessioni;
 - iii. operazioni effettuate nell'esecuzione di contratti tra Enti Pubblici e paesi terzi o istituzioni o Stati Membri dell'Unione Europea;
 - iv. operazioni effettuate nell'ambito di una partnership pubblico-privato;
 - v. operazioni che facciano parte di piani o altri strumenti pianificatori di Enti Pubblici;
 - vi. operazioni co-finanziate dalla Banca Europea per gli Investimenti;
 - vii. operazioni finalizzate ad assolvere i compiti istituzionali degli Enti Pubblici.
- b) che i beneficiari del finanziamento in tale operatività possono essere soggetti pubblici o privati, con l'esclusione di persone fisiche; e
- c) che CDP concede finanziamenti nell'ambito delle operazioni sopramenzionate sulla base del merito creditizio dei soggetti finanziati e della sostenibilità economico-finanziaria della singola operazione.

Alla data del presente Documento di Registrazione, con riferimento all'ambito di operatività sopra descritto è previsto un limite tendenziale di finanziamento da parte di CDP pari al 50% del valore dell'investimento oggetto di valutazione.

Con riferimento alle operazioni di interesse pubblico nei settori di interesse generale di cui al precedente paragrafo (ii), il decreto del MEF del 12 aprile 2016 stabilisce in proposito che:

- a) i settori di interesse generale nei quali CDP S.p.A. può effettuare le operazioni di interesse pubblico nei confronti di soggetti privati ai sensi dell'articolo 5, comma 7, lettera a), del DL 269/2003 sono:
 - i. ambiente ed energia;
 - ii. comunicazioni e digitale;
 - iii. infrastrutture, trasporti e costruzioni;
 - iv. assicurazioni e intermediazione finanziaria per finalità di tutela del risparmio e accesso al credito;
 - v. ricerca, innovazione, istruzione e formazione;
 - vi. pubblici servizi e sanità;
 - vii. turistico e alberghiero, anche tramite la valorizzazione e gestione del patrimonio immobiliare;
 - viii. valorizzazione e gestione del patrimonio culturale;
 - ix. settori che beneficiano di fondi pubblici nazionali ed europei;
 - x. settori in cui operano stabilimenti o insediamenti riconosciuti di interesse strategico, nonché società di rilevante interesse nazionale;
- b) le operazioni di interesse pubblico nei settori di cui sopra sono effettuate:
 - i. tenuto conto della sostenibilità economico-finanziaria e dell'interesse pubblico sotteso; e
 - ii. in via preferenziale con l'intervento congiunto di altri operatori di mercato.

Lo Statuto prevede che la concessione di finanziamenti per operazioni promosse da Enti Pubblici o nei settori di interesse generale, impiegando i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) (i) possa essere effettuata in via diretta da parte di CDP o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a condizione che l'operazione di finanziamento effettuata in via diretta da CDP sia di importo pari o superiore a Euro 25 milioni, (ii) sia in favore di soggetti aventi natura privata (o anche pubblica nel caso delle operazioni promosse da Enti Pubblici) che devono essere dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, (iii) rientri nella Gestione Separata il cui esercizio è uniformato a criteri di trasparenza e di salvaguardia dell'equilibrio economico, e (iv) sia subordinata alla valutazione della sostenibilità economico-finanziaria dell'operazione.

Al 31 dicembre 2015, i crediti vantati dalla Capogruppo verso la clientela e le banche erano pari a Euro 2.325 milioni, in crescita rispetto a quanto rilevato a fine 2014 grazie al flusso di erogazioni registrato nel corso dell'anno. Alla medesima data, i crediti, inclusivi degli impegni ad erogare e crediti di firma, risultano pari a Euro 5.316 milioni Euro, in crescita di circa l'11% rispetto al 2014.

Lo *stock* complessivo al 30 giugno 2016 dei crediti erogati, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, risultava pari a 2.203 milioni di Euro, in diminuzione rispetto a quanto rilevato a fine 2015 per effetto di estinzioni solo parzialmente compensate dal flusso di nuove erogazioni registrato nel corso del primo semestre dell'anno. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni ad erogare e crediti di firma, risultano pari a 5.202 milioni di Euro, in diminuzione di circa il 2% rispetto a fine 2015.

Finanziamento a sostegno delle imprese e di altri enti

Ai sensi della normativa descritta alla lettera (A2) dell'articolo 3 dello Statuto, i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) sono impiegati anche a supporto delle iniziative a favore delle imprese e di seguito descritte.

Operazioni a favore di imprese

Ai sensi dell'articolo 3 comma 4-bis, del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5, convertito in legge 9 aprile 2009, n. 33, come integrato dalla legge 23 dicembre 2009, n. 191 (la "**Legge Finanziaria 2010**"), tra le operazioni ricomprese nella lettera (a) del comma 7 dell'Articolo 5, come modificato, vi sono anche operazioni a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia.

Alla luce di tale disposizione e dello Statuto, le operazioni a favore di PMI possono essere intraprese attraverso l'intermediazione di enti creditizi o attraverso la sottoscrizione di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del TUF, il cui oggetto sociale realizza uno o più fini istituzionali di CDP.

I programmi di sostegno dell'economia sono stati avviati nel 2009, con la costituzione di uno specifico *plafond* di provvista finanziaria di scopo ("**Plafond PMI**"), dotato con Euro 8 miliardi, per la concessione, attraverso il sistema bancario, di finanziamenti alle PMI destinati a sostenere le spese di investimento e le esigenze di incremento del capitale circolante di tale comparto imprenditoriale. Nel Plafond PMI, CDP assume il rischio di insolvenza delle banche attraverso cui il finanziamento è concesso alle PMI. Nel luglio 2012, l'importo di Euro 8 miliardi era completamente esaurito.

Nel 2012, in considerazione dell'esaurimento della dotazione del Plafond PMI e date le perduranti difficoltà di accesso al credito delle PMI, CDP ha ritenuto necessario confermare il suo impegno a supporto dell'economia mettendo a disposizione un ulteriore importo di Euro 10 miliardi (il "**Nuovo Plafond PMI**") di cui un importo pari a Euro 8 miliardi finalizzato alle stesse finalità del Plafond PMI (il "**Nuovo Plafond PMI – Investimenti**") e Euro 2 miliardi destinati a fornire un supporto per fronteggiare gli effetti negativi dei ritardi nei pagamenti della Pubblica Amministrazione (il "**Nuovo Plafond PMI - Crediti vs PA**"). In particolare, la provvista del Nuovo Plafond PMI - Crediti vs PA può essere utilizzata dalle banche per coprire operazioni di cessione (*pro-soluto o pro-solvendo*) ovvero di anticipazione di crediti - certificati come certi, liquidi ed esigibili - vantati dalle PMI nei confronti della Pubblica Amministrazione, derivanti da contratti d'opera, di servizi e fornitura.

Dal punto di vista creditizio, anche per quest'ultimo *plafond*, CDP assume il rischio di insolvenza delle banche; viceversa, rispetto al Plafond PMI, per l'esposizione di CDP nei confronti delle banche a valere sul Nuovo Plafond PMI - Investimenti, è stata introdotta la cessione in garanzia dei crediti verso le PMI, generati con l'utilizzo della provvista di tale *plafond*.

Ad agosto del 2014, anche in considerazione delle iniziative del Governo Italiano volte a ridurre lo *stock* di debiti commerciali della Pubblica Amministrazione (ad esempio, con il decreto-legge 8 aprile 2013, n. 35), CDP ha destinato le risorse del Plafond PMI - Crediti vs PA al sotto-*plafond* della Piattaforma Imprese dedicata a sostenere le spese di investimento e le esigenze di incremento del capitale circolante delle PMI (si vedano paragrafi successivi), chiudendone, pertanto, l'operatività.

Con riferimento all'operatività di CDP a favore delle PMI attraverso la sottoscrizione di fondi di investimento, CDP detiene una partecipazione nel Fondo Italiano di Investimento per le PMI. La promozione e l'avvio di tale fondo è stato pianificato e sponsorizzato dal MEF con il supporto di Confindustria, dell'Associazione Bancaria Italiana ("**ABI**"), di CDP e dei principali gruppi bancari italiani.

Ai sensi dell'articolo 2 del decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69, come convertito in legge, (il "**DL 69/2013**") un importo di Euro 2,5 miliardi di Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) può essere impiegato per fornire provvista al sistema finanziario al fine di erogare finanziamenti a

favore delle PMI, per sostenere le spese di investimento in macchinari, impianti e attrezzature nuovi di fabbrica ad uso produttivo, nonché in *hardware*, *software* e tecnologie digitali (il "**Plafond Beni Strumentali**"). Il Ministero dello Sviluppo Economico provvede direttamente a concedere ed erogare un contributo alle PMI cui sono erogati tali finanziamenti al fine di ridurre i costi di finanziamento. Come nel caso del Nuovo Plafond PMI - Investimenti, l'esposizione di CDP nei confronti delle banche è assistita dalla cessione in garanzia dei crediti verso le PMI generati con l'utilizzo del Plafond Beni Strumentali. Inoltre, in osservanza di quanto previsto dalla legge 23 dicembre 2014, n. 190 (la "**Legge di Stabilità 2015**"), CDP e ABI hanno sottoscritto in data 11 febbraio 2015 un *addendum* alla Convenzione raddoppiando la dotazione del *plafond* a 5 miliardi di Euro.

L'articolo 8 del decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito in legge con modificazioni dalla legge 24 marzo 2015, n. 33 (il "**DL 3/2015**"), ha apportato alcune modifiche alla disciplina prevista dal DL 69/2013 statuendo, tra l'altro, che i contributi ministeriali possano essere riconosciuti alle PMI che abbiano ottenuto un finanziamento ai sensi del DL 69/2013 "*non necessariamente erogato a valere sul *plafond* di provvista costituito (...) presso la gestione separata della Cassa depositi e prestiti*". In attuazione di tale disposizione, in data 17 marzo 2016 il Ministero dello Sviluppo Economico, l'ABI e CDP hanno sottoscritto un ulteriore *addendum* alla Convenzione dedicata al Plafond Beni Strumentali.

La legge 27 dicembre 2013, n. 147 (la "**Legge di Stabilità 2014**") ha esteso il perimetro delle operazioni realizzabili per finalità di supporto dell'economia modificando l'articolo 3 comma 4-bis del decreto-legge 10 febbraio 2009 n. 5, introducendo la possibilità di concedere fondi attraverso l'intermediazione di enti creditizi al fine di erogare finanziamenti anche a favore delle grandi imprese. Ai sensi di tali previsioni e dello Statuto, nel mese di gennaio 2014, CDP ha dato seguito alla predetta novella normativa, deliberando una serie di misure che, in continuità con il Nuovo Plafond PMI, sono state oggetto di una nuova convenzione con l'ABI il 5 agosto 2014, dedicata alla c.d. "Piattaforma Imprese".

Innanzitutto, al fine di estendere la base di potenziali beneficiari, CDP ha adottato – sia per il "Nuovo Plafond PMI" che per la "Piattaforma Imprese" – una nuova definizione di PMI (mutuata dall'ampia definizione della Banca Europea per gli Investimenti secondo la quale sono da considerarsi PMI le imprese con un organico sino a 250 dipendenti, a prescindere dai dati economico-finanziari).

In considerazione della finalizzazione dell'erogazione, avvenuta nel mese di aprile 2015, dell'intera dotazione (pari a 8 miliardi di Euro) del Nuovo Plafond PMI – Investimenti, nella Piattaforma Imprese risultano racchiusi, in un unico contesto convenzionale, tutti i prodotti di sostegno all'economia (attivati ai sensi dell'articolo 3, comma 4-bis, del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5, convertito dalla legge 9 aprile 2009, n. 33) dedicati a favorire l'accesso al credito delle imprese, attraverso l'intermediazione del sistema bancario. La Piattaforma Imprese, dotata con 5,5 miliardi di Euro, si compone di: (i) "Plafond PMI", un fondo dedicato alle medesime finalità dei precedenti Plafond PMI per un importo pari a 2 miliardi di Euro (che provengono dalle risorse del Plafond PMI-Crediti vs PA); (ii) "Plafond MID", un nuovo fondo, dedicato alle c.d. "*mid cap*" (ossia quelle con un numero di dipendenti compreso tra fra 250 e 3.000 unità), per un importo pari a Euro 2 miliardi destinati al finanziamenti di investimenti e circolante; (iii) "Plafond Reti PMI", un nuovo fondo pari a 500 milioni di Euro finalizzati ad agevolare la crescita dimensionale delle PMI, in particolare delle PMI che sottoscrivano un contratto di rete per il perseguimento di un programma comune; (iv) "Plafond Esportazione", un nuovo fondo, dotato inizialmente di 500 milioni di Euro, originariamente dedicato al *post-financing* delle lettere di credito.

La pubblicazione, a febbraio del 2015, del D.M. 23 dicembre 2014, attuativo dell'articolo 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'internazionalizzazione. 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.

Al fine di incrementare il proprio impegno a supporto dell'esportazione e internazionalizzazione delle imprese, in data 15 aprile 2015, CDP ha sottoscritto con ABI un *addendum* alla convenzione dedicata alla

Piattaforma Imprese, ai sensi del quale, tra l'altro, è stata estesa l'operatività del Plafond Esportazione a qualsiasi forma tecnica di finanziamento delle esportazioni delle imprese italiane ed è stata aumentata la dotazione dello stesso ad un importo pari a 1 miliardo di Euro.

Come per il Nuovo Plafond PMI, per i sotto-*plafond* PMI, MID e Reti PMI (rispettivamente, il "**Plafond PMI**", il "**Plafond MID**" ed il "**Plafond Reti PMI**") della Piattaforma Imprese è prevista la cessione in garanzia a CDP dei crediti generati con l'utilizzo della relativa provvista. Con riferimento al Plafond Esportazione, le banche costituiscono un pegno su titoli di Stato italiani.

Considerati i livelli di assorbimento delle dotazioni della Piattaforma Imprese, ed al fine di potenziarne ed efficientarne l'utilizzo, a marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione di CDP ha deliberato:

- a) l'incremento della dotazione complessiva della Piattaforma Imprese (portandola a 10.000 milioni di Euro), attraverso la ridotazione del Plafond PMI e del Plafond MID; in particolare, la dotazione del Plafond PMI è stata elevata a circa 6.000 milioni di Euro (di cui circa 984 milioni di Euro rivenienti dal trasferimento al Plafond PMI della residua dotazione del Plafond Esportazione, con conseguente chiusura dell'operatività dello strumento), e la dotazione del Plafond MID è stata incrementata a 3.500 milioni di Euro;
- b) l'introduzione nel Plafond PMI, nel Plafond MID e nel Plafond Reti PMI di un'ulteriore durata (12 anni), aggiuntiva rispetto alla durata massima ordinariamente offerta (10 anni), prevedendo, al fine di favorire l'allungamento della durata degli impieghi, che la durata minima dei finanziamenti alle imprese erogabili dalle banche con tale provvista sia fissata a 10 anni;
- c) la ridefinizione del perimetro di operatività del Plafond Reti PMI, attraverso l'estensione (i) dello scopo dalle sole reti di imprese ad altre forme di aggregazione imprenditoriale e (ii) delle imprese finanziabili alle MidCap.

Operazioni a sostegno dell'export credit e dell'internazionalizzazione delle imprese

Ai sensi dell'articolo 8 del decreto-legge 1 luglio 2009, n. 78 (il "**Decreto-Legge 78**") e dello Statuto tra le operazioni di interesse pubblico che CDP può effettuare attraverso i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) sono ricomprese operazioni volte al sostenere l'internazionalizzazione delle imprese. Al riguardo si segnala che nella sua formulazione originaria la disposizione di cui all'articolo 8 del Decreto-Legge 78 richiedeva che tali operazioni fossero assistite da garanzia o assicurazione da parte di SACE.

L'articolo 8 del Decreto-Legge 78 ha successivamente trovato attuazione con il decreto del MEF del 22 gennaio 2010 e le linee guida definite nell'ambito di una convenzione con ABI, SIMEST e SACE, come di volta in volta modificate (la "**Convenzione Export Banca**"), la cui scadenza è stata prorogata alla fine del mese di ottobre 2015.

L'articolo 1, comma 44, della Legge di Stabilità 2014 ha in seguito modificato l'articolo 8 del Decreto-Legge 78 affinché l'intervento di CDP a sostegno della internazionalizzazione delle imprese ed esportazione non fosse limitato alle operazioni assistite da garanzia o assicurazione da parte di SACE ma, più in generale, potesse usufruire anche di garanzie o assicurazioni fornite da altri istituti assicurativi le cui obbligazioni fossero garantite da uno stato.

Con riferimento al sistema Export Banca, il 18 marzo 2015 è stato sottoscritto un protocollo d'intesa tra CDP e ABI (il "**Protocollo**") 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.

Inoltre, con specifico riferimento all'operatività di Export Banca, nel corso del 2015 è stato sottoscritto un nuovo contratto di finanziamento nel settore delle costruzioni e si è proceduto alla stipula, a seguito di una lettera di impegno sottoscritta al termine dello scorso esercizio, di un contratto relativo alla cantieristica navale di rilevante importo.

Nell'ambito della Legge di Stabilità 2014, è stato emanato dal MEF il decreto ministeriale del 23 dicembre 2014 (pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 35 del 12 febbraio 2015) il quale, in attuazione delle modifiche normative operate dalla Legge di Stabilità 2014, prevede che CDP è autorizzata a: a) fornire, a condizioni di mercato, alle banche italiane e alle succursali di banche estere comunitarie ed extra-comunitarie operanti in Italia la provvista necessaria per effettuare operazioni di finanziamento destinate al sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese e delle esportazioni, come disciplinato dalla specifica normativa in materia di cui alle premesse, a condizione che siano assicurate o garantite da agenzie di credito all'esportazione, da banche di sviluppo nazionali o da altri enti finanziari costituiti da accordi internazionali, ai sensi della disciplina dell'Unione Europea e internazionale; b) sempre a condizioni di mercato, effettuare in via diretta operazioni di finanziamento di ammontare superiore a 25 milioni di Euro destinate al sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese e delle esportazioni, se assistite da assicurazione o garanzia di agenzie di credito all'esportazione, di banche di sviluppo nazionali o da altri enti finanziari costituiti da accordi internazionali, ai sensi della disciplina dell'Unione Europea e internazionale, purché (i) siano effettuate in cofinanziamento con altro istituto finanziatore per una quota di CDP S.p.A. non eccedente il 50% dell'importo del finanziamento complessivo; ovvero (ii) l'intervento del sistema bancario non risulti compatibile con le particolari caratteristiche temporali o dimensionali dell'operazione di finanziamento. Nel rispetto delle previsioni normative, le condizioni finanziarie applicabili alle operazioni di finanziamento descritte sono definite di volta in volta in linea con le condizioni di mercato.

Si segnala, tuttavia, che l'articolo 3 del decreto-legge 24 gennaio 2015, no. 3, come convertito con modificazioni dalla legge 24 marzo 2015, n. 33, ha ulteriormente modificato l'articolo 8 del Decreto-Legge 78. La formulazione attuale prevede che CDP possa supportare operazioni di *export credit* e internazionalizzazione anche senza la garanzia o assicurazione da parte di SACE o agenzie di credito all'esportazione, di banche di sviluppo nazionali o da altri enti finanziari costituiti da accordi internazionali.

Infine, CDP ha dato avvio anche ad iniziative di collaborazione *one to one* nei confronti delle Agenzie di Credito all'Esportazione ("ECA"), con il fine di attivare ulteriori sinergie per il finanziamento delle operazioni di esportazione delle imprese.

La recente riforma della Cooperazione allo Sviluppo italiana (legge 125/14) e le modifiche allo Statuto di CDP allargano il perimetro operativo del Gruppo al finanziamento di soggetti pubblici e privati per iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo, ponendo CDP in una posizione complementare con gli altri soggetti della cooperazione (MAECI, MEF e Agenzia italiana per la cooperazione allo sviluppo).

Il 12 aprile 2016, CDP, unitamente a SACE e SIMEST, ha annunciato di prendere parte ad una iniziativa del Governo italiano volta a promuovere l'export italiano in Iran tramite un sistema integrato di strumenti di intervento che prevedono, tra le altre cose, la potenziale erogazione da parte di CDP nell'ambito del sistema "export banca" di linee di credito a controparti sovrane iraniane in complementarietà con il sistema degli intermediari creditizi e con altre iniziative di SACE, anche in collaborazione con SIMEST.

Il 29 settembre 2016, l'assemblea degli azionisti di SACE ha approvato il conferimento da parte di CDP della partecipazione in SIMEST, pari al 76% delle azioni. L'operazione sancisce un importante progresso nell'implementazione del Piano Industriale 2016-2020 del Gruppo CDP che – grazie alla creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale – prevede di destinare alle imprese italiane che esportano e investono all'estero 63 miliardi di Euro. L'integrazione tra le due società del Gruppo CDP mette a fattor comune i prodotti assicurativo-finanziari, i servizi e le competenze di SACE e SIMEST. L'obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, una cd. "*one-door*" per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione: dall'assicurazione dei crediti, alla protezione degli investimenti esteri, dalle garanzie finanziarie per accedere ai finanziamenti bancari ai servizi di *factoring*, dalle cauzioni per vincere

gare di appalto alla protezione dai rischi della costruzione, dalla partecipazione al capitale delle imprese ai finanziamenti a tasso agevolato e all'*export credit*.

Altre operazioni a sostegno delle imprese e di altri enti previste da leggi speciali

I Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2), sono altresì impiegati in altre iniziative di supporto a favore delle imprese e di altri enti individuate da previsioni di legge speciale, come nel caso dei fondi di seguito indicati.

Ai sensi dell'articolo 1, commi da 354 a 361, della legge 30 dicembre 2004, n. 311 (la "**Legge Finanziaria 2005**") - che ha riformato alcuni incentivi pubblici al fine di (i) trasformare tali incentivi da contributi a fondo perduto da parte dello Stato italiano a finanziamenti agevolati erogati da CDP (in talune circostanze anche in correlazione ad un contributo a fondo perduto concesso direttamente dallo Stato), e (ii) di coinvolgere il sistema bancario nelle istruttorie relative alla concessione di incentivi pubblici, prevedendo una partecipazione diretta dello stesso ai relativi rischi attraverso la concessione necessaria e complementare di finanziamenti a medio/lungo termine a condizioni di mercato - è istituito, nell'ambito della gestione separata di CDP, il Fondo Rotativo Imprese. Il fondo è finalizzato alla concessione alle imprese di finanziamenti agevolati che assumono la forma dell'anticipazione, rimborsabile con un piano di rientro pluriennale (i "**Finanziamenti Agevolati**").

La dotazione iniziale del Fondo, alimentato con le risorse del risparmio postale, è stabilita in Euro 6.000 milioni. Con apposite delibere del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (il "**CIPE**"), il Fondo è ripartito per essere destinato ad interventi agevolativi alle imprese, individuati dalle stesse delibere del CIPE che, *inter alia*, stabiliscono i criteri generali di erogazione dei finanziamenti agevolati e la misura minima del tasso di interesse da applicare. Il tasso di interesse minimo applicabile ai beneficiari dei Finanziamenti Agevolati al momento previsto è dello 0,50% e la durata massima del piano di rientro degli stessi è di 30 anni.

Il tasso di interesse dovuto a CDP sulle somme erogate sotto forma di Finanziamenti Agevolati è determinato con decreto del MEF. La differenza tra il tasso così stabilito e il tasso sui Finanziamenti Agevolati dovuto dal beneficiario è reso dallo Stato, unitamente ad una commissione omnicomprendente pari allo 0,40% delle somme erogate annualmente sui Finanziamenti Agevolati, a titolo di rimborso delle spese di gestione del Fondo sostenute da CDP.

Dato il coinvolgimento del sistema bancario nell'erogazione di incentivi pubblici, la riforma summenzionata prevede, come requisito di eleggibilità per ottenere un Finanziamento Agevolato da parte di CDP, che allo stesso sia affiancato (in co-finanziamento) un finanziamento a medio/lungo termine a condizioni di mercato (pari a una percentuale minima del finanziamento complessivo, generalmente del 50% ovvero, per gli investimenti in ricerca, del 10%), concesso da un ente creditizio (il "**Finanziatore**"). La valutazione della durata, dell'importo e delle condizioni (ivi incluso il pacchetto di garanzie, c.d. "*security package*", ove necessario) del finanziamento complessivo è unitariamente svolta, anche per conto di CDP sulla base di apposito mandato con riferimento alla quota di Finanziamento Agevolato, dal Finanziatore, che è, pertanto, responsabile per la valutazione del merito creditizio del beneficiario, posto che, tra l'altro, il finanziamento erogato dalla banca e il Finanziamento Agevolato dovranno essere garantiti dal medesimo *security package*, ove presente.

L'obbligo di rimborsare i Finanziamenti Agevolati e i relativi interessi è assistito dalla garanzia di ultima istanza dello Stato, prevista con decreto del MEF, nel rispetto dei criteri, condizioni e struttura ivi specificati.

Al momento, la quota maggiore del Fondo Rotativo Imprese è allocata ai settori della ricerca e dello sviluppo precompetitivo. Al fine di efficientare l'allocazione delle risorse, ai sensi dell'articolo 30 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, come convertito in legge, le autorità pubbliche competenti redigono statistiche annuali relative alle risorse rimaste inutilizzate del Fondo Rotativo Imprese, il 70% delle quali è destinato alle finalità del fondo costituito dal Ministero dello Sviluppo Economico di cui all'articolo 23 del medesimo decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83 (il "**Fondo per la Crescita Sostenibile**").

Con decreto del MEF, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico, del 23 febbraio 2015 sono state definite le modalità di utilizzo delle risorse non utilizzate del Fondo Rotativo Imprese e il riparto delle predette risorse tra gli interventi destinatari del Fondo per la Crescita Sostenibile.

In data 17 febbraio 2016 il Ministero dello Sviluppo Economico, l'ABI e CDP hanno sottoscritto la convenzione quadro che disciplina le modalità di erogazione dei Finanziamenti Agevolati a fronte delle misure agevolative del Fondo per la Crescita Sostenibile che accedono alle risorse del Fondo Rotativo Imprese.

Inoltre, il decreto-legge 28 aprile 2009, n. 39, come convertito in legge (il "**Decreto-Legge 39**") ha introdotto alcune previsioni urgenti a favore della popolazione della Regione Abruzzo colpita dal terremoto dell'aprile 2009. Ai sensi dell'articolo 3, comma 3, del Decreto-Legge 39, i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) possono essere usati fino ad un massimo di Euro 2 miliardi (denominato "**Plafond Ricostruzione Abruzzo**") per concedere finanziamenti alle banche che operano nelle aree colpite dal terremoto, al fine di permettere loro di erogare finanziamenti agevolati per la ricostruzione o riparazione di immobili adibiti ad abitazione principale distrutti o dichiarati inabitabili ovvero per l'acquisto di nuove abitazioni sostitutive dell'abitazione principale distrutta dal terremoto. Il rimborso dei finanziamenti da parte dei beneficiari - che avviene mediante cessione alle banche di un credito di imposta di importo pari, per ciascuna scadenza di rimborso, all'importo delle rate dei finanziamenti agevolati - è assistito dalla garanzia dello Stato, secondo i termini e le modalità stabiliti con apposito decreto del MEF. Ai sensi dell'articolo 3, comma 3-bis del Decreto-Legge 39, introdotto dall'articolo 4, comma 8-bis del decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133, convertito con modificazioni dalla legge 11 novembre 2014, n. 164, il rimborso dei finanziamenti da parte delle banche è garantito dallo Stato secondo i termini e le modalità stabiliti con apposito decreto del MEF. In particolare, il decreto prevede che detta garanzia sia a prima richiesta, irrevocabile e incondizionata. Nel dicembre del 2012, CDP ha completato la distribuzione dell'intero importo di Euro 2 miliardi.

In data 28 gennaio 2015 il MEF ha concesso in favore di CDP la garanzia dello Stato prevista dal Decreto-Legge 39, consentendo all'Istituto una minore esposizione verso il sistema bancario già aderente al Plafond Ricostruzione Abruzzo e, dunque, maggiori attività a valere sugli altri strumenti di sostegno dell'economia in favore di famiglie e imprese.

Al fine di porre rimedio ai danni causati dal terremoto del maggio 2012 che ha colpito alcune regioni del Nord Italia, il Governo Italiano ha adottato due previsioni a favore della popolazione delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto permettendo la costituzione di due fondi ulteriori per un valore complessivo di Euro 12 miliardi. Il primo (denominato "**Plafond Moratoria Sisma 2012**" pari a 6 miliardi) - ai sensi del combinato disposto dell'articolo 11 del decreto-legge 10 ottobre 2012, n. 174, come convertito in legge, dell'articolo 1 del decreto-legge 16 novembre 2012, n. 194, dell'articolo 1 commi, da 365 a 373, della legge 24 dicembre 2012, n. 228 e dell'articolo 6 del decreto-legge 26 aprile 2013, n. 43, come convertito in legge, è destinato all'erogazione di fondi alle banche che operano nelle aree colpite dal terremoto al fine di permettere loro di concedere finanziamenti agevolati (con una durata massima di due anni) alle imprese e ai lavoratori per il differimento del pagamento delle imposte. In osservanza di quanto previsto dal decreto-legge 28 gennaio 2014, n. 4, convertito in legge 28 marzo 2014, n. 50, CDP e ABI hanno sottoscritto in data 26 maggio 2014 due *addenda* alle convenzioni originariamente sottoscritte, prevedendo la proroga biennale del termine di restituzione dei finanziamenti agevolati. Per effetto di tale misura, la quota capitale dei finanziamenti scaduta e non pagata al 31 dicembre 2013 è stata in gran parte rimodulata attraverso una modifica del piano di rimborso dei finanziamenti. A questo si è aggiunta la sospensione legale di ulteriori 12 mesi del rimborso delle rate (giugno e dicembre 2014) in base a quanto stabilito dal decreto-legge 12 maggio 2014, n. 74 convertito, con modificazioni, in legge 27 giugno 2014, n. 93. Successivamente, l'articolo, commi 11-ter e 11-quater del decreto-legge 31 dicembre 2014, n. 192, convertito, con modificazioni, dalla legge 27 febbraio 2015, n. 11, ha prorogato *ex lege* di ulteriori 12 mesi la sospensione disposta dal D.L. 74/2014, nonché prolungato *ex lege* di dodici mesi - rispetto alla durata già prolungata ai sensi dell'articolo 3-bis, comma 1, del D.L. 4/2014 - la durata dei piani di ammortamento dei finanziamenti contratti ai sensi delle convenzioni. Conseguentemente, in data 31 marzo 2015, CDP e ABI hanno

sottoscritto ulteriori *addenda* alle convenzioni, ai sensi dei quali il rimborso dei finanziamenti avrà avvio, per tutti i beneficiari, il 30 giugno 2016, con pagamento degli interessi concentrato alla data del 30 giugno 2015.

Il secondo, sostanziale replica del Plafond Ricostruzione Abruzzo, (denominato "**Plafond Ricostruzione Sisma 2012**") per un importo di ulteriori Euro 6 miliardi), introdotto dall'articolo 3-*bis* del decreto-legge 6 luglio 2012, n. 95, può essere impiegato per mettere a disposizione delle banche che operano nelle aree colpite dal terremoto fondi al fine di permettere loro di erogare finanziamenti agevolati (con una durata massima di 25 anni) alle persone fisiche residenti e alle imprese operanti in tali aree colpite per la ricostruzione o riparazione dei beni immobili residenziali o ad uso produttivo, ivi inclusi impianti e macchinari, nonché per il risarcimento dei danni subiti dai beni mobili strumentali all'attività e per la ricostituzione delle scorte danneggiate e la delocalizzazione temporanea delle attività danneggiate dal sisma al fine di garantirne la continuità produttiva.

In entrambi i suddetti *plafond*, il rimborso dei finanziamenti da parte delle banche a CDP è garantito dallo Stato, secondo i termini stabiliti con decreti del MEF. In particolare, tali decreti hanno stabilito che queste garanzie pubbliche sono a prima richiesta, irrevocabili e incondizionate.

Inoltre, al fine di porre rimedio ai danni causati dall'alluvione che ha colpito la Regione Sardegna nel novembre 2013, il Governo Italiano ha adottato provvedimenti a favore della popolazione colpita. Ai sensi dell'articolo 7 del decreto-legge 30 dicembre 2013, n. 151, CDP ha reso disponibile un importo pari a Euro 90 milioni, analogo al Plafond Moratoria Sisma 2012. Anche in questo caso, il rimborso dei finanziamenti da parte delle banche a CDP è garantito dallo Stato italiano secondo i termini stabiliti con decreto del MEF. In particolare, il decreto stabilisce che anche questa garanzia pubblica è a prima richiesta, irrevocabile ed incondizionata.

L'articolo 2, comma 1, lettere a) e b), del decreto-legge 31 agosto 2013, n. 102, come convertito in legge, ha introdotto la possibilità per CDP di usare i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) a sostegno del settore immobiliare. In particolare, le previsioni permettono a CDP di a) mettere a disposizione del sistema bancario fondi al fine di erogare mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali a favore di persone fisiche per l'acquisto di immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e ad interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica; e b) l'acquisto di obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o di titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali. Tali disposizioni hanno consentito a CDP di mettere a disposizione risorse per complessivi Euro 5 miliardi, così destinate: (i) Euro 2 miliardi destinati alle finalità di cui alla precedente lettera a) (denominato "**Plafond Casa**"), e (ii) Euro 3 miliardi per l'acquisto di titoli di cui alla precedente lettera b).

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 ad 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 regola lo strumento.

Con riferimento al Plafond Casa, l'esposizione di CDP nei confronti delle banche è assistita dalla cessione in garanzia dei crediti ipotecari verso le persone fisiche generati con l'utilizzo di tale *plafond*.

Considerati i livelli di assorbimento della dotazione del Plafond Casa, a marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione di CDP ha deliberato l'incremento della relativa dotazione ad Euro 3 miliardi.

Infine, il Fondo di Kyoto, costituito dall'articolo 1, commi da 1110 a 1115, della legge 27 dicembre 2006, n. 296, è un fondo di circa Euro 600 milioni di risorse pubbliche destinate all'erogazione di finanziamenti agevolati al fine di ridurre le emissioni responsabili dell'effetto serra e accrescere l'efficienza energetica. Le disposizioni di cui sopra conferiscono la gestione del fondo a CDP.

Attraverso il Fondo di Kyoto i finanziamenti agevolati possono essere concessi ad un tasso annuo generalmente dello 0,50%, con scadenza in un *range* da tre a sei anni (15 anni per il settore pubblico). Accanto agli Enti Pubblici, i beneficiari del primo ciclo del Fondo di Kyoto, attivato nel marzo 2012, possono essere imprese, persone fisiche, condomini e persone giuridiche private.

Le finalità del Fondo di Kyoto sono state ridefinite dall'articolo 57 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, come convertito in legge. Ai sensi di tale disposizione, nel gennaio 2013, è stato avviato un secondo ciclo del Fondo di Kyoto, riservato esclusivamente alle imprese (ivi incluse le *Energy Service Companies*, o ESCos) per la concessione di finanziamenti agevolati per progetti di *green economy*, connessi alla protezione del territorio contro i rischi idrogeologici e sismici.

Inoltre, l'articolo 9 del Decreto Competitività, ha previsto che le residue disponibilità del Fondo di Kyoto, nel limite di Euro 350 milioni, possono essere utilizzate per la concessione di finanziamenti a tasso agevolato ai soggetti pubblici competenti, al fine di realizzare interventi di incremento dell'efficienza energetica degli edifici scolastici, ivi inclusi gli asili nido, e universitari negli usi finali dell'energia, avvalendosi di CDP quale soggetto gestore del predetto fondo. In attuazione di tale disposizione, in data 14 aprile 2015, è stato emanato il previsto decreto del Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare e del MEF, di concerto col Ministro dello Sviluppo Economico e con il Ministro dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca.

Inoltre, l'articolo 26 del citato Decreto Competitività ha previsto il coinvolgimento di CDP in un'ulteriore misura (c.d. "**Spalma Incentivi**"), ai sensi della quale i beneficiari delle tariffe incentivanti del fotovoltaico (di cui la stessa disposizione prevede un allungamento del periodo di erogazione) possono accedere a finanziamenti bancari per un importo massimo pari alla differenza tra l'incentivo già spettante e l'incentivo rimodulato ai sensi del medesimo articolo 26. Tali finanziamenti possono beneficiare, cumulativamente o alternativamente, sulla base di apposite convenzioni con il sistema bancario, di provvista dedicata o di garanzia concessa da CDP a valere sui Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2). La disposizione normativa prevede altresì che l'esposizione di CDP sia garantita dallo Stato italiano ai sensi dell'articolo 1, comma 47, della Legge di Stabilità 2014, secondo criteri e modalità stabiliti con decreto di natura non regolamentare del MEF emanato in data 29 dicembre 2014. L'attuazione di questa iniziativa è soggetta alla sottoscrizione di due convenzioni (con il MEF e con l'ABI).

Inoltre, nel mese di maggio 2016 il Consiglio di Amministrazione di CDP ha deliberato delle misure di supporto per le famiglie, le piccole e medie imprese ed il territorio per circa 4 miliardi e mezzo di Euro. Tali misure rientrano nell'azione di sviluppo dell'economia italiana perseguita da CDP nel proprio ruolo di Istituto Nazionale di Promozione e si collocano nell'ambito del Piano Industriale 2016-2020.

Le attività di CDP nell'ambito della Gestione Separata

Per le informazioni relative agli investimenti *equity* e ai fondi di investimento rientranti nella Gestione Separata di CDP al 30 giugno 2015 nonché al relativo valore di bilancio riportato nella Relazione Intermedia sulla Gestione, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, si veda il precedente Paragrafo 5.2.1.

Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN)

Nel corso del primo semestre 2015 (fino alla scadenza del programma), sono state effettuate nuove emissioni EMTN in Gestione Separata per un valore nominale complessivo pari ad Euro 250 milioni; l'importo delle emissioni EMTN in Gestione Separata in circolazione al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 5.555 milioni.

Debt Issuance Programme

Nel mese di maggio 2015, CDP ha avviato un nuovo programma di emissioni obbligazionarie a medio-lungo termine denominato "*Debt Issuance Programme*" ("**DIP**") del valore complessivo massimo fino a 10 miliardi di Euro e quotato presso la borsa di Lussemburgo. Tale programma è stato costituito in sostituzione del

Programma EMTN, ampliando ulteriormente le modalità di emissione di CDP e le tipologie di investitori potenzialmente raggiungibili.

Nel corso del primo semestre 2016 è stata effettuata la prima emissione a valere sul DIP per un valore nominale pari ad Euro 70 milioni a supporto della Gestione Separata.

Emissioni stand-alone garantite dallo Stato

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 ad Euro 1,5 miliardi a supporto della Gestione Separata.

Programma di Cambiali Finanziarie

All'inizio del secondo trimestre del 2014, CDP ha predisposto un nuovo Programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) destinate ad investitori istituzionali per un valore nominale complessivo di Euro 3.000.000.000 disciplinato dalla legge 13 gennaio 1994, n. 43, come modificata dalla legge 7 agosto 2012, n. 134. Le cambiali finanziarie emesse da CDP possono essere quotate sull'ExtraMOT PRO, il segmento destinato ad investitori professionali del sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Nel corso del 2015, CDP ha raccolto complessivamente circa 2.632 milioni di Euro, con *outstanding* al 31 dicembre 2015, pari a circa 1.965 milioni di Euro. Nei primi mesi 2016, nell'ambito di tale Programma, sono stati raccolti circa 200 milioni di Euro, con *outstanding* al 31 marzo 2016, pari a circa 990 milioni di Euro e al 30 giugno 2016 pari a circa 0,9 miliardi di Euro.

Linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (o BEI)

Oltre ai libretti di risparmio postale e all'emissione di titoli, la raccolta di fondi effettuata da CDP, per svolgere le attività che ricadono nell'ambito della Gestione Separata, avviene anche attraverso linee di credito concesse, tra l'altro, dalla Banca Europea per gli Investimenti.

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 Euro 1.655 milioni ed ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari ad Euro 600 milioni.

Nel corso del primo semestre 2015, CDP ha richiesto e ottenuto una nuova erogazione per un importo pari ad Euro 100 milioni come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012.

Nel secondo semestre 2015 è stato firmato – in due tranches – un nuovo contratto finalizzato al finanziamento degli interventi di edilizia scolastica previsti dall'articolo 10 del Decreto Legge 12 settembre 2013, n. 104 per un importo complessivo pari ad Euro 905 milioni ed un ulteriore contratto – sempre in due tranches – per il finanziamento del plafond Ricostruzione Sisma 2012 per un importo complessivo pari ad Euro 750 milioni.

Sempre nel corso del secondo semestre 2015, CDP ha inoltre richiesto e ottenuto due nuove erogazioni per un importo complessivo pari ad Euro 500 milioni in Gestione Separata, come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012.

Linee di credito concesse dalla Kreditanstalt für Wiederaufbau (o KfW)

Nell'ambito del piano di diversificazione delle fonti di raccolta si segnala, inoltre, che nel 2014 CDP e Kreditanstalt für Wiederaufbau ("**KfW**") hanno siglato un accordo di provvista in Gestione Separata per complessivi 300 milioni di Euro finalizzati al sostegno delle PMI italiane.

Nel corso del secondo semestre 2015, CDP ha ottenuto un aumento della suddetta linea da 300 a 400 milioni di Euro, linea di finanziamento interamente erogata nel corso dell'anno.

Programma domestico di emissioni obbligazionarie

CDP ha pubblicato nel marzo 2015 un prospetto di base per l'offerta e/o la quotazione di obbligazioni riservate alle persone fisiche residenti in Italia. La finalità del programma è l'ampliamento delle fonti di provvista dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico, attualmente finanziati prevalentemente tramite i fondi provenienti dalla raccolta postale.

Il primo prestito obbligazionario è stato emesso nel mese di marzo 2015. Il prestito – con un valore nominale complessivo pari a 1,5 miliardi di Euro, interamente collocato, e scadenza il 20 marzo 2022 - matura interessi a tasso fisso per i primi due anni e interessi a tasso variabile per i successivi cinque anni.

Le attività di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria

Attività di finanziamento

Ai sensi della lettera (b), del comma 7 dell'Articolo 5, CDP opera anche nel finanziamento sotto qualsiasi forma consentita dalle disposizioni di legge vigenti delle opere, degli impianti, delle reti e delle dotazioni - destinati ad iniziative di pubblica utilità (energia, telecomunicazioni, trasporti, idrico, ambiente, ecc.) – e degli investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, *green economy*.

Tali attività sono poste in essere mediante l'impiego di fondi provenienti dal mercato dei capitali o bancario ovvero rivenienti da contributi pubblici o privati o da organismi internazionali ovvero da altre risorse proprie ed entrate finanziarie compatibili con i fini sociali, in ogni caso senza garanzia dello Stato e con preclusione della raccolta di fondi a vista.

Per maggiori dettagli sul novero delle attività di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria, si rinvia al Paragrafo 14.2 del presente Documento di Registrazione.

Nell'ambito della Gestione Ordinaria, CDP individua i termini e condizioni applicabili a ciascun finanziamento senza essere soggetto a specifiche restrizioni, agendo come qualunque altro intermediario finanziario che intenda ottenere un'idonea remunerazione e finanziare a condizioni di mercato e che soddisfino le esigenze degli azionisti in termini di obiettivi di remunerazione del capitale.

Nell'impiego dei fondi, CDP valuta il merito creditizio di ciascun potenziale soggetto finanziato, la relativa solidità patrimoniale, la sostenibilità economica e finanziaria del relativo piano industriale, la capacità di generare flussi di cassa, la struttura societaria e la capacità di rilasciare idonee garanzie.

CDP offre una vasta varietà di prodotti di finanziamento e di garanzia, da finanziamenti *corporate plain vanilla* a operazioni di *project finance*.

Tenendo in considerazione i diversi obiettivi, finalità e discipline relative alle specifiche attività di finanziamento, CDP non opera in linea di principio nel finanziamento di progetti utilizzando sia i fondi che rientrano nella Gestione Ordinaria che i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2).

Nel corso del 2015 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti e garanzie per complessivi 1.913 milioni di Euro, registrando un forte aumento rispetto a quanto perfezionato nel 2014. L'incremento di risorse mobilitate, peraltro riscontrabile anche nel numero di operazioni stipulate (17 nel 2015 contro le 10 del 2014), è ascrivibile da un lato all'avvio dell'operatività in "*Research, Development and Innovation*" e, dall'altro, alla presenza di alcuni finanziamenti di rilevante importo. Le nuove operazioni 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, nonché a supporto di interventi in ricerca, sviluppo e innovazione.

A fronte delle nuove operazioni l'ammontare del flusso di erogazioni del 2015 è risultato pari a 864 milioni di Euro, registrando un significativo aumento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, anche per effetto della già citata nuova operatività in "*Research, Development and Innovation*".

Al 30 giugno 2016, lo *stock* complessivo dei crediti erogati, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, risultava pari a 5.510 milioni di Euro, registrando un incremento (+11,6%) rispetto allo stock di fine 2015 (pari a 4.638 milioni di Euro). Tale andamento è imputabile al flusso di nuove erogazioni di finanziamenti e sottoscrizioni di titoli obbligazionari, anche grazie alla nuova operatività del 2015 "*Research Development and Innovation*", che ha più che compensato le estinzioni ed i rientri in quota capitale dei finanziamenti esistenti.

Includendo anche gli impegni a erogare e le garanzie, il dato di *stock*, senza le rettifiche IAS/IFRS, risulta pari a 8.005 milioni di Euro, registrando un incremento del 10,4% sul 2015 (7.248 milioni 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 primo semestre 2016.

Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN)

Il programma di EMTN rappresenta una delle principali fonti di raccolta nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nel corso del primo semestre 2015 (fino alla scadenza del programma), sono state effettuate nuove emissioni EMTN in Gestione Ordinaria per un valore nominale complessivo pari ad Euro 750 milioni; l'*outstanding* delle emissioni EMTN in Gestione Ordinaria al 31 dicembre 2015 ammonta ad Euro 3.417 milioni circa.

Debt Issuance Programme

Nel primo semestre 2015, è stato costituito il *Debt Issuance Programme* in sostituzione del Programma EMTN per un importo complessivo fino ad Euro 10 miliardi quotato sulla borsa di Lussemburgo destinato a finanziare anche la Gestione Ordinaria di CDP.

Nel mese di luglio 2016, è stata effettuata un'emissione obbligazionaria a valere sul DIP quotata sulla borsa di Lussemburgo, per un valore nominale pari ad Euro 250 milioni e destinata al finanziamento della Gestione Ordinaria di CDP.

Programma di Cambiali Finanziarie

I proventi derivanti dal nuovo Programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) di cui al Paragrafo "*Attività di CDP relative alla Gestione Separata*", che precede, possono essere impiegati anche per finanziare la Gestione Ordinaria. Alla data del presente Documento di Registrazione non sono state effettuate emissioni di Cambiali Finanziarie nell'ambito della Gestione Ordinaria.

Alla data del presente Documento di Registrazione sono state effettuate emissioni di Cambiali Finanziarie nell'ambito della Gestione Ordinaria per un ammontare di 345 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, con *outstanding* al 31 marzo 2016 pari a 320 milioni di Euro.

Linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (o BEI) e dalla Kreditanstalt für Wiederaufbau Loans (o KfW)

Oltre all'emissione di titoli, la raccolta di fondi effettuata da CDP per svolgere le attività che ricadono nella Gestione Ordinaria può contare anche sulle linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti e dalla Kreditanstalt für Wiederaufbau Loans.

Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Ordinaria

Per le informazioni relative agli investimenti *equity* e ai fondi di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria di CDP al 30 giugno 2015 nonché al relativo valore di bilancio riportato nella Relazione Intermedia sulla Gestione, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, si veda il precedente Paragrafo 5.2.1.

Contratti con clausole di cross-default

Nell'ambito dell'ordinaria attività, l'Emittente ha concluso contratti che contengono clausole di *cross-default* relative al proprio indebitamento finanziario. Al riguardo, si precisa che i contratti con le clausole di *cross-default* a livello di Gruppo non hanno impatto sulla solvibilità dell'Emittente.

Piano Industriale del Gruppo CDP 2016-2020

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale del Gruppo CDP 2016-2020 (il **Piano**) in data 17 dicembre 2015.

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 completamento 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 del *business*: (i) *Government & PA*, Infrastrutture; (ii) Internazionalizzazione; (iii) Imprese; (iv) *Real Estate*.

Government e 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 valorizzazione 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.

6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti e/o delle nuove attività, se significativi

L'Emittente non ha nuovi prodotti o attività significativi.

Per ulteriori informazioni sulle attività e prodotti dell'Emittente si veda il precedente Paragrafo 6.1.1.

6.2 Principali mercati

Il Gruppo CDP svolge le proprie attività principalmente in Italia, nei confronti di soggetti pubblici e, in minor misura, soggetti privati, ivi inclusi gruppi bancari operanti in Italia.

In particolare, il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le proprie risorse, prevalentemente raccolte attraverso il risparmio postale, secondo la sua missione istituzionale, in qualità di:

- *leader* nel finanziamento degli investimenti della Pubblica Amministrazione;
- catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture;
- operatore centrale a sostegno dell'economia e del sistema imprenditoriale nazionale.

Il Gruppo CDP opera, infatti, a favore dello sviluppo del territorio, finanziando gli investimenti della Pubblica Amministrazione, supportando le politiche di valorizzazione del patrimonio immobiliare degli enti territoriali, investendo nel social *housing* e sostenendo le politiche di efficienza energetica.

Con riferimento al ruolo di catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture, il Gruppo CDP supporta, attraverso finanziamenti e garanzie, i progetti, le opere di interesse pubblico e le imprese per investimenti destinati alla fornitura di servizi pubblici. Tale ruolo è svolto anche mediante l'assunzione diretta di quote partecipative in società infrastrutturali e la sottoscrizione di quote di fondi *equity* infrastrutturali nazionali e internazionali.

Il Gruppo CDP, inoltre, utilizzando strumenti sia di debito sia di *equity*, supporta le imprese strategiche e le PMI nazionali, favorendone la crescita, l'efficienza, l'internazionalizzazione e gli investimenti in ricerca.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda il capitolo 3 "*Scenario macroeconomico e contesto di mercato*" della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2015 e il capitolo 3 "*Scenario macroeconomico e contesto di mercato*" della Relazione sulla Gestione del Gruppo al 30 giugno 2016 contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016. La Relazione Finanziaria Annuale 2015 e la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016 sono incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

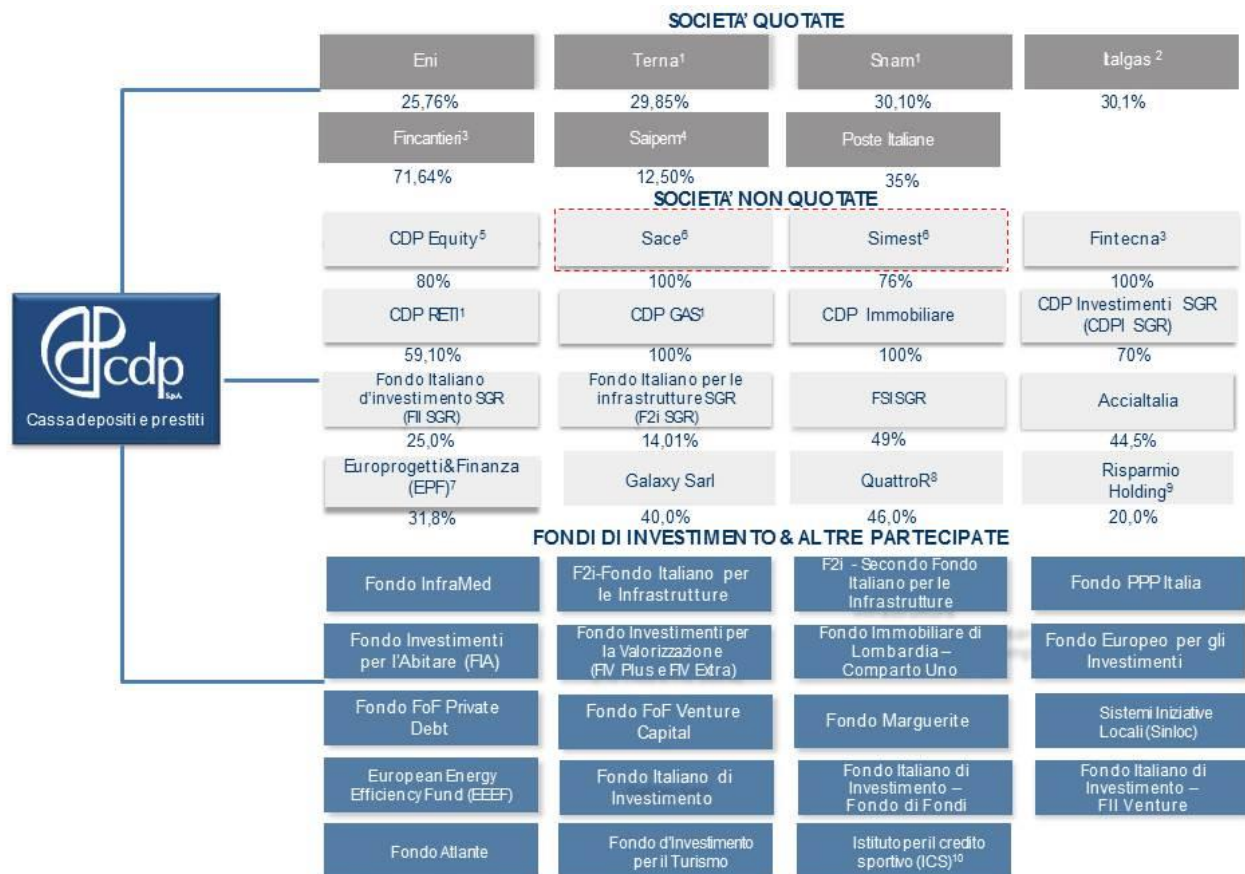
6.2.1 Base di qualsiasi dichiarazione formulata dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale

Il presente Documento di Registrazione non contiene dichiarazioni dell'Emittente concernenti la propria posizione concorrenziale.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

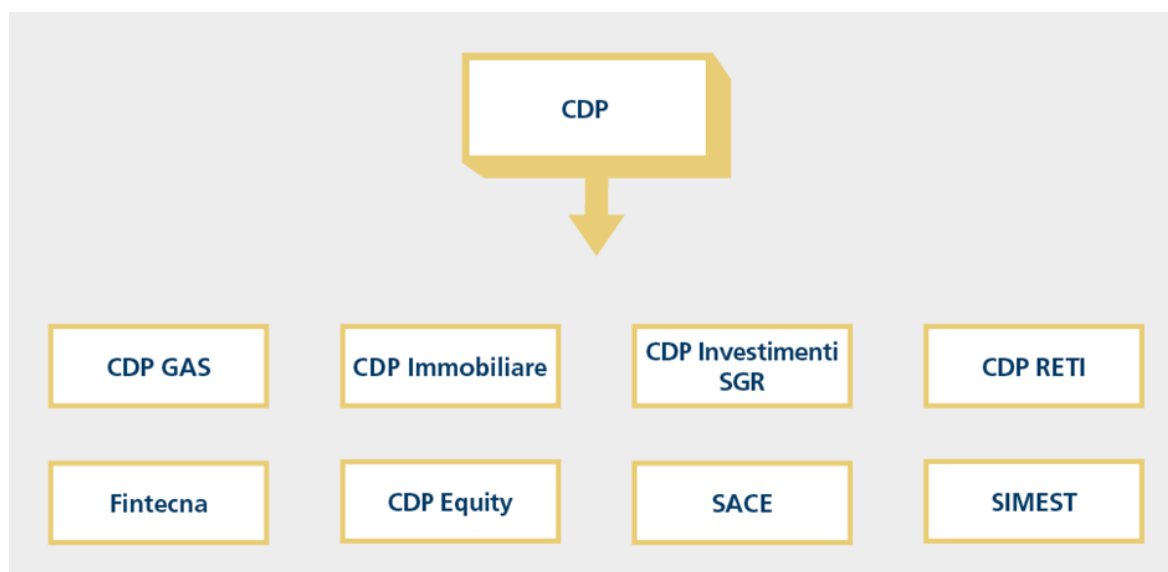
7.1 Breve descrizione del gruppo di appartenenza dell'Emittente e posizione che l'Emittente vi occupa

Il Gruppo CDP è illustrato nel grafico di seguito riportato.



(1) CDP possiede una quota pari al 30,10% in Sham, di cui 28,98% attraverso CDP RETI e 1,12% attraverso CDP GAS. Sempre attraverso CDP RETI, CDP possiede una quota partecipativa pari al 29,851% del capitale sociale di Terni; (2) CDP possiede una quota partecipativa pari al 26% in Italgas attraverso CDP RETI (25%) e CDP GAS (1%). Inoltre, tenendo conto della quota detenuta da Sham in Italgas (13,5%) e la quota detenuta da CDP in Sham (30,1%), CDP possiede indirettamente una quota aggiuntiva in Italgas (4%), con conseguente partecipazione complessiva di CDP in Italgas pari al 30,1%. Italgas è una società quotata dal 7 novembre 2016 (data di efficacia della scissione di Italgas da Sham); (3) Attraverso Fintecna, CDP detiene il 71,64% dei titoli azionari di Fincantieri; (4) CDP indirettamente, attraverso la controllata al 80% CDP Equity, detiene il 12,5% di Saipem; (5) 80% Gruppo CDP, di cui 77,7% di CDP e 2,3% di Fintecna; (6) In data 30 settembre u.s. CDP ha conferito tramite aumento di capitale in SACE l'intera quota detenuta in Simest; (7) In liquidazione; (8) Società costituita il 4 agosto u.s. al fine di promuovere, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, interventi a favore di aziende italiane sottocapitalizzate o che attraversano un temporaneo squilibrio economico-finanziario; (9) In data 7 ottobre u.s. CDP unitamente a Poste Italiane hanno costituito con una partecipazione rispettivamente del 20% e 80% Risparmio Holding S.p.A. al fine di partecipare al processo di vendita di Pioneer; (10) Quota di partecipazione dal 19 aprile 2014 in ICS, banca pubblica residua ai sensi dell'art. 151 TUB ed Ente di diritto pubblico con gestione autonoma.

CDP esercita attività di direzione e coordinamento, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalle società controllate e da CDP nell'ottica dell'interesse del Gruppo, nei confronti delle seguenti società, come illustrato nel grafico riportato di seguito: CDP GAS, CDP RETI, CDPI SGR, Fintecna, CDP Equity, SACE, SIMEST e CDP Immobiliare.



Per quanto concerne le attività accentrate in Capogruppo, si riporta, di seguito, il quadro di sintesi dei contratti di *servicing* in essere fra CDP S.p.A. e le società del Gruppo, nonché una sintesi delle relative condizioni contrattuali.

SOCIETA'	AMBITO
CDP GAS	Servizi di supporto operativo all'Unità Partecipazioni
	Servizi in ambito fiscale e amministrazione-contabile
	Servizi informatici di base
	Gestione risorse umane
CDP RETI	Servizi in ambito fiscale e amministrativo-contabile
	Servizi di supporto operativo dall' Unità Partecipazioni
	Servizi di finanza e tesoreria
	Servizi di supporto in tema di <i>risk management</i> e antiriciclaggio
	Servizi di <i>compliance</i>
	Servizi di supporto legale e societario
	Servizi di gestione risorse umane
	Servizi di supporto operativo e gestionale documentale
CDPI Sgr	Servizi informatici di base
	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni internazionali
	Supporto risorse umane
	Internal auditing
	Risk Management
	Servizi generali, logistici, assicurativi e postali
	Fiscale
	Servizi informatici di base
CDP Equity	<i>Co-sourcing</i> dei servizi di <i>compliance</i>
	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni internazionali
	Internal auditing
	Gestione risorse umane

	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi logistici
	Funzione di <i>risk management</i>
FSIA Investimenti*	Fiscale e amministrativo contabile
FSI Investimenti*	Internal auditing
	Fiscale e amministrativo contabile
IQ Made in Italy Investment*	Fiscale e amministrativo contabile
	Servizi informatici di base
SIMEST	Internal auditing
	Risk Management
CDP Immobiliare	<i>Internal auditing</i>
	Servizi di <i>compliance</i>
	Servizi di <i>risk management</i>

* Controllata CDP Equity.

In ogni contratto di *servicing* sono definiti l'oggetto, la durata, le modalità di erogazione del servizio e le relative tempistiche di esecuzione, gli elementi di qualità del servizio erogato, i corrispettivi, il referente e le interfacce operative di Capogruppo.

Con particolare riferimento ai contratti di *servicing* relativi agli ambiti *internal auditing* e *risk management*, viene di seguito riportato il dettaglio dei servizi offerti.

CDP RETI

a) *Risk Management*:

- assistenza alle risorse di CDP RETI in tema di gestione dei rapporti con le agenzie di rating per l'esercizio 2015;
- assistenza alle risorse di CDP RETI in tema di gestione dei rischi;
- assistenza alle risorse di CDP RETI in tema di attività legate al rischio di riciclaggio;

CDPI SGR

a) *Internal Auditing*:

- prestazione di servizi di revisione interna come descritti nel Regolamento della Funzione di Revisione Interna adottato dalla SGR;

b) *Risk Management*:

- effettuazione, nell'ambito del processo di investimento/disinvestimento dei fondi gestiti e di affidamento di incarichi, delle verifiche preliminari previste dal Regolamento della Funzione di *Risk Management* adottato dalla SGR tra cui, a titolo esemplificativo, le analisi di rischio di controparte;

- redazione reportistica periodica in conformità con quanto indicato nel Regolamento dell'Unità Risk Management;
- misurazione e monitoraggio dei rischi operativi della SGR.

CDP Equity

a) *Internal Auditing*:

- pianificazione con periodicità annuale, applicazione e mantenimento del piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi dei processi e delle procedure dei meccanismi di controllo di CDP Equity;
- formulazione di raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente alla linea che precede e verifica periodica della relativa osservanza;
- presentazione agli Organi aziendali, almeno una volta all'anno, di una relazione sulle questioni relative all'*Internal Auditing*;
- supporto all'Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (il "**Decreto 231**"), nell'attività di proposta agli organi competenti di CDP Equity di adozione del modello di Organizzazione Gestione e Controllo ai sensi del Decreto 231, anche al fine di garantire la coerenza formale con il modello organizzativo della Capogruppo.

b) *Risk Management*:

- prestazione di servizi di gestione dei rischi sulla base del sistema normativo aziendale (ivi incluse le linee Guida – Gestione del Rischio) anche in applicazione delle linee guida emanate dalla Capogruppo, normativa esterna di riferimento nonché delle migliori prassi di mercato;
- Funzione di *risk management* esercitata in *outsourcing* da parte della Capogruppo CDP.

FSI Investimenti

a) *Internal Auditing*:

- pianificazione con periodicità annuale, applicazione e mantenimento di un piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi dei processi, delle procedure dei meccanismi di controllo di FSI Investimenti (piano di audit) tenendo conto delle esigenze e delle priorità espresse dal Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- formulazione di raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente alla linea che precede e verifica periodica della relativa osservanza;
- presentazione agli organi aziendali, con cadenza almeno annuale, di una relazione sulle questioni relative all'*internal auditing*;
- fornitura di eventuali verifiche a richiesta dell'organismo di vigilanza ai sensi del Decreto 231;
- verifica dell'osservanza delle procedure interne e delle politiche aziendali con particolare riferimento ai processi di assunzione, di partecipazioni strategiche o comunque acquisibili ai sensi dello statuto della capogruppo;
- verifica del rispetto delle disposizioni interne in tema di contenimento del rischio;

- verifica dei sistemi di elaborazione automatica dei dati e dei sistemi di rilevazione contabile;
- verifica del processo di budget e di analisi dei *cash flows*;
- gestione degli interventi straordinari formulati di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ovvero dal Collegio Sindacale anche su segnalazione dell'Amministratore Delegato;

SIMEST

a) *Internal Auditing*:

- pianificazione con periodicità annuale, applicazione e mantenimento del piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi dei processi e delle procedure dei meccanismi di controllo di SIMEST;
- formulazione di raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente alla alinea che precede e verifica periodica della relativa osservanza;
- presentazione agli Organi aziendali, almeno una volta all'anno, di una relazione sulle questioni relative all'*Internal Auditing*;
- supporto all'Organismo di Vigilanza ex Decreto 231, nell'attività di proposta agli organi competenti di SIMEST di adozione del modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex Decreto 231, anche al fine di garantire la coerenza formale con il modello organizzativo della Capogruppo.

b) *Risk Management*:

- servizi di gestione dei rischi, tenendo conto di un principio di proporzionalità, sulla base della normativa interna prevista anche in applicazione delle linee guida emanate dalla Capogruppo nonché della normativa esterna di riferimento; e
- svolgimento delle attività mediante l'assegnazione delle stesse ad una risorsa di Capogruppo con il ruolo di Responsabile della Funzione Rischi di SIMEST.

CDP Immobiliare

a) *Internal Auditing*:

- pianificazione con periodicità annuale, applicazione e mantenimento del piano di *audit* per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi, e delle procedure e dei meccanismi di controllo di CDP Immobiliare (piano di audit) tenendo conto delle esigenze e delle priorità espresse dal Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- formulazione di raccomandazioni basate sui risultati dei lavori realizzati conformemente alla linea che precede e verifica periodica della relativa osservanza;
- presentazione agli organi aziendali, con cadenza almeno annuale, di una relazione sulle questioni relative all'*internal auditing*;
- fornitura di eventuali verifiche a richiesta dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del Decreto 231;
- verifica dell'osservanza delle procedure interne e delle politiche aziendali con particolare riferimento ai processi di assunzione, di partecipazioni strategiche o comunque acquisibili ai sensi dello statuto della Capogruppo;

- verifica del rispetto delle disposizioni interne in tema di contenimento del rischio;
- verifica dei sistemi di elaborazione automatica dei dati e dei sistemi di rilevazione contabile;
- verifica del processo di budget e di analisi dei cash flow;
- gestione degli interventi straordinari formulati di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione ovvero dal Collegio Sindacale anche su segnalazione dell'Amministratore Delegato;

b) *Risk Management:*

- responsabilità della funzione affidata ad una risorsa di CDP individuata all'interno del Servizio Rischi da Partecipazioni di CDP. La reportistica di rischio viene indirizzata all'Amministratore Delegato.

7.2 Eventuale dipendenza da altri soggetti all'interno del Gruppo CDP

L'Emittente è la Capogruppo del Gruppo CDP, pertanto non dipende da altre società all'interno del Gruppo. Per ulteriori informazioni si veda altresì il Capitolo 12 "*Informazioni sui principali azionisti*".

8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

8.1 Cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente a partire dal 31 dicembre 2015.

8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

L'Emittente non è a conoscenza di informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso, fermo restando quanto previsto nel Paragrafo 4.14 "*Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento*" del presente Documento di Registrazione.

9. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Il presente Documento di Registrazione non contiene previsioni e stime degli utili.

10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E VIGILANZA

10.1 Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

La struttura sociale di CDP prevede la presenza dei seguenti organi di amministrazione, direzione e controllo: (i) un consiglio di amministrazione composto da nove membri, eletti per un periodo non superiore a tre esercizi finanziari e rieleggibili (il "**Consiglio di Amministrazione**"); (ii) un collegio sindacale che si compone di cinque sindaci effettivi e di due sindaci supplenti, nominati dall'assemblea dei soci per un periodo di tre anni e rieleggibili (il "**Collegio Sindacale**"); (iii) un comitato statutario istituito in seno al Consiglio di Amministrazione, composto dal Presidente, dal Vice Presidente e dall'Amministratore Delegato, a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento del Consiglio di Amministrazione stesso e a supporto della supervisione strategica dell'attività della società (il "**Comitato Strategico**"); (iv) un comitato statutario istituito in seno al Consiglio di Amministrazione, presieduto dal Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione stesso, con responsabilità di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione della adozione dei nuovi prodotti (il "**Comitato Rischi**"); (v) un comitato statutario istituito per il supporto degli azionisti di minoranza composto da nove membri nominati dagli azionisti di minoranza con i *quorum* costitutivi e deliberativi previsti dalla normativa applicabile all'assemblea ordinaria degli azionisti e che scade alla data dell'assemblea convocata per la nomina del Consiglio di Amministrazione (il "**Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza**"); (vi) nonché un organismo di vigilanza previsto ai sensi del Decreto 231 (l' "**Organismo di Vigilanza**").

Data la particolare natura dell'operatività di CDP, ai sensi dell'Articolo 15 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è integrato per l'amministrazione della Gestione Separata dai membri indicati alle lettere c), d) e f) dell'articolo 7, comma 1, della legge 13 maggio 1983, n. 197, i quali, nell'esercizio di tale funzione, sono a tutti gli effetti amministratori aggiuntivi della società (congiuntamente, gli "**Amministratori Aggiuntivi**").

Inoltre, è stata costituita una commissione parlamentare di vigilanza ai sensi dell'Articolo 5 e del regio decreto 2 gennaio 1913, n. 45 (la "**Commissione Parlamentare di Vigilanza**") che ha il compito di vigilare sulla Gestione Separata anche relativamente – come disposto dall'articolo 1, comma 253, legge 23 dicembre 2014, n. 190 – ai profili di operazioni di finanziamento e sostegno del settore pubblico realizzate con riferimento all'intero settore previdenziale e assistenziale.

Ai sensi dell'Articolo 5, comma 17, CDP è altresì soggetta alla vigilanza della Corte dei Conti. Tale vigilanza è esercitata da uno dei membri della Corte dei Conti, nominato dal presidente della medesima, che assiste alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Inoltre CDP rispetta la normativa in materia di assunzione degli incarichi.

Consiglio di Amministrazione di CDP

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione è composto da:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Claudio Costamagna	Presidente
Mario Nuzzo	Vice Presidente
Fabio Gallia	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Maria Cannata	Consigliere
Carla Patrizia Ferrari	Consigliere

Stefano Micossi	Consigliere
Alessandro Rivera	Consigliere
Alessandra Ruzzu	Consigliere

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione si compone anche dei seguenti Amministratori Aggiuntivi:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Vincenzo La Via	Consigliere ⁽¹⁾
Roberto Ferranti	Consigliere ⁽²⁾
Piero Fassino	Consigliere
Massimo Garavaglia	Consigliere
Achille Variati	Consigliere

⁽¹⁾ Direttore Generale del Tesoro.

⁽²⁾ Delegato del Ragioniere generale dello Stato

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, oltre al sopra menzionato ruolo presso CDP, i membri del Consiglio di Amministrazione ricoprono le seguenti cariche:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente</i>
Claudio Costamagna	- Presidente del consiglio di amministrazione di FSI S.G.R. S.p.A. (in attesa di autorizzazione)
Mario Nuzzo	- Professore ordinario di diritto civile presso l'Università Luiss Guido Carli - Rappresentante legale dello studio legale Prof. Avv. Mario Nuzzo e Associati
Fabio Gallia	- Membro del consiglio di amministrazione di Coesia S.p.A. - Membro del consiglio di amministrazione di Ariston Thermo S.p.A. - Membro del consiglio di amministrazione di Risparmio Holdings S.p.A. - Membro del consiglio di amministrazione di Equam S.p.A.
Maria Cannata	- Dirigente Generale Capo Direzione II, Dipartimento del Tesoro (MEF)
Carla Patrizia Ferrari	- Presidente del consiglio di amministrazione di Equiter S.p.A. - Presidente del consiglio di amministrazione di Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l. - Direttore presso Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l. - Chief Financial Officer presso Compagnia di San Paolo
Stefano Micossi	- Direttore Generale ASSONIME - Membro del consiglio di amministrazione CIR S.p.A.
Alessandro Rivera	- Membro della Supervisory Board, dell'Audit Committee e della Nominating and Corporate Governance Committee di STMicroelectronics - Dirigente generale della Direzione IV - Sistema Bancario e Finanziario-Affari Legali del Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze
Alessandra Ruzzu	- Responsabile Relazioni Esterne e Comunicazione per Falck Renewables S.p.A., Gruppo Falck
Vincenzo La Via	- Direttore Generale del Tesoro, Ministero dell'Economia e delle

	Finanze
Roberto Ferranti	- Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti dell'Agenzia Nazionale per la Sicurezza del Volo - Presidente del Collegio dei Revisori dei conti del Registro Italiano Navale - Componente del Collegio dei Revisori dei Conti della Cassa Forense
Piero Fassino	- Presidente ANCI
Massimo Garavaglia	- Presidente del consiglio di sorveglianza di Lombardia informatica S.p.A. - Membro del consiglio di amministrazione di Agenzia Italiana del Farmaco (AIFA)
Achille Variati	- Sindaco del Comune di Vicenza - Presidente della Provincia di Vicenza - Presidente dell'Unione Province d'Italia

Il domicilio eletto ai fini della carica svolta da ciascun membro del Consiglio di Amministrazione è la sede sociale di CDP in Via Goito 4, 00185 Roma.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione è il rappresentante legale di CDP e gli è conferito il potere di firmare per conto di CDP, di presiedere le assemblee degli azionisti e di convocare e presiedere il Consiglio di Amministrazione. Nel caso di assenza o impedimento del Presidente, ne fa le veci il Vice Presidente. La rappresentanza di CDP spetta inoltre all'Amministratore Delegato nell'ambito dei poteri allo stesso attribuiti.

Gli Amministratori sono eletti attraverso il sistema del voto di lista e hanno diritto di presentare liste soltanto i soci che, anche congiunti ad altri soci, rappresentino almeno il 10% delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione è tratto dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, mentre l'Amministratore Delegato è tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Il Consiglio di Amministrazione elegge il Presidente, ove a ciò non abbia provveduto l'assemblea dei soci; elegge altresì un Vice Presidente, nomina un Segretario e un Vice Segretario.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica, fatta eccezione per quanto previsto dall'art. 30, comma 3, dello Statuto e per l'adozione delle delibere di cui all'art. 21, comma 1 lett, m) e di cui all'art. 21, comma 2, dello Statuto, che sono assunte con la presenza di almeno sette degli amministratori eletti dall'assemblea.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti, fatta eccezione per quanto previsto dall'art. 30, comma 3, dello Statuto e per l'adozione delle delibere di cui all'art. 21, comma 1, lett, m) e di cui all'art. 21, comma 2, dello Statuto, che sono assunte con il voto favorevole di almeno sette degli amministratori eletti dall'assemblea.

Si segnala che i *quorum* rafforzati previsti dagli artt. 30 e 21 dello Statuto sono stati introdotti in occasione delle modifiche statutarie deliberate dall'assemblea straordinaria dei soci del 10 luglio 2015. In particolare, l'art. 30 dello Statuto prevede che gli utili netti annuali risultanti dal bilancio di esercizio, dedotto l'importo destinato alla riserva legale, debbano essere distribuiti ai soci in misura pari al 50% (tale percentuale è stata ridotta dall'originario 60% dall'assemblea straordinaria dei soci del 24 giugno 2016). L'assemblea ordinaria può tuttavia deliberare di distribuire gli utili in misura inferiore, esclusivamente con delibera assunta con il voto favorevole di almeno l'85% del capitale sociale, adottata su proposta del Consiglio di Amministrazione, espressamente motivata da comprovate esigenze di rafforzamento patrimoniale e approvata mediante delibera assunta con la presenza e il voto favorevole di almeno sette degli amministratori eletti dall'assemblea. Analogamente, la nuova formulazione dell'articolo 21 dello Statuto prevede che le deliberazioni concernenti la definizione degli obiettivi di rischio, delle eventuali soglie di tolleranza e delle

politiche di governo e gestione dei rischi e le relative modalità di rilevazione, nonché quelle concernenti il Comitato Rischi (si veda il Paragrafo 11.1. b)) siano assunte con la presenza e il voto favorevole di almeno sette degli amministratori eletti dall'assemblea.

Per le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione relative alla Gestione Separata è necessario il voto favorevole di almeno due degli Amministratori Aggiuntivi presenti. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l'adunanza.

Sono riservate alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione, oltre a quelle riservate a norma di legge, le decisioni concernenti, tra le altre cose: (a) la formulazione degli indirizzi strategici di CDP e l'approvazione dei relativi piani; (b) la determinazione dell'assetto organizzativo generale di CDP; (c) l'eventuale nomina e determinazione dei poteri - su proposta dell'Amministratore Delegato - di un direttore generale e di uno o più vice-direttori generali, come pure la revoca degli stessi, sentito l'Amministratore Delegato; (d) la determinazione delle modalità operative per l'attuazione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia; (e) l'assunzione e la cessione di partecipazioni; (f) l'erogazione di finanziamenti di ammontare superiore a Euro 500 milioni; (g) l'assunzione di prestiti di ammontare superiore a Euro 500 milioni; (h) la costituzione di patrimoni separati; (i) l'istituzione di sedi secondarie, di uffici sia di rappresentanza sia amministrativi, sul territorio nazionale ed all'estero; (l) la determinazione delle modalità operative per l'attuazione degli atti di indirizzo della Gestione Separata; e (m) la definizione degli obiettivi di rischio, delle eventuali soglie di tolleranza e delle politiche di governo e di gestione dei rischi e le relative modalità di rilevazione, da determinarsi in apposito regolamento.

Collegio Sindacale di CDP

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, il Collegio Sindacale si compone dei seguenti membri:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Carlo Corradini	Presidente
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo
Ines Russo	Sindaco effettivo
Giandomenico Genta	Sindaco supplente
Angela Salvini	Sindaco supplente

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, oltre al sopra menzionato ruolo presso CDP, i membri del Collegio Sindacale ricoprono le seguenti cariche:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente</i>
Carlo Corradini	- Presidente del Comitato degli Investitori del Fondo Atlante
Alessandra Dal Verme	- Ispettore Generale Capo dell'Ispettorato Generale per gli affari economici della Ragioneria Generale dello Stato - Presidente del collegio sindacale di CONSIP S.p.A. -
Giusella Finocchiaro	- Presidente della Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna - Membro del consiglio di ACRI
Ines Russo	- Presidente del collegio sindacale di ITALFERR S.p.A. (gruppo Ferrovie dello Stato)

	- Membro del collegio sindacale di Equitalia S.p.A.
Luciano Barsotti	- Presidente della Fondazione Livorno Arte e Cultura - Presidente dell'Osservatorio dei Mestieri d'Arte
Angela Salvini	- Revisore contabile presso la Federazione Italiana Canottaggio - Revisore contabile presso l'Istituto Superiore Sanità - Presidente del collegio sindacale di Aeroporto Valerio Catullo S.p.A.
Giandomenico Genta	- Presidente del collegio sindacale di Finanziaria Sviluppo Impresa S.p.A. - . - Presidente del collegio sindacale di MEC S.p.A. - Sindaco effettivo di Autostrade per l'Italia S.p.A. - Sindaco effettivo di Equitalia S.p.A. - Sindaco effettivo di EssediEsse S.p.A. - Sindaco effettivo di Infoblu S.p.A. - Sindaco effettivo di Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco - Sindaco effettivo di Rav Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. - Presidente del consiglio di amministrazione di Satispay S.p.A. - Presidente del consiglio di amministrazione della Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo - Sindaco effettivo di ITALGAS S.p.A.

I membri del Collegio Sindacale sono eletti attraverso un sistema di voto di lista analogo a quello previsto per i membri del Consiglio di Amministrazione. Il Presidente del Collegio Sindacale è il primo eletto della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Il domicilio eletto da ciascun membro del Collegio Sindacale è indicato di seguito:

Carlo Corradini	- Via Goito 4, 00185 Roma
Luciano Barsotti	- Via Goito 4, 00185 Roma
Alessandra Dal Verme	- Via Goito 4, 00185 Roma
Giusella Finocchiaro	- Via Goito 4, 00185 Roma
Ines Russo	- Via Goito 4, 00185 Roma
Angela Salvini	- Via Goito 4, 00185 Roma
Giandomenico Genta	- Via Goito 4, 00185 Roma

Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza di CDP

Il Comitato di supporto degli azionisti di minoranza, previsto dall'art. 22 dello Statuto, è composto da 9 membri, nominati dagli azionisti di minoranza. Il Comitato nomina il proprio Presidente, il quale cura la convocazione, fissa l'ordine del giorno e coordina i lavori del Comitato stesso. Il Presidente del Comitato riceve preventivamente da CDP, analisi dettagliate (i) sul grado di liquidità dell'attivo di CDP, (ii) sui finanziamenti, (iii) sulle partecipazioni, (iv) sugli investimenti e disinvestimenti prospettici e (v) su tutte le operazioni societarie di rilievo, (vi) sugli aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, (vii) sulle

relazioni della società di revisione e del servizio di *internal auditing*, sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento di CDP e (viii) sui verbali del Collegio Sindacale.

Il Presidente del Comitato ha altresì diritto di richiedere ragionevolmente ulteriori informazioni o analisi al Presidente del Consiglio di Amministrazione, all'Amministratore Delegato, al Direttore Generale, se nominato, e al Presidente del Collegio Sindacale. I verbali del Comitato sono portati a conoscenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. I membri del Comitato sono vincolati al riserbo per tutte le informazioni a essi fornite da CDP.

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, i membri del Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza sono indicati di seguito:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Matteo Melley	Presidente
Ezio Falco	Membro
Anna Chiara Invernizzi	Membro
Michele Iori	Membro
Arturo Lattanzi	Membro
Luca Iozzelli	Membro
Roberto Pinza	Membro
Umberto Tombari	Membro
Sandro Fioravanti	Membro

La Commissione Parlamentare di Vigilanza di CDP

Sono indicati di seguito i membri, in carica alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, della Commissione Parlamentare di Vigilanza:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>	<i>Organo di provenienza</i>
Anna Cinzia Bonfrisco	<i>Presidente</i>	Senato
Paolo Naccarato	<i>Vice Presidente</i>	Senato
Raffaella Mariani	<i>Vice Presidente</i>	Camera Deputati
Ferdinando Aiello	<i>Membro</i>	Camera Deputati
Dore Misuraca	<i>Membro</i>	Camera Deputati
Davide Zoggia	<i>Membro</i>	Camera Deputati
Bruno Astorre	<i>Membro</i>	Senato
Luigi Marino	<i>Membro</i>	Senato
Stefano Fantini	<i>Membro</i>	Consiglio di Stato
Pancrazio Savasta	<i>Membro</i>	Consiglio di Stato

Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (il "Decreto 231")

Il Decreto 231 istituisce la responsabilità penale e amministrativa degli enti nel caso in cui un dipendente violi delle prescrizioni di natura penale nell'interesse o a beneficio dell'ente. Il Decreto 231 richiede agli enti di adottare un modello organizzativo, al fine di identificare, valutare, mitigare e monitorare il rischio di tale responsabilità e di fruire dell'esimente riconosciuta ove si dimostri l'assenza di "colpa organizzativa", segregando nettamente le responsabilità dei singoli autori del reato da quella della società. L'attività di tale Organismo di Vigilanza è supportata dall'*Internal Auditing* di CDP (si veda il Paragrafo che segue "*Controlli interni, gestione dei rischi e compliance di CDP*").

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, i membri dell'Organismo di Vigilanza sono indicati di seguito:

Vincenzo Tommaso Milanese

Vincenzo Malitesta

Il domicilio eletto ai fini della carica svolta dai componenti dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del Decreto 231 è la sede sociale di CDP in Via Goito 4, 00185 Roma.

Controlli interni, gestione dei rischi e compliance di CDP

CDP ha sviluppato un sistema di controllo interno, consistente in un insieme di regole, procedure, processi e strutture organizzative, al fine di assicurare la conformità alla normativa applicabile, il rispetto della strategie aziendali ed il raggiungimento degli obiettivi definiti dal management di CDP.

In particolare, il sistema di controllo interno è stato implementato coerentemente con la predisposizione di tre livelli di controllo.

I cd. "controlli di primo livello" (controlli di linea) previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento dell'operatività di CDP, sono assicurati dalle stesse strutture operative e amministrative, ovvero eseguiti nell'ambito del *back office* e, per quanto possibile, sono incorporati nelle procedure informatiche.

I cd. "controlli di secondo livello" (controlli sulla gestione dei rischi) sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti che non svolgono attività di *front office* (la funzione *Risk Management*, la funzione *Compliance* e la funzione Antiriciclaggio). Nel rispetto della rilevante normativa e delle *best practices* queste funzioni autonome, permanenti e indipendenti di secondo livello sono tutte poste sotto la direzione di un *Chief Risk Officer* ("CRO") indipendente.

I controlli della funzione *Risk Management* perseguono l'obiettivo di definire delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni, di controllare la coerenza dei rischi assunti da queste ultime con le politiche di rischio approvate dal Consiglio di Amministrazione.

Le funzioni *Risk Management* e Antiriciclaggio di CDP erogano in *outsourcing* attività di *risk management* ad alcune società sottoposte a direzione e coordinamento (CDP Equity, SIMEST e CDP Immobiliare) e in *co-sourcing* verso CDPI SGR, in forza di appositi accordi di servizio sottoscritti con CDP.

Ulteriori controlli di secondo livello (c.d. controlli sulla conformità) sono svolti dalla funzione *Compliance* di CDP che presiede, secondo un approccio *risk based*, la gestione del rischio di non conformità, inteso come rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni reputazionali derivanti dalla violazione di leggi o regolamenti ovvero di norme di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Le principali responsabilità della funzione *Compliance* sono:

- identificare su base continuativa tutte le norme applicabili a CDP e misurare/valutare il loro impatto sui processi e procedure;
- individuare idonee procedure per la prevenzione del rischio di non conformità rilevato e verificare la loro adeguatezza e corretta applicazione;
- formulare proposte di modifiche organizzative e procedurali al fine di assicurare che i rischi di non conformità identificati siano gestiti in modo adeguato;

- trasmettere adeguati flussi informativi agli organi e alle strutture societarie coinvolte;
- verificare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi suggeriti per la prevenzione del rischio di non conformità; e
- coordinare le funzioni *Compliance* delle società sottoposte a direzione e coordinamento di CDP, al fine di assicurare una gestione integrata dei rischi di non conformità nell'ambito del Gruppo CDP.

La funzione *Compliance* svolge inoltre nel continuo un'attività di prevenzione dei rischi reputazionali allo scopo di tutelare l'esigenza prioritaria di salvaguardia dell'immagine e la reputazione del Gruppo CDP e di contenere la propensione al rischio reputazionale del Gruppo CDP entro i livelli stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, CDP si è dotata di una funzione specificatamente deputata a prevenire e contrastare la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, costituita nell'ambito dell'unità organizzativa *risk management*. Alla funzione Antiriciclaggio è affidato il compito di assicurare l'adeguatezza dei sistemi e delle procedure interne in materia di obblighi di adeguata verifica della clientela e di registrazione e conservazione delle informazioni nonché dei sistemi di rilevazione, valutazione e segnalazione delle operazioni sospette rispetto a quanto previsto dalla normativa applicabile.

Rilievo cruciale assume la figura del Responsabile aziendale per l'Antiriciclaggio, al quale competono funzioni complesse, da esercitarsi trasversalmente su tutta l'operatività svolta da CDP, qualificabili sia in termini di verifica della funzionalità di procedure, strutture e sistemi, sia di supporto e consulenza sulle scelte gestionali, sia funzioni di controllo di conformità sull'applicazione della normativa primaria e secondaria di riferimento, sia funzioni formali di interlocuzione con la Unità di Informazione Finanziaria.

Infine, i cd. "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 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* verifica la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, 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* annualmente predispone, aggiorna e presenta al Consiglio di Amministrazione un piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di *audit* programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione, previo esame del Comitato Rischi istituito a seguito delle modifiche statutarie approvate dall'Assemblea il 10 luglio 2015, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

Al citato Comitato Rischi sono assegnate responsabilità di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione di nuovi prodotti. Per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 11.1 "*Informazioni sui comitati dell'Emittente*" del presente Documento di Registrazione.

L'*Internal Auditing* effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (CDP Equity, SIMEST, CDPI SGR e CDP Immobiliare), in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con CDP.

L'*Internal Auditing*, inoltre, presta consulenza alle strutture di CDP e delle società del Gruppo CDP per cui svolge in *outsourcing* i servizi di revisione interna per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari di CDP (secondo quanto previsto dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262) e degli Organismi di Vigilanza di CDP, CDP Equity, CDPI SGR e SIMEST previsti ai sensi del Decreto 231.

Infine, la funzione *Internal Auditing* si occupa anche di effettuare appropriati controlli al fine di assicurare il rispetto delle procedure interne relative al processo interno di valutazione di adeguatezza del capitale e delle procedure seguite per la selezione e assunzione del personale.

Organizzazione aziendale

Alla data del presente Documento di Registrazione, la struttura aziendale di CDP è la seguente.

Riportano al Consiglio di Amministrazione l'Amministratore Delegato e Direttore Generale, il *Chief Audit Officer*.

Riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale le seguenti prima linee: *Public Affairs*; *Group Identity & Communications* e *Sustainability*; il *Chief Legal Officer*; il *Chief Operating Officer*; il *Chief Risk Officer*; il *Chief Financial Officer*; il *Chief Business Officer*; *Group Real Estate*; Partecipazioni. Riporta inoltre all'Amministratore Delegato e Direttore Generale l'Ufficio *CEO Staff & Business Plan Monitoring*.

Il *Chief Audit Officer* coordina le seguenti strutture organizzative: *Metodi e Presidi Modelli 231/01*, *Pianificazione ed Esecuzione Audit*.

Il *Chief Legal Officer* coordina le seguenti strutture organizzative: *Supporto Organi Societari*; *Contenzioso e Recupero Crediti*; *Legale Aree d'Affari*.

Il *Chief Operating Officer* coordina le seguenti strutture organizzative: *Acquisti*; *Back Office* e *Logistica*; *COO Group Projects*; *ICT*; *Risorse Umane*; *Organizzazione e Processi*.

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

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

Il *Chief Business Officer* coordina le seguenti strutture organizzative: *Gestione Operazioni*, *Cooperazione Internazionale*, *Business Development*, *Ricerca e Studi*, *Enti Pubblici*, *Imprese*, *Infrastrutture*, *Istituzioni Finanziarie*.

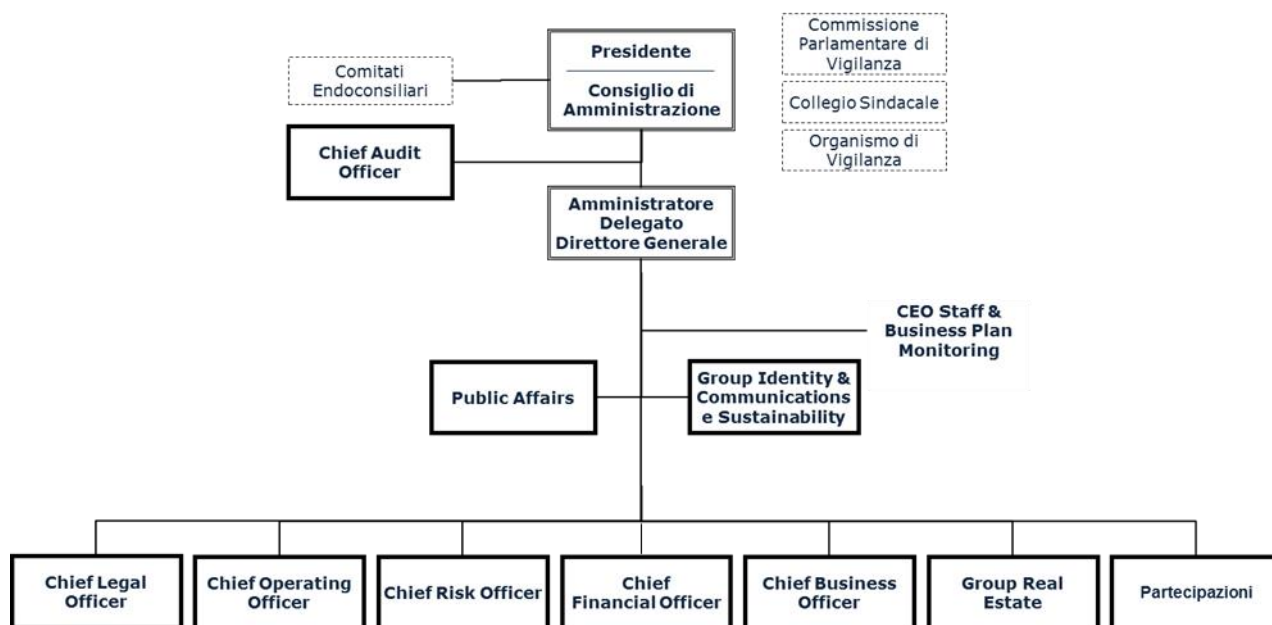
Group Real Estate coordina le seguenti strutture organizzative: *Real Estate Planning & Valuation*, *Real Estate Professional Services*.

Partecipazioni coordina le seguenti strutture organizzative: *Investment Funds*, *Infrastructure & International Development*; *Energy & Industrial*.

Group Identity & Communications e Sustainability coordina le seguenti strutture organizzative: Business Communications; Reputation Management.

Public Affairs coordina le seguenti strutture organizzative: Relazioni Istituzionali; Relazioni Internazionali.

Pertanto, l'organigramma di CDP, alla data del presente Documento di Registrazione, è il seguente:



10.2 Eventuali conflitti di interessi dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza

Per quanto a conoscenza di CDP, alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, non sussistono in capo ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e al Direttore Generale conflitti in atto o potenziali tra i loro doveri nei confronti di CDP e i loro interessi privati e/o i loro doveri nei confronti di terzi.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 30 GIUGNO 2016 – Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Agenzia Giornalistica Italia S.p.A.		14		(26)
AGUSTAWESTLAND S.p.A.	23.171			920
ALENIA AERMACCHI S.p.A.	193.448		3.671	6.284
Alfiere S.p.A	14.765	22		410
Alitalia Servizi S.p.A. in amm.ne straordinaria	1			
AMUNDI		24		
ANAS S.p.A.	695	4.262		(427)
Ansaldo Energia S.p.A.	58.667	243	28.750	1.260
Ansaldo Sviluppo Energia S.r.l.	20			2
ANSALDOBREDA S.p.A.	406		1.264	1
Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A.	102.146	20.000		417
Bonafous S.p.A.	2.293			24
Bravik Technology AS	378			9
Bridge Eiendom AS	462			
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	1.166	1.063		(765)
Camper and Nicholsons International S.A.	176			

CESI - Centro Elettrotecnico Sperimentale Italiano Giacinto Motta	5.893	4.160	7.800	(693)
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	1.785			326
Cinque Cerchi S.p.A.	72			51
COMETA Fondo per Quadri e Impiegati		1.759		(4.367)
Concessioni Autostradali Venete S.p.A.	197.010			3.316
Consorzio Aerest in liquidazione	11			2
Consorzio Codelsa in liquidazione	246	261		6
Consorzio Condif in liquidazione		12		
Consorzio Edinca in liquidazione	1.097		42	5
Consorzio Edinsud in liquidazione	787			5
Consorzio G1 in liquidazione	5	12		(2)
Consorzio IMAFID in liquidazione	139	33		
Consorzio INCOMIR in liquidazione	45		623	
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.956	89		6
Consorzio MED.IN. in liquidazione	154			6
CSS Design Limited	708			
DOF Iceman AS	6.863			106
ELETTRONICA S.p.A.		7		179
Enel Distribuzione S.p.A.	1.116.719			10.741
Enel Green Power	2.930			7
Enel Produzione				315
ENEL S.p.A.	392.697	40.630	642.700	977.337
ENI fuel Centrosud S.p.A.				(19)
ENI S.p.A.	331.163	65.859		970.418
EniPower S.p.A.	901	16	21.600	2.031
ETIHAD SHIP BUILDING LLC	22.374	2.751		1.111
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	4.049		161	
Expo 2015 S.p.A.		66		(108)
FONDENEL				(184)
Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	26			26
Fondo Pensione Complementare per i dirigenti della società FINCANTIERI – CANTIERI NAVALI ITALIANI S.p.A.		566		(471)
Fondo Pensione Complementare per il personale direttivo di FINTECNA S.P.A.		282		(114)
FOPEN		1.461		(926)
FS - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	398.693	9.984	186.667	(13.290)
Galaxy S.à.r.l. SICAR	32			30
Grandi Stazioni S.p.A.	603		40.833	91
GSE - Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.	4.071	326		13.207
Horizon S.A.S.		1		11
Inalca S.p.A.	10			10
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	69			26
Istituto per il Credito Sportivo	318.383			6.251
IVECO – OTO MELARA Società Consortile a responsabilità limitata	321	1		3
Keridon Biopharma Inc.	3			3
Kedrion S.p.A.	2.737	6.092	51.936	2.429
Leonardo – Finmeccanica S.p.A.	46	57		(53)
Ligestra DUE S.r.l.	156.308	8		1.441
Ligestra QUATTRO S.r.l.	5.181	3		21
Ligestra S.r.l.	80.159	8		1.069
Ligestra TRE S.r.l.	228.671	5		709
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	4.459			71
Manifatture Milano Emporium S.r.l.	25			3
Manifatture Milano S.p.A.	13.029			388
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	153			196
Metroweb Italia S.p.A.	6			4.446
Metroweb S.p.A.	21			21
Ministero dell'Economia e delle Finanze	237.395.027	55.703.268	7.768.890	2.303.023
Olympic Challenger KS (già Olympic Subsea KS).	48			
Olympic Green Energy KS	1.362			28
OMSAV S.p.A. in fallimento		80		
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	70.973	565		162.501

Pentagramma Perugia S.p.A.	865			15
Pentagramma Piemonte S.p.A.	5.530			101
Pentagramma Romagna S.p.A.		6		14
Poste Italiane S.p.A.	11.084	603.728		(810.047)
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione				9
Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione				9
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.				8
Quadrifoglio Verona S.p.A.				8
Quadrifoglio Modena S.p.A.				26
RAI - Radio Televisione Italiana S.p.A.				(2)
Rai Way S.p.A.	501			1
RAM - Rete Autostrade Mediterranee S.p.A.	149		208	
Rem Supply AS	585			12
Rete Ferroviaria Italiana – Società per Azioni (RFI)	78			
Rocco Forte & Famaly (Rome) S.p.A.				2
Rocco Forte Hotels Limited	4			4
Rosetti Marino S.p.A.		74		(19)
Saipem S.p.A.	180	29.893		905
SDA Express Courier S.p.A.				(1)
SELEX ELSAG Ltd		1.898		
SELEX ES S.p.A.	13.484	1.544	12.283	97
SELEX Sistemi Integrati S.p.A. (in liq.)	45	123		
SHIP RECYCLING Società consortile a responsabilità limitata	25			
SIA S.p.A.	21			21
SOGEI - Società Generale di Informatica S.p.A.	32.652			70
SOLIDARIETÀ VENETO FONDO PENSIONE		30		(54)
STMICROELECTRONICS N.V.	61			61
TIGF Holding S.A.S.	88			45
TIGF Investissement S.A.S.	901			11
TIGF S.A.	144	278		(140)
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straordinaria	10.760		516	
Toscana Energia S.p.A.	15.066	98	15.570	969
Trans Adriatic Pipeline AG		26.318		(7)
Trans Austria Gasleitung GmbH	365	363		557
Trenitalia S.p.A.				(45)
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	41	34		434
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	442			275
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	220.250			3.541
Valvitalia S.p.A.	30			30
XXI Aprile S.r.l.	553	5		23

INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2015 - Bilancio Consolidato del Gruppo CDP

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Agustawestland S.p.A.	32.457			1.981
Alenia Aermacchi S.p.A.	228.916		3.671	13.187
Alfiere S.p.A.	10.870	22		864
Alitalia Servizi S.p.A. in amministrazione straordinaria	1			
Amundi		47		(262)
Anas S.p.A.	2.995	4.622		3.426
Ansaldo Energia S.p.A.	59.228	242	28.750	32.812
Ansaldo Sviluppo Energia S.r.l.	39			35
Ansaldo Breda S.p.A.	595		1.264	3
Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale S.p.A.	66.935	20.000		1.175
Bonafous S.p.A.	810			181
Brevik Technology AS	357			8
Bridge Eiendom AS	448			
Cagliari 89 S.c.ar.l in liquidazione	1.166	1.049		
Camper & Nicholson Monaco Bureau Administratif	264			
Castor Drilling Solution AS	104			
CESI S.p.A.	20.876	9.737	3.200	(2.962)
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	1.455			1.148

Cinque Cerchi S.p.A.	3			66
Cometa – Fondo per Quadri e Impiegati		2.858		(8.106)
Concessioni Autostradali Venete S.p.A.	332.150			11.609
Consorzio Aerest in liquidazione	6.865	4.498		23
Consorzio Codelsa in liquidazione	240	261		9
Consorzio Condif in liquidazione		12		
Consorzio Edinca in liquidazione	1.092	66	42	10
Consorzio Edinsud in liquidazione	782	84		10
Consorzio G1	144			(128)
Consorzio IMAFID in liquidazione	539	33		
Consorzio INCOMIR in liquidazione	45		623	
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.962	89		13
Consorzio MED.IN. in liquidazione	297	90		13
CORESO S.A.				(1.590)
CSS Design Limited	704			
DOF Iceman AS	6.543			192
ELETTRONICA S.p.A.	11	231		(658)
ENEL Distribuzione S.p.A.	1.161.392			24.695
Enel Green Power S.p.A.	4.390			26
Enel Italia S.p.A.	334.384	29.515	445.800	1.517.715
Enel Produzione S.p.A.	342			336
Enel S.p.A.	112.273	49.508	154.000	442.385
ENI Fuel Centrosud S.p.A.		42		(452)
ENI S.p.A.	506.902	164.091	166.880	1.953.789
ENI Power S.p.A.	1.327	573	24.100	5.675
ETIHAD SHIP BUILDING LLC	21.613	3.837		4.338
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	3.906	304	304	(299)
Expo 2015 S.p.A.				(915)
Finmeccanica S.p.A.	4.726	110		(72)
Fondoenel				(397)
Fondo Pensione Complementare per i Dirigenti della Società				
Fincantieri – Cantieri Navali Italiani S.p.A.		1.207		(3.756)
Fopen		1.549		(1.950)
FS – Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	182.332	3.006	422.000	2.561
Galaxy Sàr.l. SICAR	17			17
GasBridge 1 B.V.		9.317		(91)
GasBridge 2 B.V.		9.382		(91)
Grandi Stazioni S.p.A.			43.750	171
GSE – Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.	6.356	1.403		44.614
Inalca S.p.A.	10			28
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	69	136.436		(256)
Istituto di Credito Sportivo	351.256			14.327
Kedrion Biopharma Inc.	3			5
Kedrion S.p.A.	7	5.780	51.936	(3.598)
Ligestra DUE S.r.l.	155.590	9		2.096
Ligestra QUATTRO S.r.l.	43			20
Ligestra S.r.l.	80.248			1.506
Ligestra TRE S.r.l.	229.037			3.918
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	4.263			87
Manifatture Milano S.p.A.	12.352			803
Metano S. Angelo Lodigiano S.p.A.	158			284
Metroweb Italia S.p.A.	6			30
Metroweb S.p.A.	11			53
Ministero dell'Economia e delle Finanze	221.052.706	32.284.592	7.447.689	3.485.592
Olympic Challenger KS	49			
Olimpic Green Energy KS	1.332			61
OMSAV S.p.A. in fallimento		80		
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	86.535	2.536		399.883
OTO Melara S.p.A.	321	415		(2.012)
Pentagramma Perugia S.p.A.	865			32
Pentagramma Piemonte S.p.A.	4.436	2		195
Pentagramma Romagna S.p.A.		6		35
Poste Italiane S.p.A.	220.658	396.733		(1.571.021)
Previgen – Fondo Pensione		17		(20)

Quadrifoglio Brescia S.p.A.				32
Quadrifoglio Genova S.p.A.				43
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.				29
Quadrifoglio Verona S.p.A.				29
Quadrifoglio Modena S.p.A.				60
RAI – Radio Televisione Italiana S.p.A.	540			3
RAM – Rete Autostrade Mediterranee S.p.A.	149		208	
Rem Supply AS	555			26
Rete Ferroviaria Italiana – Società per Azioni (RFI)	29			(44)
Rocco Forte Hotels Limited	7			8
Rosetti Marino S.p.A.		1.292		(6.050)
SAIPEM S.p.A.	620		439.425	(35)
SDA Express Courier S.p.A.				(3)
SELEX ELSAG Ltd.		2.005		
SELEX ES S.p.A.	14.991	2.715	8.646	(8.564)
SELEX Sistemi Integrati S.p.A. in liquidazione	45	123		(1.179)
SIA S.p.A.				35
Sir Rocco Forte & Family Mediterranea Golf & Resort S.p.A.				(2)
Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco	146.773		49.699	5.705
SOGEI – Società Generale di Informatica S.p.A.	35.080			202
Solidarietà Veneto Fondo Pensione		46		(125)
STMicroelectronics N.V.	170			313
TIGF Holding S.a.s.	11	4		96
TIGF Investissements S.a.s.	1.048	21		142
TIGF S.A.	223	205		77
Tirrenia Navigazioni S.p.A. in amministrazione straordinaria	10.760		516	
Toscana Energia S.p.A.	3.229	98	15.570	2.868
Trans Adriatic Pipeline A.G.	77.726			50
Trans Austria Gasleitung GmbH	1.745	1.138		1.707
Trenitalia S.p.A.				(41)
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.		2		
Umbria Distribuzione Gas S.p.A.	531			560
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	219.713			66.220
Valvitalia S.p.A.				60
	244	106		(258)

INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2014 – Bilancio Consolidato del Gruppo CDP

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
ACAM GAS S.p.A.	48	28	46.530	(1.149)
Alfiere S.p.A.	27.906			2.139
ANAS S.p.A.	137.496	5.591		2.586
Bonafous S.p.A.	4.436			134
Brevik Technology AS	40			
Bridge Eiendom AS	476			
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	1.165	1.045		
Castor Drilling Solution AS	116			
CESI S.p.A.	16.594	9.753		(1.771)
Cinque Cerchi S.p.A.	12.788			1.270
COEDAM Scarl in liquidazione	19			(1.762)
Consorzio Aerest in liquidazione	6.841	4.498		24
Consorzio Codelsa in liquidazione	141	220		4
Consorzio Condif in liquidazione		11		
Consorzio Edinca in liquidazione	1.049	94		15
Consorzio Edinsud in liquidazione	464	70		10
Consorzio G1	217	191		(177)
Consorzio IMAFID in liquidazione		28		
Consorzio Incomir	45			
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.968	60		8
Consorzio MED.IN. in liquidazione	281	53		13

CORESO S.A.		134		(1.489)
CSS Design Limited	972			
DOF Iceman AS	5.852			227
Edilmagliana '89 Scarl in liquidazione	178			(828)
ENAV S.p.A.	58			
ENEL S.p.A.	372.978	74.729	613.800	1.767.837
ENI S.p.A.	474.103	129.750	7.793	1.707.588
ETIHAD SHIP BUILDING LLC	7.331	610		(1.400)
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	8.010	151	151	
Expo 2015 S.p.A.	8	2.334		3.109
Finmeccanica S.p.A.	7	23.415		12.928
FS - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	181.957	5.725	22.000	(49)
GasBridge 1 B.V.		6.437		(32)
GasBridge 2 B.V.		6.502		(14)
Gruppo Poste Italiane	20.422	901.251	432.170	(1.630.163)
GSE - Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.	7.392	2.594		39.966
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	53	136.120		(2.812)
Italia Turismo S.p.A.	32.033	23		770
Kedrion S.p.A.	519.826		1.936	42
Ligestra DUE S.r.l.	156.281			976
Ligestra QUATTRO S.r.l.	20			11
Ligestra S.r.l.	80.324			(674)
Ligestra TRE S.r.l.	229.093			3.824
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	6.354			424
Manifatture Milano S.p.A.	4.165	3		885
Metano Arcore S.p.A.	144			281
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	139			295
Metroweb Italia S.p.A.				70
Ministero dell'Economia e delle Finanze	212.895.130	44.146.676	6.953.911	6.574
Olimpic Green Energy KS	1.356			66
OMSAV S.p.A. in fallimento		81		
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	53.684	3.938		523.138
Pentagramma Perugia S.p.A.	625			119
Pentagramma Piemonte S.p.A.	8.403			738
Pentagramma Romagna S.p.A.	3.301	6		409
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	369			291
Quadrifoglio Genova S.p.A.	50			214
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.				131
Quadrifoglio Verona S.p.A.				183
Quadrifoglio Modena S.p.A.	3.557			511
Rem Supply AS	590			42
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	100.017			3
Rete Autostrade Mediterranee S.p.A.	-		356	-
Servizi Territori Aree e Penisola S.p.A.	5.170			338
SIA S.p.A.				18
SO.G.I.N. - Società Gestione Impianti Nucleari S.p.A.	173			199
SOGEI - Società Generale di Informatica S.p.A.	40.146			
TIGF Holding S.A.S.	163	99		120
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straordinaria.	10.760			
Toscana Energia S.p.A.	1.396	117		1.874
Trans Austria Gasleitung GmbH	3.432	3.626		245
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.		1		2
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	848			552
Valvitalia Finanziaria S.p.A.				125

Per ulteriori informazioni relative alle operazioni con parti correlate si veda:

- per il periodo concluso il 31 dicembre 2014, la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte H alle pagg. 674 - 676 della Relazione Finanziaria Annuale 2014;

- per il periodo concluso il 30 giugno 2015, la Nota Illustrativa del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP, alle pagg. 234 - 238 della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2014;

- per il periodo concluso il 31 dicembre 2015, la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte H alle pagg. 443 - 445 della Relazione Finanziaria Annuale 2015; e

- per il periodo concluso il 30 giugno 2016, la Nota Illustrativa del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP, alle pagg. 164 – 165 della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016.

I bilanci sopra menzionati sono inclusi mediante riferimento e formano parte del presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13.

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

11.1 Informazioni sui comitati dell'Emittente

Il presente Capitolo riporta alcune informazioni relative ad alcuni dei comitati istituiti presso l'Emittente con lo scopo precipuo di supportare il *management* di CDP esercitando funzioni di natura consultiva e/o propositiva e/o di controllo.

Tali organi sono (a) il Comitato Strategico, (b) il Comitato Rischi, (c) il Comitato Parti Correlate, (d) il Comitato Compensi, e (e) Comitato di supporto degli azionisti di minoranza.

(a) Comitato Strategico

Il Comitato Strategico è costituito, a seguito delle modifiche statutarie approvate dall'assemblea il 10 luglio 2015, ai sensi dell'art. 20, comma 2, dello Statuto, all'interno del Consiglio di Amministrazione ed è composto dal Presidente, dal Vice Presidente e dall'Amministratore Delegato. Il Comitato Strategico svolge funzioni a supporto dell'attività di organizzazione e coordinamento del Consiglio di Amministrazione e a supporto della supervisione strategica dell'attività della società. Il Comitato Strategico si riunisce almeno una volta al mese e comunque prima di ciascuna seduta del Consiglio di Amministrazione.

Alla data del presente Documento di Registrazione, il Comitato Strategico è costituito dai seguenti membri: Claudio Costamagna (Presidente), Mario Nuzzo e Fabio Gallia.

(b) Comitato Rischi

Il Comitato Rischi è istituito, a seguito delle modifiche statutarie approvate dall'assemblea il 10 luglio 2015, dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 21, comma 2, dello Statuto, ed è presieduto dal Vice Presidente del Consiglio stesso. Oltre al Vice Presidente, fanno parte del Comitato Rischi altri due componenti del Consiglio di Amministrazione eletti dall'assemblea. Il Comitato Rischi ha responsabilità di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione della adozione dei nuovi prodotti. Alle sedute del Comitato partecipano il *Chief Risk Officer* ed il *Chief Audit Officer* di CDP.

Alla data del presente Documento di Registrazione, il Comitato Rischi è costituito dai seguenti membri: Mario Nuzzo (Presidente), Maria Cannata e Carla Patrizia Ferrari.

(c) Comitato Parti Correlate

Il Comitato Parti Correlate è nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto da tre amministratori non esecutivi. Il Comitato è tenuto ad esprimersi in merito alle operazioni con parti correlate, con un parere preventivo e motivato sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Alla data del presente Documento di Registrazione, il Comitato Parti Correlate è costituito dai seguenti membri: Stefano Micossi (Presidente), Alessandro Rivera, Alessandra Ruzzu.

(d) Comitato Compensi

Il Comitato Compensi è nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto da tre amministratori non esecutivi. Il Comitato ha il compito di formulare proposte sulla determinazione dei compensi del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale e, ove ne ricorrano le condizioni, dei compensi degli altri organi previsti dalla legge o dallo Statuto ovvero di quelli eventualmente costituiti dal Consiglio di Amministrazione (*i.e.*, i comitati). Le proposte formulate dal Comitato sono sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, previa acquisizione del parere del Collegio Sindacale.

Alla data del presente Documento di Registrazione, il Comitato Compensi è costituito dai seguenti membri: Carla Patrizia Ferrari (Presidente), Alessandro Rivera, Alessandra Ruzzu.

Per informazioni sui controlli interni, gestione dei rischi e *compliance* di CDP, si rinvia al sottoparagrafo denominato "*Controlli interni, gestione dei rischi e compliance di CDP*" del Paragrafo 10.1, che precede.

(e) Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza di CDP

Il Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza, previsto dall'art. 22 dello Statuto, è composto da 9 membri, nominati dagli azionisti di minoranza.

Per maggiori informazioni in merito al Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza si rinvia alla sezione 10.1 del presente Documento di Registrazione.

11.2 Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nel paese di costituzione

L'Emittente dichiara di osservare tutte le disposizioni normative in materia di governo societario in vigore in Italia.

In particolare, si rende noto che CDP ha adottato un codice etico (il "**Codice Etico**") che costituisce parte integrante dei modelli di organizzazione, gestione e controllo adottati ai sensi del Decreto 231 e successive modificazioni e integrazioni, dal Consiglio di Amministrazione di CDP e delle società del Gruppo sulle quali la stessa esercita attività di direzione e coordinamento e regola il complesso dei diritti, doveri e responsabilità che CDP e le predette società coordinate assumono espressamente nei confronti degli *stakeholder*, con i quali interagiscono nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività. L'insieme dei principi etici e dei valori espressi nel Codice Etico ispira l'attività di tutti coloro che si trovino in qualunque modo ad operare nell'interesse di CDP e delle società coordinate, tenendo conto delle tipologie dei rapporti giuridici in essere e delle specifiche disposizioni legislative, regolamentari, statutarie e contrattuali a ciascuno di essi applicabili, dell'importanza dei ruoli, della complessità delle funzioni e delle responsabilità assunte o loro affidate per il perseguimento dei loro scopi.

Il Codice Etico ed i Principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottati da CDP ex Decreto 231 sono consultabili sul sito *internet* dell'Emittente, <http://www.cdp.it/Dati-Societari/Dati-Societari.kl>.

Si precisa inoltre che le società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento da parte di CDP (SACE, CDP Equity, Fintecna, SIMEST, CDP Immobiliare, CDPI SGR) sono dotate di un modello organizzativo ai sensi del Decreto 231, fatta eccezione per CDP RETI e CDP Gas che costituiscono veicoli di partecipazione azionaria.

12. INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Principali Azionisti

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, il MEF possiede l'82,77% del capitale sociale di CDP e il 15,93% è detenuto da 64 fondazioni bancarie. Il restante 1,30% è stato riacquistato da CDP dopo che due fondazioni bancarie hanno esercitato il diritto di recesso in connessione alla conversione di azioni privilegiate. Ai sensi del comma 2 dell'Articolo 5 e del comma 2 dell'art. 7 dello Statuto, la maggioranza delle azioni con diritto di voto appartiene al MEF. Nessun socio di CDP, diverso dal MEF, può possedere, a qualsiasi titolo, direttamente o indirettamente, azioni in misura superiore al 5% del capitale sociale di CDP. Il diritto di voto inerente alle azioni possedute in eccedenza rispetto al limite indicato non può essere esercitato, fermo restando che le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Ai sensi dell'art. 8, comma 1, dello Statuto le azioni CDP possono essere possedute solo da fondazioni bancarie disciplinate dal decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153, banche e intermediari finanziari che rispettano dati requisiti patrimoniali e gestionali.

Si segnala, in particolare, che in data 24 giugno 2016 l'assemblea straordinaria di CDP ha approvato un aumento del capitale sociale riservato al MEF per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 Euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto il 20 ottobre 2016 ed è stato liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. pari al 35% del capitale sociale. Per effetto dell'operazione, la partecipazione del MEF in CDP è passata dall'80,1% all'82,8% del capitale sociale. L'operazione è stata disciplinata e regolata dal Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 25 maggio 2016 (pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 143 del 21 giugno 2016). La partecipazione in Poste è stata assegnata alla Gestione Separata di CDP, mentre l'attività di indirizzo e gestione di tale partecipazione continua a essere esercitata dal MEF. La predetta operazione può consentire la valutazione e lo sviluppo di opportunità di valorizzazione e di crescita per i gruppi CDP e Poste.

Di seguito si riportano gli azionisti di CDP e le azioni proprie alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione:

Azionisti	Quota Azionaria (%)
Ministero dell'economia e delle finanze	82,775
Fondazione di Sardegna	1,670
Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde	1,558
Compagnia San Paolo	1,523
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	1,500
Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca	0,852
Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto	0,795
Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo	0,741
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	0,601
Fondazione Cassa di Risparmio di Perugia	0,601

Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	0,599
Fondazione Cassa di Risparmio di Genova e Imperia	0,457
Fondazione di Venezia	0,417
Fondazione Banca del Monte di Lombardia	0,417
Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì	0,417
Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria	0,371
Fondazione Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia	0,351
Fondazione Agostino De Mari	0,275
Fondazione Cassa di Risparmio di Trieste	0,256
Fondazione di Piacenza e Vigevano	0,250
Fondazione Cassa di Risparmio di Ravenna	0,167
Istituto Banco di Napoli Fondazione	0,142
Fondazione Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone	0,136
Fondazione Cassa di Risparmio della Spezia	0,109
Fondazione Cassa di Risparmio di Macerata	0,100
Fondazione Cassa di Risparmio di Bolzano	0,089
Fondazione Cassa di Risparmi di Livorno	0,089
Fondazione Cassa di Risparmio di Gorizia	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Modena	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia dell'Aquila	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Terni e Narni	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Asti	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Imola	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Biella	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia - Pietro Manodori	0,083
Fondazione Cassa di Risparmio di Teramo	0,083

Fondazione Cassa di Risparmio di Pesaro	0,067
Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola	0,033
Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna	0,033
Fondazione Cassa di Risparmio di Vercelli	0,033
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo CA.RI.VIT.	0,033
Fondazione Banca del Monte di Lucca	0,033
Fondazione Sicilia	0,033
Fondazione Cassa di Risparmio di Jesi	0,025
Fondazione Cassa di Risparmio di Calabria e di Lucania	0,025
Fondazione Banca del Monte "Domenico Siniscalco-Ceci" di Foggia	0,025
Fondazione Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Saluzzo	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Savigliano	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Fossano	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Carrara	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Fano	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Fermo	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Rimini	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Orvieto	0,017
Fondazione Pescaraabruzzo	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio e Banca del Monte di Lugo	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Cesena	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio Salernitana	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Spoleto	0,017
Fondazione Cassa di Risparmio di Ferrara	0,014
Fondazione Banca del Monte e C.R. Faenza	0,008
Fondazione Cassa di Risparmio di Bra	0,005

Fondazione Banca del Monte di Rovigo	0,002
CDP - Azioni proprie	1,300

12.2 Descrizione di eventuali accordi, noti all’Emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell’assetto di controllo dell’Emittente

Alla data del presente Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di alcun accordo dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

13. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Ai sensi del combinato disposto dell'articolo 28 del Regolamento 809 e dell'articolo 7 del Regolamento Emittenti, i documenti di cui al presente Capitolo 13, depositati presso la CONSOB, devono ritenersi inclusi nel presente Documento di Registrazione, di cui formano parte integrante.

Si rappresenta inoltre che l'Emittente, avendo titoli quotati in Italia e in Lussemburgo, è soggetto agli obblighi di cui al Decreto Legislativo 6 novembre 2007, n. 195 che ha recepito in Italia la Direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato della Comunità Europea (c.d. "*Transparency Directive*").

13.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Informazioni finanziarie relative a CDP

Le informazioni finanziarie relative a CDP sono rispettivamente contenute nei seguenti documenti, che sono stati già pubblicati, sono disponibili al pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 17 del presente Documento di Registrazione e sono inclusi mediante riferimento nel, e formano parte integrante del, presente Documento di Registrazione, come indicato nel presente Capitolo 13:

(i) <u>Relazione Finanziaria Annuale per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2015</u>	pagine
Introduzione • Lettera agli Azionisti • Cariche sociali e governance	4-8
Executive summary	9-28
• Il Gruppo CDP, ruolo e missione • Performance e KPI 2015 • Principali eventi del 2015 • Il modello di business CDP • Il Piano industriale 2016-2015	10-11 12-13 14-15 16-25 26-28
Relazione sulla Gestione	29-132
• Composizione del Gruppo CDP	30-37
• Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance	38-39
• Scenario macroeconomico e contesto di mercato	40-48
• Performance del Gruppo	49-90
• Risultati economici e patrimoniali	91-103

• Piano industriale 2020	104-107
• Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione	108-109
• Corporate governance	110-127
• Rapporti della Capogruppo con il MEF	128-129
• Proposta di destinazione dell'utile di esercizio	130-132
Bilancio di Impresa 2015	133-268
• Stato patrimoniale	136
• Conto economico	137
• Prospetto della redditività complessiva	137
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	138-139
• Rendiconto finanziario	140
Nota integrativa	141-252
• Premessa	143-144
• PARTE A - Politiche contabili	145-167
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale	168-195
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico	196-206
• PARTE D - Redditività complessiva	207
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	208-238
• PARTE F - Informazioni sul patrimonio	239
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	240
• PARTE L - Informativa di settore	247-248
• APPENDICE – Il portafoglio partecipativo di CDP	249-252
• ALLEGATI DI BILANCIO	253-261
• Relazione del Collegio Sindacale	262-264

• Relazione della società di revisione	265-266
• Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del TUF	267
Bilancio Consolidato del Gruppo CDP 2015	269-460
• Stato patrimoniale consolidato	272-273
• Conto economico consolidato	274-275
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	275
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	276-277
• Rendiconto finanziario consolidato	278-279
Nota integrativa consolidata	280-447
• Premessa	282-283
• PARTE A - Politiche contabili	284-316
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	317-364
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato	365-381
• PARTE D - Redditività consolidata complessiva	382
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	383-437
• PARTE F – Informazioni sul patrimonio consolidato	438
• PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	439
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	443-445
• PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	446
• PARTE L - Informativa di settore consolidata	446-447
• ALLEGATI - Allegati al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP	448-455
• Relazione della società di revisione	456-457

• Attestazione del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP ai sensi dell'articolo 154-bis del TUF	458
(ii) <u>Relazione Finanziaria Annuale per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2014</u>	pagine
Introduzione • Ruolo e missione del Gruppo CDP • Cariche Sociali • Lettera del Presidente • Lettera dell'Amministratore Delegato	4-19
Relazione sulla Gestione del Gruppo	20 - 159
• Il 2014 in sintesi	20 - 25
• Scenario macroeconomico e contesto di mercato	26 - 35
• Composizione del Gruppo CDP	36 - 50
• Risultati economici e patrimoniali	51-70
• Andamento della gestione	71-129
• Evoluzione prevedibile della gestione	130
• Corporate Governance	131-154
• Rapporti della Capogruppo con il MEF	155-157
• Progetto di destinazione degli utili d'esercizio	158
Bilancio di Impresa 2014	160 - 395
• Stato patrimoniale	165 - 166
• Conto economico	167
• Prospetto della redditività complessiva	168
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	169 - 170
• Rendiconto finanziario	171
• Nota integrativa	172 - 360
• Premessa	180 - 182
• PARTE A - Politiche contabili	183 - 222

• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale	223 - 271
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico	272 - 293
• PARTE D - Redditività complessiva	294
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	295 - 346
• PARTE F - Informazioni sul patrimonio	347
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	348 - 356
• PARTE L - Informativa di settore	357 - 360
• APPENDICE - Il portafoglio partecipativo di CDP	361-368
• ALLEGATI DI BILANCIO	369 - 379
Relazione del Collegio Sindacale	380 - 387
Relazione della società di revisione	389 - 391
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del TUF	393 - 395
Bilancio Consolidato del Gruppo CDP 2014	397 - 692
• Stato patrimoniale consolidato	400 - 401
• Conto economico consolidato	402
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	403
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	404 - 405
• Rendiconto finanziario consolidato	406
Nota integrativa consolidata	407 - 679
• Premessa	417 - 419
• PARTE A - Politiche contabili	420 - 474
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	475 - 543
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato	544 - 572

• PARTE D - Redditività consolidata complessiva	573
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	574 - 663
• PARTE F – Informazioni sul patrimonio consolidato	664
• PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	665 - 673
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	674 - 676
• PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	677
• PARTE L - Informativa di settore	678 - 679
• ALLEGATI - Allegati al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP	680 - 685
• Relazione della società di revisione	686 – 688
• Attestazione del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP ai sensi dell'articolo 154-bis del TUF	690 - 692

13.2 Bilanci

Il Bilancio di Impresa di CDP e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP sono redatti in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia definite nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 per la "Vigilanza creditizia e finanziaria", come successivamente modificata, e in conformità agli IFRS.

13.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

I Bilanci di Impresa e i Bilanci Consolidati di CDP per gli esercizi finanziari 2015 e 2014 sono stati sottoposti a revisione da parte di PwC. In ciascun caso, è stato rilasciato da parte del revisore un giudizio senza rilievi.

I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015 sono stati sottoposti a revisione contabile limitata da parte di PwC.

13.4 Data delle ultime informazioni finanziarie

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, le ultime informazioni finanziarie relative all'Emittente sono al 30 giugno 2016.

13.5 Informazioni finanziarie infrannuali

Le informazioni finanziarie infrannuali, per i sei mesi conclusi al 30 giugno 2016 relative a CDP e per i sei mesi conclusi al 30 giugno 2015 contenute nei seguenti documenti, che sono stati precedentemente pubblicati, sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 17 del presente Documento di

Registrazione ed inclusi mediante riferimento, formano parte del presente Documento di Registrazione, come indicato nel presente Capitolo 13.

<u>(i) Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2016 (sottoposta a revisione limitata)</u>	pagine
Introduzione Il Gruppo CDP, ruolo e missione	6-10
Relazione sulla gestione del Gruppo	11-76
• Composizione del Gruppo CDP	12-18
• Il primo semestre 2016 in sintesi	19-20
• Scenario macroeconomico e contesto di mercato	21-27
• Performance del Gruppo CDP	28-64
• Risultati economici e patrimoniali	65-74
• Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2016 e prevedibile evoluzione della gestione	75-76
Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2016	77-181
• Stato patrimoniale consolidato	82-83
• Conto economico consolidato	84
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	85
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	86-87
• Rendiconto finanziario consolidato	88-89
Note illustrative consolidate	90-169
• Premessa	90-91
• Politiche contabili	91-122
• Informazioni sullo Stato patrimoniale	123-143
• Informazioni sul Conto economico	144-151
• Monitoraggio dei rischi	152-159
• Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o	160

rami di azienda	
• Operazioni con parti correlate	161
• Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	167
• Informativa di settore	168-169
• Allegati di bilancio	170-178
Relazione della società di revisione	179
Attestazione ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza	180
(ii) <u>Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015</u> <u>(sottoposta a revisione limitata)</u>	pagine
Introduzione • Ruolo e missione del Gruppo CDP • Cariche Sociali	4-13
Relazione sulla Gestione del Gruppo	14 - 110
• Il primo semestre 2015 in sintesi	14 - 19
• Scenario macroeconomico e contesto di mercato	20 - 30
• Composizione del Gruppo CDP	31 - 44
• Risultati economici e patrimoniali	45-62
• Andamento della gestione	63-109
• Evoluzione prevedibile della gestione	110 - 111
Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015	112 - 264
• Stato patrimoniale consolidato	116 - 117
• Conto economico consolidato	118
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	119
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato: periodo corrente	120
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	121

consolidato: periodo precedente	
• Rendiconto finanziario consolidato	122
Note illustrative consolidate (Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015)	123 - 264
• Premessa	128 - 130
• Politiche contabili	131 - 178
• Informazioni sullo Stato patrimoniale	179- 205
• Informazioni sul Conto economico	206 - 217
• Monitoraggio dei rischi	218 -231
• Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda	232 -233
• Operazioni con parti correlate	234 - 238
• Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	239
• Informativa di settore	240 - 250
• ALLEGATI DI BILANCIO	251 - 260
Relazione della Società di Revisione	261 - 262
ATTESTAZIONE ai sensi dell'articolo 154-bis del D.lgs. 58/98	263 - 264

I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2014 sono stati sottoposti a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione.

13.6 Procedimenti giudiziali e arbitrali

Contenziosi della Capogruppo

Nel presente paragrafo, sono illustrati i contenziosi in essere al 30 giugno 2016, distinguendo tra vertenze afferenti i rapporti di lavoro e vertenze relative alle due gestioni istituzionali (Gestione Separata e Gestione Ordinaria); sono esclusi i procedimenti relativi ai rapporti trasferiti al MEF, nell'ambito dei quali CDP agisce come rappresentante processuale dello stesso ed i cui esiti, infatti, non sono a carico del bilancio di CDP.

Al riguardo, non può che rilevarsi come il numero complessivo delle cause, così come le potenziali passività stimate, si mantengono - in termini assoluti - su livelli non significativi e che - anche in termini relativi - l'impatto delle potenziali perdite finanziarie stimate sui conti di CDP appare assolutamente trascurabile.

Contenziosi afferenti la Gestione Separata

Con riferimento alla "**Gestione Separata**", si osserva che, al 30 giugno 2016, risultano pendenti 71 cause, il cui il *petitum* complessivo stimato si attesta sui 28.000 Euro. Di queste, 3 attengono a liti con i fornitori.

Per quanto riguarda, invece, le varie *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o il mancato rispetto della normativa di riferimento: le motivazioni che sono alla base dei singoli contenziosi, infatti, non sono mai ricorrenti ed, anzi, si riferiscono spesso ad atti e fatti di altri enti, che intervengono nello stesso procedimento di cui CDP è parte.

Per concludere, può ritenersi, in via riassuntiva, che il contenzioso della Gestione Separata i) presenti oneri potenziali, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili; ii) non comprenda fattispecie di serialità e ricorrenza.

Si segnala, che con riferimento alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, era stato instaurato nel giugno 2013 da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui *petitum* ammonta a circa 432 milioni di Euro. Il collegio difensivo incaricato da CDP ha rappresentato che, con riguardo al giudizio di primo grado, il rischio di soccombenza, già segnalato come possibile, debba oggi essere ridefinito come probabile. Tuttavia, il medesimo collegio difensivo considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio (preso nei suoi diversi gradi), reputando fondate le tesi già svolte dinanzi al Tribunale.

Il collegio difensivo ha inoltre rappresentato che, considerata la peculiarità e la complessità della causa, lo stato del giudizio e l'estrema incertezza riguardo ai criteri valutativi che verranno seguiti, sarebbe oggi arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP.

Si segnala, inoltre, che è in corso una vertenza con l'Istituto per il Credito Sportivo (ICS). In particolare, ICS, a seguito dell'annullamento dello statuto ed alla reviviscenza del precedente, ha richiesto a tutti i soggetti partecipanti al capitale la restituzione dei dividendi percepiti in eccesso rispetto a quanto previsto dallo statuto precedente. Al riguardo, ICS ha attivato un contenzioso nei confronti delle banche partecipanti al capitale, mentre con riferimento a CDP ha perfezionato un accordo in base al quale CDP restituirà i dividendi in eccesso nella misura media che risulterà da tutte le sentenze pronunciate dai vari tribunali nazionali. Alla luce di ciò, la posizione non risulta essere tecnicamente in contenzioso; tuttavia, con riferimento a tale passività potenziale è stato effettuato un accantonamento pari a 19,2 milioni.

Contenziosi afferenti la Gestione Ordinaria

Per quanto riguarda la **Gestione Ordinaria**, si precisa che non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività a carico di CDP.

Contenzioso lavoristico

Per quel che concerne, invece, il **contenzioso lavoristico** si rappresenta che, al 30 giugno 2016, risultano pendenti 25 giudizi e che il *petitum* complessivo stimato è di circa Euro 3.070.000; pertanto, vale quanto già rilevato in relazione al contenzioso della Gestione Separata, ovvero che gli oneri potenziali stimati risultano, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP.

Si precisa, altresì, che dall'analisi delle varie *causae petendi* non risultano elementi di serialità nelle varie vertenze. L'importo accantonato si riferisce esclusivamente ad una serie di cause per interposizione di manodopera attivate da dipendenti di società esterne.

La tabella di seguito riporta la composizione del fondo rischi e oneri del Gruppo CDP al 30 giugno 2016 e al 31 dicembre 2015.

(in migliaia di Euro)

	30/06/2016	31/12/2015
Altri fondi per rischi ed oneri	2.753.253	2.623.115
2.1 controversie legali	306.414	742.958
2.2 oneri per il personale	174.524	195.640
2.3 altri	2.272.315	1.684.517

Totale	2.753.253	2.623.115
---------------	------------------	------------------

La voce 2.3 "altri", pari a 2.272 milioni di Euro circa, è riferibile principalmente:

- per circa 670 milioni al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture ed il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 318 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 55 milioni a passività potenziali relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato;
- per circa 46 milioni di euro a contenziosi di natura fiscale.

Contenziosi delle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP

Per quanto concerne la gestione del contenzioso di **Fintecna**, nell'esercizio concluso al 31 dicembre 2015 ha monitorato e gestito 860 contenziosi in cui era coinvolta. In particolare, l'attività di gestione era volta a supportare i consulenti legali esterni al fine di guidare la strategia procedurale con specifico riferimento alle controversie giuslavoristiche e alle vertenze in materia civile/amministrativo/fiscale.

Nell'ambito del contenzioso giuslavoristico si è confermato il "*trend*" di incremento del numero di ricorsi promossi da ex dipendenti di società riferibili a Fintecna e dai loro aventi causa, con richiesta di risarcimento danni per patologie asseritamente contratte a causa delle condizioni non salubri dei luoghi di lavoro.

Nell'ottica di massima contrazione possibile degli oneri, si è continuato a percorrere, in presenza di adeguati presupposti economico-giuridici, la ricerca di soluzioni transattive, ad esito della disamina delle peculiarità delle singole posizioni contenziose, ottenendo risultati economicamente convenienti, specie se rapportati al rischio di significativa onerosità per la società in caso di sentenza.

Per converso, si è ritenuto opportuno dare impulso processuale ai procedimenti contenziosi per i quali fosse prevedibile, con elevato grado di probabilità, un esito favorevole.

Con riferimento alla gestione del contenzioso civile/amministrativo/fiscale, la cui complessità ha già in passato precluso la possibilità di una definizione stragiudiziale, deve evidenziarsi come i tempi per addivenire alla conclusione dei procedimenti giudiziari siano inevitabilmente influenzati alle perduranti lungaggini del sistema giudiziario, cosa che rende particolarmente aleatoria ogni previsione in merito alla durata dei processi.

Si evidenzia inoltre che, al fine di escludere qualunque responsabilità rispetto a potenziali circostanze di contaminazione e inquinamento ambientale delle aree appartenenti all'acciaieria Ilva S.p.A. (in amministrazione straordinaria) ("**Ilva**"), nell'implementare le disposizioni del Decreto Legislativo n. 1 del 5 gennaio 2015 (convertito in legge con la Legge n. 20 del 4 marzo 2015), Fintecna ha sottoscritto un accordo transattivo ("**Accordo Transattivo**") con i curatori di Ilva, ai sensi del quale Fintecna ha corrisposto un importo pari a Euro 156 milioni in cambio della costituzione degli obblighi di indennizzo "ambientali" previsti dall'Articolo 17.7 dell'Accordo Transattivo per la vendita del blocco di azioni della Ilva Laminati Piani (ora Ilva).

Dal punto di vista quantitativo, è possibile riassumere i risultati conseguiti come segue:

	31/12/2014	Definiti 2015	Nuovi 2015	31/12/2015
Civili/Amministrativi/Fiscali	192	56	5	141
Giuslavoristici	656	419	482	719
Totali	848	475	487	860

Per quanto riguarda **CDP Immobiliare**, i contenziosi alla data del 31 dicembre 2015 ammontano a 109, tra contenziosi civili ed amministrativi. In particolare, i contenziosi in essere per CDP Immobiliare e le sue controllate ammontano, rispettivamente, a 76 e 33.

Alla data del 31 dicembre 2015, si è assistito a una tendenza al ribasso del numero di contenziosi, per la maggior parte inerenti alla gestione del patrimonio immobiliare (liberazione immobili occupati senza titolo, compravendite, recupero crediti per pagamenti non corrisposti, ambiente, ecc.).

Inoltre, al 31 dicembre 2015, CDP Immobiliare è stata coinvolta in 11 contenziosi tributari. In particolare, 7 contenziosi inerenti a imposte sui redditi e 4 relativi alla tassazione locale sugli immobili.

A seguito di una valutazione del potenziale esito di tali contenziosi sono stati previsti specifici accantonamenti al fondo oneri nel bilancio d'esercizio.

Con riferimento al **gruppo SACE**, al 31 dicembre 2015, si registrano 34 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprende 24 posizioni, per i quali SACE ha previsto accantonamenti al fondo oneri per circa 26,3 milioni di Euro nel suo bilancio d'esercizio, mentre quello attivo riguarda 10 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa 227,2 milioni di Euro.

Inoltre, al 31 dicembre 2015, la SACE è parte in 38 giudizi attivi volti a ottenere il riconoscimento della natura privilegiata ex decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 123 dei crediti vantati da SACE nei confronti di procedure concorsuali, a fronte di indennizzi erogati (o in corso di erogazione) a fronte di garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese.

Le operazioni in contenzioso, cioè quelle per le quali la **SIMEST** ha provveduto ad avviare azioni legali per il recupero del relativo credito vantato (quota capitale più proventi da impieghi in partecipazioni), risultano essere, al 31 dicembre 2015, 86. Nello specifico, il *petitum* per le iniziative relative alla legge 24 aprile 1990, n. 100 risulta essere pari a circa 35 milioni di Euro, di cui circa il 94% garantiti da fidejussione bancaria o già soggetti a svalutazione nella rappresentazione patrimoniale al 31 dicembre 2015.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso giuslavoristico, si osserva che al 31 dicembre 2015 risultano pendenti 2 cause e che il *petitum* complessivo potenziale non supera i 0,1 milioni di Euro (già accantonati al fondo oneri).

13.7 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Alla data del presente Documento di Registrazione, non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo CDP verificatisi dalla chiusura del 30 giugno 2016, ultimo periodo per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie infrannuali consolidate del Gruppo CDP sottoposte a revisione contabile limitate.

14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1 Capitale azionario

Il capitale sociale di CDP, interamente versato, ammontava alla data del presente Documento di Registrazione a Euro 4.051.143.264. Il capitale sociale risultava suddiviso in 342.430.912 azioni ordinarie.

Si segnala, in particolare, che in data 20 ottobre 2016 è stato sottoscritto un aumento del capitale sociale riservato al MEF liberato mediante conferimento di una partecipazione in Poste Italiane S.p.A. La predetta operazione può consentire la valutazione e lo sviluppo di opportunità di valorizzazione e di crescita per i gruppi CDP e Poste. Per maggiori informazioni si veda il Capitolo 12.1 "*Principali Azionisti*" del presente Documento di Registrazione.

La società possiede al 30 giugno 2016 azioni proprie per un valore di 57.220.116 Euro.

14.2 Atto costitutivo e statuto

L'Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584 e presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767.

1. L'oggetto sociale di CDP prevede le attività di seguito indicate:

(A1) la concessione di finanziamenti agli Enti Pubblici;

(A2) la concessione di finanziamenti:

- (i) a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, destinati a operazioni di interesse pubblico promosse dagli Enti Pubblici, secondo i criteri fissati con decreti del MEF adottati ai sensi dell'Articolo 5, comma 11, lettera e);
- (ii) a favore di soggetti aventi natura privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per operazioni nei settori di interesse generale individuati con decreti del MEF adottati ai sensi dell'Articolo 5, comma 11, lettera e);
- (iii) a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese e le esportazioni secondo i criteri fissati con decreti del MEF adottati ai sensi dell'articolo 8 del Decreto-Legge 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102;
- (iv) a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia attraverso (a) l'intermediazione di enti creditizi ovvero di intermediari finanziari autorizzati all'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma ai sensi del TUB o (b) la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizzi uno o più fini istituzionali di CDP;
- (v) a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo; e
- (vi) alle banche operanti in Italia per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e a interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica;

- (B) la concessione di finanziamenti, in via preferenziale in cofinanziamento con enti creditizi, per la realizzazione di:
 - (i) opere, impianti, reti e dotazioni, destinati a iniziative di pubblica utilità;
 - (ii) investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, *green economy*;
- (C) l'assunzione di partecipazioni trasferite o conferite a CDP con decreto del MEF di cui all'Articolo 5, comma 3, lettera (b), la cui gestione si uniforma, quando previsto, ai criteri indicati con il decreto del MEF di cui all'Articolo 5, comma 11, lettera d);
- (D) l'assunzione, anche indiretta, di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale - che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del MEF ai sensi del comma 8-bis dell'Articolo 5;
- (E) l'acquisto di:
 - (i) obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali; e
 - (ii) titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese;
- (F) la gestione, eventualmente assegnata dal MEF, delle funzioni, delle attività e delle passività di CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'Articolo 5, comma 3, lettera a) nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;
- (G) la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore degli Enti Pubblici o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui alla lettera (A2) punti i., ii., iii., iv. e v.; e
- (H) la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

2. Per il perseguimento dell'oggetto sociale CDP può altresì:

- (i) svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria, ivi incluse operazioni commerciali, industriali, ipotecarie, mobiliari, immobiliari, finanziarie, attive e passive;
- (ii) assumere partecipazioni e interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri ai sensi del decreto del MEF del 27 gennaio 2005;
- (iii) svolgere il coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti;
- (iv) concedere garanzie personali e reali per obbligazioni sia proprie sia di terzi;

- (v) effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati; e
- (vi) impiegare strumenti finanziari derivati anche con finalità diverse da quelle di copertura.

3. L'attività di finanziamento è svolta in ogni forma consentita dalle disposizioni vigenti, anche in forma indiretta, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito e la sottoscrizione di quote o di azioni di organismi d'investimento collettivo del risparmio. Salvo che la legge non disponga diversamente, le operazioni di finanziamento di cui alla lettera (A2) possono essere effettuate in via diretta se di importo pari o superiore a Euro 25.000.000,00 (venticinque milioni/00).
4. Per il perseguimento dell'oggetto sociale indicato alle lettere (A1), (A2), (C), (F) e (G) del comma 1 che precede, CDP utilizza fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato (**i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a)**). Tali fondi possono essere utilizzati anche per il perseguimento delle finalità di cui alle lettere (D), (E) e (H) del comma 1 che precede.
5. Per il perseguimento dell'oggetto sociale indicato alla lettera (B) del comma 1 che precede, CDP utilizza fondi del mercato dei capitali o bancario, provenienti dall'assunzione di finanziamenti, dall'emissione di titoli o da altre operazioni finanziarie ovvero rivenienti da contributi pubblici o privati o da organismi internazionali ovvero da altre risorse proprie ed entrate finanziarie compatibili con i fini sociali, in ogni caso senza garanzia dello Stato e con preclusione della raccolta di fondi a vista. Tali fondi possono essere utilizzati anche per il perseguimento dell'oggetto sociale indicato alle lettere (D), (E) e (H) del comma 1 che precede.

Ai sensi del comma 20 dell'Articolo 5, alle attività di raccolta di fondi non sono applicabili (i) le restrizioni di cui all'articolo 11 del TUB sulla raccolta del risparmio pubblico (salvo quelle relative alla raccolta di fondi a vista e al requisito di collocamento presso, o finanziamento da, investitori istituzionali indicato alla lettera (B) di cui sopra), o (ii) i limiti quantitativi alla raccolta previsti, con riferimento all'emissione di titoli di debito da parte di società per azioni, dalla legge italiana e più in generale dalle previsioni del Codice Civile italiano relative all'emissione di titoli di debito. Inoltre, per ciascuna emissione di titoli può essere nominato un rappresentante comune dei portatori dei titoli, il quale ne cura gli interessi e in loro rappresentanza esclusiva esercita i poteri stabiliti in sede di nomina e approva le modificazioni delle condizioni dell'operazione.

Inoltre, l'emissione di titoli ai sensi dell'Articolo 5, comma 24, come modificato dall'articolo 22-*quinquies*, comma 1, lett. a) del Decreto Competitività, è subordinata all'autorizzazione del decreto del Direttore Generale del Tesoro con le caratteristiche autorizzate e nei limiti di emissione da questo previsti.

Infine, l'assemblea degli azionisti tenutasi in data 10 luglio 2015, ha disposto la cessazione anticipata del Consiglio di Amministrazione e, dopo aver approvato alcune modifiche statutarie, ha provveduto alla successiva nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

Le modifiche statutarie approvate dall'assemblea riguardano, *inter alia*: l'introduzione di *quorum* costitutivi e deliberativi rafforzati per le decisioni del Consiglio di Amministrazione in materia di politiche di gestione dei rischi e distribuzione degli utili; l'istituzione in seno al Consiglio di Amministrazione del Comitato Rischi e del Comitato Strategico e alcuni requisiti degli amministratori.

Per maggiori informazioni relative alle modifiche statutarie apportate, si veda il Capitolo 11 "*Prassi del Consiglio di Amministrazione*" del presente Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 6.1 del presente Documento di Registrazione.

15. CONTRATTI IMPORTANTI

Al di fuori dei contratti conclusi nell'ambito della normale attività di CDP (tra cui rientra l'Accordo con Poste Italiane S.p.A. e con riferimento al quale si veda il Paragrafo 6.1.1 "*Attività di CDP relative alla Gestione Separata*"), non è stato concluso alcun contratto importante che possa comportare per il Gruppo CDP un'obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti dei possessori degli strumenti finanziari che intende emettere.

16. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

16.1 Relazioni e pareri di esperti

Il presente Documento di Registrazione non include pareri o relazioni attribuiti a terze persone in qualità di esperti.

La Società di Revisione ha effettuato la revisione contabile del Bilancio di Impresa di CDP e del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e 2014, nonché la revisione contabile limitata dei Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati del Gruppo CDP al 30 giugno 2016 e al 30 giugno 2015, esprimendo, per ciascun esercizio e periodo di riferimento, un giudizio senza rilievi, con apposite relazioni incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 2.1 del presente Documento di Registrazione.

16.2 Informazioni provenienti da terzi

Il presente Documento di Registrazione non contiene informazioni provenienti da terzi.

17. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Dalla data di pubblicazione del presente Documento di Registrazione e per tutta la durata della sua validità, i seguenti documenti saranno a disposizione del pubblico presso (i) la sede principale di CDP in Via Goito 4, 00185 Roma, (ii) sul sito *internet* di CDP come indicato di seguito, e (iii) ove i Titoli siano ammessi alla negoziazione su mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., sul sito *internet* www.borsaitaliana.it (nel qual caso tali documenti rimarrebbero pubblicati sul sito di Borsa Italiana S.p.A. per tutta la vita dei Titoli):

- (1) Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata per il primo semestre concluso il 30 giugno 2016 che contiene la Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP nonché le relazioni della Società di Revisione (la "**Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2016**") (<http://www.cdp.it/Dati-Societari/Bilanci-E-Cifre-Chiave/Anno-2016.kl>);
- (2) Relazione Finanziaria Annuale per l'anno 2015 che contiene la Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, il Bilancio di Impresa di CDP e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP nonché le relazioni della Società di Revisione (la "**Relazione Finanziaria Annuale 2015**") (<http://www.cdp.it/Dati-Societari/Bilanci-E-Cifre-Chiave/Bilancio-2015.kl>);
- (3) Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata per il primo semestre concluso il 30 giugno 2015 che contiene la Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP nonché le relazioni della Società di Revisione (la "**Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015**") (<http://www.cdp.it/Dati-Societari/Bilanci-E-Cifre-Chiave/Bilancio-2015.kl>);
- (4) Relazione Finanziaria Annuale per l'anno 2014 che contiene la Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, il Bilancio di Impresa di CDP e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP nonché le relazioni della Società di Revisione (la "**Relazione Finanziaria Annuale 2014**") (<http://www.cdp.it/Dati-Societari/Bilanci-E-Cifre-Chiave/Bilanci-2011-2014.kl>);
- (5) lo Statuto di CDP (<http://www.cdp.it/Dati-Societari/Statuto-Cdp/Statuto-CDP.kl>); e
- (6) l'Articolo 5, ai sensi del quale CDP è stata trasformata e registrata, in data 12 dicembre 2003, come società per azioni e denominata "Cassa depositi e prestiti S.p.A." (<http://www.cdp.it/Dati-Societari/Normativa-Istituzionale/?year=2003>).

I documenti elencati ai punti 1 - 6 che precedono sono da considerarsi inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione come indicato al Capitolo 13, salvo per il fatto che qualsiasi dichiarazione contenuta in un documento incluso mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione si considererà modificata o sostituita ai fini del presente Documento di Registrazione nella misura in cui una dichiarazione o parte di documento incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, modifichi o sostituisca tale precedente dichiarazione (espressamente, implicitamente o altrimenti). Qualsiasi dichiarazione così modificata o sostituita non sarà inclusa mediante riferimento, a meno che non sia previsto, nel presente Documento di Registrazione.

Ciascun documento incluso mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione dovrà essere considerato parte integrante del presente Documento di Registrazione e dovrà essere letto congiuntamente con il Documento di Registrazione.

CDP si adopererà affinché coloro che riceveranno il presente Documento di Registrazione, se lo richiederanno, possano avere gratuitamente la documentazione menzionata ai punti 1 – 6 che precedono.

Gli investitori, al fine di avere un'informativa aggiornata sull'Emittente e sul Gruppo, sono invitati a leggere attentamente i comunicati stampa di volta in volta divulgati dall'Emittente e resi disponibili sul proprio sito internet, <http://www.cdp.it/Media/Comunicati-Stampa/>, nonché le altre informazioni e gli ulteriori documenti messi a disposizione del pubblico ai sensi della vigente normativa applicabile.