



(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 3.500.000.000,00 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 16 novembre 2015 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0087383/15 del 12 novembre 2015.

Il presente Documento di Registrazione, unitamente agli eventuali supplementi, è a disposizione del pubblico, in forma elettronica, sul sito *internet* dell'Emittente, www.cdp.it, 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

- 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 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. La durata quinquennale consolida nel medio-lungo termine i rapporti tra CDP e Poste Italiane S.p.A. e istituisce appositi presidi volti ad assicurare una stabilità dei volumi di raccolta. Al 30 giugno 2015, lo *stock* di risparmio postale (libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali) rappresenta il 72% della raccolta totale di CDP – dati della Relazione Finanziaria Semestrale - (Euro 253.514 milioni su un totale di circa Euro 350 miliardi).

L'emissione dei Titoli si colloca nel più ampio processo definito dal Piano Industriale 2013-2015, 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.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.7 “*Rischio relativo alle fonti di raccolta*”.

- 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 (come di seguito definita) 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*).

Al 30 giugno 2015, a fronte di un patrimonio netto consolidato pari a 35.451 milioni di Euro, l'indebitamento complessivo del Gruppo CDP ammontava a Euro 369.501 milioni, di cui Euro 253.512 milioni relativi a libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali emessi da CDP.

Per informazioni di maggior dettaglio, si vedano il Paragrafo 4.6 “*Rischio di liquidità*” e il Paragrafo 4.8 “*Rischio legato all'indebitamento esistente*”.

- CDP è esposta al rischio connesso al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione. In particolare, al 30 giugno 2015 il margine di interesse è risultato pari a 208 milioni di Euro, in decremento del 66% (-412 milioni di Euro) rispetto al primo semestre 2014. Tale risultato è ascrivibile alla diminuzione del rendimento del conto corrente di Tesoreria della Capogruppo a livelli minimi storici. Il margine di intermediazione di Gruppo, pari a 168 milioni di Euro, è risultato in decremento di 214 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2014. L'utile di Gruppo conseguito al 30 giugno 2015 è risultato pari a 1.128 milioni di Euro (di cui 434 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 26% rispetto al medesimo periodo del 2014. La variazione del saldo è prevalentemente riconducibile alla dinamica del margine di intermediazione della Capogruppo e del risultato della gestione assicurativa, pari a 184 milioni di Euro, in riduzione rispetto allo stesso periodo del 2014 per il venir meno delle significative riprese di valore su crediti sovrani registrate nel corso del primo semestre dell'esercizio scorso.

Tale effetto, congiuntamente al 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.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.3 “*Rischio connesso al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione*”.

- 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.

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.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.10 *“Rischio relativo alla normativa e alla regolamentazione di riferimento”*.

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

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo introduttivo del Capitolo 4 *“Fattori di Rischio”*.

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	32
4.1	Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale	34
4.2	Rischio di mercato.....	35
4.3	Rischio connesso al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione	40
4.4	Rischio di adeguatezza patrimoniale.....	40
4.5	Rischio di credito	43
4.6	Rischio di liquidità	45
4.7	Rischio relativo alle fonti di raccolta.....	46
4.8	Rischio legato all'indebitamento esistente	48
4.9	Rischi derivanti dal rapporto con lo Stato italiano	49
4.10	Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento.....	49
4.11	Rischio operativo.....	50
4.12	Rischio legale	51
4.13	Rischio legato ai patrimoni destinati di CDP	52
4.14	Rischi derivanti dall'attività di società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP	52
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE.....	61
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	61
5.2	Investimenti	62
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....	69
6.1	Principali attività	69
6.2	Principali mercati	85
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	87
7.1	Breve descrizione del gruppo di appartenenza dell'Emittente e posizione che l'Emittente vi occupa.....	87
7.2	Eventuale dipendenza da altri soggetti all'interno del Gruppo CDP.....	90
8.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	91
8.1	Cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato	91
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.....	91
9.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....	92
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E VIGILANZA	93
10.1	Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.....	93
10.2	Eventuali conflitti di interessi dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza	103
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	109
11.1	Informazioni sui comitati dell'Emittente	109
11.2	Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nel paese di costituzione	110

12.	INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AZIONISTI.....	111
12.1	Principali Azionisti.....	111
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	113
13.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	114
13.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	114
13.2	Bilanci	119
13.3	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	119
13.4	Data delle ultime informazioni finanziarie	119
13.5	Informazioni finanziarie infrannuali.....	119
13.6	Procedimenti giudiziali e arbitrali	122
13.7	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....	125
14.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	126
14.1	Capitale azionario.....	126
14.2	Atto costitutivo e statuto.....	126
15.	CONTRATTI IMPORTANTI.....	129
16.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	130
16.1	Relazioni e pareri di esperti.....	130
16.2	Informazioni provenienti da terzi	130
17.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....	131

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 conformità alle disposizioni della Banca d'Italia definite nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 22 dicembre 2014 per la "Vigilanza creditizia e finanziaria", come modificata, e 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 2014 e 2013 (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 2015 nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP. Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP, redatto ai sensi degli IFRS, 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 2013 e 2014 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 ai semestri conclusi il 30 giugno 2015 ed il 30 giugno 2014 e agli esercizi conclusi il 31 dicembre 2014 ed il 31 dicembre 2013.

Le informazioni consolidate di conto economico per il semestre concluso il 30 giugno 2015 (così come le informazioni di confronto per il semestre concluso il 30 giugno 2014) e le informazioni consolidate di stato patrimoniale per il semestre concluso il 30 giugno 2015 sono tratte dalla relazione sulla gestione del gruppo (la **Relazione sulla Gestione del Gruppo**) della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 per il semestre concluso il 30 giugno 2015.

Le informazioni consolidate di conto economico per l'esercizio 2014, così come le informazioni consolidate di stato patrimoniale per l'esercizio 2014 sono tratte dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo della Relazione Finanziaria Annuale 2014 (così come le informazioni di confronto per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2013).

I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati del Gruppo CDP per il semestre concluso il 30 giugno 2015 e per il semestre concluso il 30 giugno 2014, predisposti ai sensi degli IFRS, sono stati sottoposti a revisione contabile limitata di PwC.

I Bilanci Consolidati del Gruppo CDP per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2014 e il 31 dicembre 2013, predisposti ai sensi degli IFRS, sono stati sottoposti a revisione di PwC, che, in entrambi i casi, ha espresso un giudizio senza rilievi.

Le informazioni qui incluse, in relazione alle risorse patrimoniali per il primo semestre 2015 sono tratte dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 e, per gli esercizi 2014 e 2013, sono tratte dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo della Relazione Finanziaria Annuale 2014, salvo ove diversamente indicato.

Le tabelle che seguono devono essere lette congiuntamente ai Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2014 e ai Bilanci Consolidati del Gruppo CDP per gli esercizi 2014 e 2013 ed alle relative note al bilancio. I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2014 e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2014, nonché il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2013, sono inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Stato Patrimoniale Riclassificato Consolidato

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

(in milioni di Euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	Variazione percentuale 30 giugno 2015 – 31 dicembre 2014	Variazione percentuale 31 dicembre 2014 – 31 dicembre 2013
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	197.616	183.749	151.523	7,5%	21,3%
Crediti verso clientela e verso banche	105.916	105.828	105.965	0,1%	-0,1%
Titoli di debito	39.640	30.374	27.742	30,5%	9,5%

Partecipazioni e titoli azionari	20.521	20.821	20.061	-1,4%	3,8%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	316	85	82	272,9%	3,0%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	1.848	1.818	1.452	1,6%	25,2%
Attività materiale e immateriali	41.516	41.330	41.669	0,4%	-0,8%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	5.405	5.889	5.940	-8,2%	-0,9%
Altri voci dell'attivo	11.332	11.786	12.873	-3,9%	-8,4%
Totale attivo	424.110	401.680	367.307	5,6%	9,4%
Raccolta	369.501	344.046	312.511	7,4%	10,1%
- di cui raccolta postale	253.512	252.036	242.417	0,6%	4,0%
- di cui raccolta da banche	23.279	20.592	30.654	13,0%	-32,8%
- di cui raccolta da clientela	63.014	45.211	17.277	39,4%	161,7%
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	29.696	26.206	22.164	13,3%	18,2%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	1.614	3.094	2.172	-47,8%	42,5%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	983	1.283	1.486	-23,4%	-13,6%
Altre voci del passivo	6.554	7.940	8.984	-17,4%	-11,6%
Riserve assicurative	2.276	2.294	2.462	-0,8%	-6,8%
Fondi per rischi, imposte e TFR	7.731	7.865	9.450	-1,7%	-16,8%
Patrimonio netto	35.451	35.157	30.243	0,8%	16,2%
- di cui di pertinenza della Capogruppo	21.639	21.371	19.295	1,3%	10,8%
Totale passivo e patrimonio netto	424.110	401.680	367.307	5,6%	9,4%

Al 30 giugno 2015 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 424 miliardi di Euro, in crescita del 6% rispetto al 31 dicembre 2014.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche" risulta stabile rispetto al 2014, attestandosi a quota 106 miliardi di Euro. Il saldo, sostanzialmente di pertinenza del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, per la quota residua (pari a 4,2 miliardi di Euro) accoglie principalmente il contributo dei gruppi SACE S.p.A. (**SACE**) (2,4 miliardi di Euro), Fintecna S.p.A. (**Fintecna**) (479 milioni di Euro), SNAM S.p.A. (**SNAM**) (221 milioni di Euro) e Fincantieri S.p.A. (**Fincantieri**) (195 milioni di Euro) e di SIMEST S.p.A. (**SIMEST**) (468 milioni di Euro)¹.

La raccolta complessiva al 30 giugno 2015 si è attestata oltre quota 369 miliardi di Euro, in crescita del 7% rispetto al dato di fine 2014. All'interno di tale aggregato si osserva la sostanziale stabilità della raccolta postale di competenza della Capogruppo.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2015 si è assestato a circa 35,5 miliardi di Euro, in crescita rispetto ai 35,2 miliardi di Euro del 2014. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti terzi con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2014. A valere sul patrimonio netto complessivo, 21,6 miliardi di Euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+1% rispetto al 2014) e 13,8 miliardi di Euro di pertinenza di terzi.

¹ L'allocazione delle suddette quote nella voce "Crediti verso la clientela e verso banche" tiene conto delle caratteristiche dell'intervento di SIMEST, che prevede l'obbligo di riacquisto del partner a scadenza.

Al 31 dicembre 2014 l'attivo patrimoniale del Gruppo CDP si attesta a circa 402 miliardi di Euro, in crescita del 9% rispetto al 31 dicembre 2013.

Lo stock di "Crediti verso clientela e verso banche" risulta stabile rispetto al 2013, attestandosi a quota 106 miliardi di Euro. Il saldo, sostanzialmente di pertinenza del perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, per la quota residua (pari a 4,7 miliardi di Euro) accoglie il contributo del gruppo SACE (2,6 miliardi di Euro), del gruppo Fintecna (690 milioni di Euro) e di SIMEST (470 milioni di euro)². Escludendo il perimetro Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo, la variazione del saldo è principalmente riconducibile: (i) alla concessione di un finanziamento di 675 milioni di Euro da parte della Capogruppo a CDP Reti S.p.A. (**CDP RETI**) nell'ambito dell'operazione di apertura del capitale della società; (ii) alla concessione di un finanziamento da parte di Fintecna a Ligestra Tre (+228 milioni di Euro); (iii) a SACE, per l'adeguamento al valore di presumibile realizzo dei crediti su rischi politici (+419 milioni di Euro), al netto dell'incasso di crediti per 152 milioni di Euro; (iv) agli effetti del passaggio al consolidamento al patrimonio netto di Ansaldo (-421 milioni di Euro).

La raccolta complessiva al 31 dicembre 2014 si è attestata a quota 344 miliardi di Euro, in crescita del 10% rispetto al dato di fine 2013. All'interno di tale aggregato si osserva la lieve crescita della raccolta postale di competenza della Capogruppo.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2014 si è assestato a circa 35,2 miliardi di Euro, in crescita rispetto ai 30,2 miliardi di Euro del 2013. Tale dinamica è da ricondurre alla maturazione degli utili delle varie società del Gruppo, controbilanciati dall'ammontare di dividendi erogati agli azionisti terzi con riferimento all'utile conseguito nell'esercizio 2013. A valere sul patrimonio netto complessivo, 21,4 miliardi di Euro risultano di pertinenza della Capogruppo (+11% rispetto al 2013) e circa 13,8 miliardi di Euro di pertinenza di terzi.

Conto Economico Riclassificato Consolidato

(in milioni di Euro)	Semestre concluso al 30 giugno			Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	Variazione (perc.)	2014	2013	Variazione (perc.)
Margine di interesse	208	621	-66,4%	925	2.424	-61,8%
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	115	573	-80,0%	632	1.276	-50,4%
Commissioni nette	(853)	(850)	0,3%	(1.633)	(1.603)	1,8%
Altri ricavi netti	698	38	n/s	556	318	75,0%
Margine di intermediazione	168	381	-56,0%	481	2.414	-80,1%
Risultato della gestione assicurativa	184	422	-56,5%	503	249	102,0%
Margine della gestione bancaria e assicurativa	351	803	-56,3%	984	2.663	-63,1%
Riprese (rettifiche) di valore nette	9	(27)	n/s	(166)	(56)	193,4%
Costi di struttura	(3.830)	(3.483)	9,9%	(7.587)	(6.929)	9,5%
- di cui spese amministrative	(2.975)	(2.660)	11,8%	(5.912)	(5.320)	11,1%
Altri oneri e proventi di gestione	5.157	4.841	6,5%	(10.099)	9.527	6,0%
Risultato di gestione	2.542	2.957	-14,0%	5.005	6.815	-26,5%
Utile di periodo	1.128	1.531	-26,3%	2.659	3.425	-22,4%
Utile di periodo di pertinenza di terzi	694	569	22,1%	1.501	923	62,5%
Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo	434	962	-54,9%	1.158	2.501	-53,7%

² Si veda la nota 1 a pagina 9.

L'utile di Gruppo conseguito nel primo semestre 2015 è risultato pari a 1.128 milioni di Euro (di cui 434 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento di circa il 26% rispetto al medesimo periodo del 2014. La variazione del saldo è prevalentemente riconducibile alla dinamica del margine di intermediazione della Capogruppo e del risultato della gestione assicurativa, parzialmente controbilanciata dall'andamento degli altri ricavi netti delle altre società del Gruppo.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 208 milioni di Euro, in decremento di circa il 66% (-412 milioni di Euro) rispetto al primo semestre 2014. Tale risultato è ascrivibile alla riduzione del rendimento del conto corrente di Tesoreria della Capogruppo.

L'utile di Gruppo conseguito nel corso del 2014 è risultato pari a 2.659 milioni di Euro (di cui 1.158 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 22% rispetto al 2013. La variazione del saldo è prevalentemente riconducibile alla dinamica del margine di interesse della Capogruppo e alla diminuzione della redditività di ENI S.p.A. (ENI), parzialmente controbilanciata dall'andamento della gestione assicurativa e degli altri ricavi netti, nonché dalla riduzione degli oneri fiscali.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 925 milioni di Euro, in decremento del 62% (-1,5 miliardi di Euro) rispetto al medesimo periodo del 2013. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla decrescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo.

Riesposizione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013 e del Conto Economico Consolidato al 30 giugno 2014

L'Emittente ha provveduto a riesporre il bilancio al 31 dicembre 2013 per le motivazioni di seguito elencate:

- a seguito dell'accertamento della sussistenza di un controllo di fatto ai sensi dell'IFRS 10, come illustrato nella sezione 3 - "Area e metodi di consolidamento", si è proceduto al consolidamento integrale di SNAM. Il monitoraggio delle assemblee di SNAM, proseguito anche nel corso del 2014, ha confermato una tendenza nell'esercizio dei diritti di voto in linea con le precedenti assemblee. In assenza di elementi contrari, si è ritenuto, pertanto, di dover procedere al consolidamento integrale come se il controllo vi fosse sempre stato. Il consolidamento integrale di SNAM, precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto, non ha prodotto effetti sul patrimonio e sull'utile del Gruppo CDP al 31 dicembre 2013;
- conclusione del processo di allocazione del prezzo di acquisto della partecipazione in Ansaldo Energia. A esito della definizione della *purchase price allocation* della partecipata, acquisita a fine 2013, non si sono avuti effetti sul patrimonio netto del Gruppo CDP;
- riclassificazioni di importi tra voci di bilancio effettuate a seguito di approfondimenti normativi.

Le tabelle che seguono riportano i dati riesposti dello Stato Patrimoniale Consolidato e del Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2013:

Riesposizione dello Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2013

(in migliaia di Euro)	31/12/2013	31/12/2013 riesposto	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.574.242	2.574.242	
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.532.702	6.532.821	119
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.914.739	19.914.739	
Crediti verso banche	18.672.942	18.674.911	1.969
- di cui <i>patrimonio separato</i>	-	-	-
Crediti verso clientela	245.792.451	245.390.786	(401.665)
Partecipazioni	20.474.446	18.353.824	(2.120.622)

Totale attività	340.467.439	367.307.400	26.839.961
Raccolta postale	242.414.666	242.414.666	-
Altra raccolta	57.810.703	70.723.099	12.912.396
Capitale	3.500.000	3.500.000	
Patrimonio netto	23.500.768	30.243.456	6.742.688
- di cui patrimonio netto del Gruppo	19.295.290	19.295.290	-
Totale del passivo e del patrimonio netto	340.467.439	367.307.400	26.839.961

Riesposizione del Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2013

(in migliaia di Euro)	31/12/2013	31/12/2013 riesposto	Variazioni
Margine di interesse	2.840.674	2.424.133	(416.541)
Commissioni nette	(1.547.867)	(1.603.434)	(55.567)
Margine di intermediazione	1.630.622	1.158.592	(472.030)
Risultato netto della gestione finanziaria	1.574.150	1.102.120	(472.030)
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	1.823.208	1.351.178	(472.030)
Costi operativi	870.467	2.626.909	1.756.442
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	4.127.269	5.242.874	1.115.605
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.899.002	3.424.633	525.631
Utile (Perdita) d'esercizio	2.899.022	3.424.633	525.631
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di CDP	2.501.296	2.501.296	-

L'Emittente ha provveduto, inoltre, a riesporre il Conto Economico Consolidato al 30 giugno 2014 per recepire gli effetti:

- del consolidamento con il metodo integrale di SNAM, in precedenza consolidata con il metodo del patrimonio netto, a seguito dell'accertamento della sussistenza di un controllo di fatto ai sensi dell'IFRS 10, come peraltro emerso già nella redazione del bilancio consolidato del 2014;
- della riesposizione dei dati di Terna che ha comportato l'evidenziazione di un minor fatturato della partecipata per circa 0,5 milioni di Euro;
- del recepimento dell'effetto dell'allocatione del prezzo di acquisto relativamente ad Ansaldo Energia, acquistata a fine 2013 il cui effetto sull'utile di pertinenza del Gruppo è stato pari a 2,2 milioni di Euro.

La tabella che segue riporta i dati riesposti del Conto Economico Consolidato al 30 giugno 2014:

Riesposizione del Conto Economico Consolidato al 30 giugno 2014

(in migliaia di Euro)	30/06/2014 riesposto	30/06/2014	Variazioni
Margine di interesse	620.850	794.537	(173.687)
Commissioni nette	(850.100)	(820.139)	(29.961)
Margine di intermediazione	(158.238)	46.249	(204.487)
Risultato netto della gestione finanziaria	(185.180)	19.307	(204.487)
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	236.728	441.215	(204.487)
Costi operativi	1.337.658	417.903	919.755
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.115.257	1.501.337	613.920
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.529.920	1.177.475	352.445
Utile (Perdita) del periodo	1.530.032	1.179.791	350.241
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di CDP	961.833	964.186	(2.353)

Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2015

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(in migliaia di Euro)

	30 giugno 2015	30 giugno 2014 ³
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.050.588	3.425.891
- risultato d'esercizio (+/-)	1.127.942	1.530.032
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(170.458)	138.607
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(1.832)	39.269
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	22.950	35.146
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	854.325	818.275
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(34.580)	38.144
- premi netti non incassati (-/+)	(6.731)	(102.337)
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(91.343)	(369.884)
- imposte e tasse non liquidate (+)	(78.990)	(174.700)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(132.314)	(490.357)
- altri aggiustamenti (+/-)	(438.381)	1.963.696
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(11.709.031)	(14.371.676)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	10.716	1.159.913
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	1.515	(150.200)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.307.316)	1.509.938
- crediti verso banche: a vista	-	-
- crediti verso banche: altri crediti	(2.470.422)	(12.192.622)
- crediti verso clientela	(8.211.015)	(4.912.796)
- altre attività	267.491	214.091
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	22.738.458	23.861.122
- debiti verso banche: a vista	-	-
- debiti verso banche: altri debiti	(265.002)	(2.115.892)
- debiti verso clientela	22.047.414	24.156.431
- titoli in circolazione	3.412.607	3.080.854
- passività finanziarie di negoziazione	51.551	(96.351)
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
- altre passività	(2.508.112)	(1.163.920)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	12.080.015	12.915.337
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	19.966.679	6.543.258
- vendite di partecipazioni	156.608	-
- dividendi incassati su partecipazioni	652.996	591.837
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	19.131.611	5.940.000
- vendite di attività materiali	2.291	10.557
- vendite di attività immateriali	102	864
- vendite di società controllate e di rami di azienda	23.071	-
2. Liquidità assorbita da	(23.710.431)	(11.032.940)
- acquisti di partecipazioni	(177.498)	(207.689)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(22.455.752)	(9.744.277)
- acquisti di attività materiali	(905.275)	(830.261)
- acquisti di attività immateriali	(166.672)	(180.745)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(5.234)	(69.968)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(3.743.752)	(4.489.682)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	(109)	1.889
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.914.158)	(1.551.660)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(1.914.267)	(1.549.771)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	6.421.996	6.875.884

RICONCILIAZIONE

Voci*		
--------------	--	--

³ Dati riferiti al 30 giugno 2014 sono stati riesposti come illustrato nella Sezione 5 del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata.

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	150.635.271	138.944.689
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	6.421.996	6.875.884
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	157.057.267	145.820.573

* 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.

Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 dicembre 2014

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(in migliaia di Euro)

	31/12/2014	31/12/2013⁴
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	5.772.123	6.615.480
- risultato d'esercizio (+/-)	2.658.967	3.424.633
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	142.317	(76.146)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	(23.411)	14.810
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	175.759	58.946
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.665.038	1.685.688
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	255.203	166.773
- premi netti non incassati (-)	(41.189)	(117.302)
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(471.753)	(109.268)
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	(692.665)	(288.155)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(596.368)	(1.249.381)
- altri aggiustamenti (+/-)	2.700.225	3.104.882
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(18.528.067)	(8.055.580)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.444.623	1.282.479
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(150.200)	-
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(470.912)	195.317
- crediti verso banche: altri crediti	(11.304.772)	(1.140.556)
- crediti verso clientela	(8.077.919)	(6.429.469)
- altre attività	31.113	(1.963.351)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	27.883.867	5.330.639
- debiti verso banche: altri debiti	(9.919.927)	(11.856.633)
- debiti verso clientela	34.602.853	14.231.912
- titoli in circolazione	3.766.279	2.995.015
- passività finanziarie di negoziazione	(137.447)	(42.875)
- altre passività	(427.891)	3.220
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	15.127.923	3.890.539
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	24.856.399	12.313.505
- vendite di partecipazioni	347.180	8.158
- dividendi incassati su partecipazioni	1.110.269	1.099.616
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	22.937.482	11.173.401
- vendite di attività materiali	41.650	8.030
- vendite di attività immateriali	19.818	24.300
- vendite di società controllate e di rami di azienda	400.000	-
2. Liquidità assorbita da	(29.058.701)	(16.954.315)
- acquisti di partecipazioni	(435.371)	(917.160)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(25.896.940)	(12.684.161)
- acquisti di attività materiali	(2.187.443)	(2.256.699)
- acquisti di attività immateriali	(490.606)	(562.544)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(48.341)	(533.751)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(4.202.302)	(4.640.810)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	(52.915)
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	2.263.146	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.498.185)	(2.127.700)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	764.961	(2.180.615)

⁴ Si veda la nota 1 a pagina 9.

LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	11.690.582	(2.930.886)
---	-------------------	--------------------

RICONCILIAZIONE

Voci*		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	138.944.689	141.875.575
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	11.690.582	(2.930.886)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	150.635.271	138.944.689

* 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 2014, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela" della Relazione Finanziaria Annuale 2014, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" della Relazione Finanziaria Annuale 2014 al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale della Relazione Finanziaria Annuale 2014.

Stato Patrimoniale Individuale

STATO PATRIMONIALE INDIVIDUALE

(in unità di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	<i>Sottoposto a revisione</i>		
	2014	2013	Delta%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	298.681.592	472.679.479	(37%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.907.788.220	4.939.291.611	40%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	21.339.001.554	18.327.082.721	16%
Crediti verso banche	26.507.878.599	14.851.354.609	78%
- di cui patrimonio separato	315.157.507	-	-
Crediti verso clientela	263.886.601.722	242.136.225.003	9%
Partecipazioni	29.037.562.809	31.769.037.804	(9%)
Totale attività	350.204.631.263	314.685.303.077	11%
Raccolta postale	252.037.791.204	242.416.705.788	4%
Altra raccolta	74.008.038.007	50.019.766.161	48%
Capitale	3.500.000.000	3.500.000.000	0%
Patrimonio Netto	19.553.420.852	18.137.957.436	8%
Totale del passivo e del patrimonio netto	350.204.631.263	314.685.303.077	4%

Partecipazioni: Al 31 dicembre 2014 si è registrato un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni pari a circa 30 miliardi di Euro, in riduzione di circa il 9% rispetto a fine 2013. Tale decremento è principalmente attribuibile all'operazione di conferimento di Terna S.p.A. (**Terna**) in CDP RETI e alla successiva cessione di una quota di minoranza del veicolo ad investitori di minoranza e all'*impairment* sulla partecipazione in CDP Immobiliare S.r.l. (**CDP Immobiliare**).

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2014 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è principalmente modificato per effetto dell'operazione che ha visto: il trasferimento della partecipazione in Terna da CDP a CDP RETI; l'accensione di un finanziamento da parte di quest'ultima con contestuale distribuzione di riserve a CDP; la cessione a terzi di una partecipazione in CDP RETI complessivamente pari al 40,9%. L'operazione, nel complesso, ha comportato una riduzione del valore di bilancio del portafoglio partecipativo di CDP pari a 2.815 milioni di Euro. In particolare:

- nel mese di ottobre 2014, l'intera partecipazione posseduta da CDP in Terna, costituita da n. 599.999.999 azioni, pari al 29,851% del capitale sociale, è stata conferita a CDP RETI. Per effetto di tale conferimento CDP RETI, già titolare della partecipazione in SNAM, è divenuta titolare di una quota in Terna. Tale operazione ha determinato l'azzeramento del valore di bilancio della partecipazione in Terna per CDP e l'incremento per pari importo (1.315 milioni di Euro) del valore di bilancio di CDP RETI;
- nel mese di novembre 2014, CDP RETI ha contratto un finanziamento per un importo pari a 1.500 milioni di Euro (finanziato per il 45% da CDP stessa e per il restante 55% da un *pool* di banche), che ha permesso una distribuzione di riserve per 1.487 milioni di Euro in favore di CDP;
- sempre nel mese di novembre 2014, è avvenuta la cessione a terzi investitori di un pacchetto complessivamente pari al 40,9% del capitale di CDP RETI mediante: (i) trasferimento di una quota

del 35% di CDP RETI a State Grid Europe Limited, società del gruppo State Grid Corporation of China, ad un prezzo pari a 2.101 milioni di Euro (ii) trasferimento di una ulteriore quota del 5,9% della società a un gruppo di investitori istituzionali italiani (2,6% a Cassa Nazionale di Assistenza Forense ed il restante 3,3% a 33 Fondazioni Bancarie) ad un prezzo di 313,5 milioni di Euro. Tale operazione ha determinato una riduzione del valore di bilancio della partecipazione di CDP in CDP RETI per un ammontare pari a 1.328 milioni di Euro e una plusvalenza di conto economico pari a 1.087 milioni di Euro.

Raccolta Postale: Al 31 dicembre 2014 lo *stock* di risparmio postale comprensivo di libretti postali e di buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammontava complessivamente a 252.038 milioni di Euro, rispetto ai 242.417 milioni di Euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2013, registrando un incremento di circa il 4%. L'aumento dello *stock* di risparmio postale è prevalentemente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta CDP registrato sui libretti postali e, in via residuale, all'incremento registrato sullo *stock* dei buoni fruttiferi.

Patrimonio netto: il patrimonio netto a fine esercizio 2014 si è assestato a circa 20 miliardi di Euro. L'aumento rispetto a fine 2013 (+8%) deriva dall'effetto combinato dell'utile maturato (pari a 2.170 milioni di Euro), solo parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso dell'anno a valere sull'utile conseguito nel 2013.

Conto Economico Individuale

CONTO ECONOMICO INDIVIDUALE

(in unità di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	Sottoposto a revisione		
	2014	2013	Delta%
Margine di interesse	1.161.438.469	2.539.395.667	(54%)
Commissioni nette	(1.591.227.585)	(1.582.847.831)	1%
Margine di intermediazione	1.725.573.154	4.122.485.441	(58%)
Risultato netto della gestione finanziaria	1.594.828.472	4.077.194.693	(61%)
Costi operativi	(132.769.668)	(122.848.336)	8%
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.400.120.024	2.945.399.448	(19%)
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.170.110.926	2.348.764.274	(8%)
Utile (Perdita) d'esercizio	2.170.110.926	2.348.764.274	(8%)

I risultati conseguiti nel 2014 hanno evidenziato un utile di esercizio in flessione, imputabile principalmente alla preventivata contrazione registrata dal **margine d'interesse**. Tale aggregato è risultato pari a 1.161 milioni di Euro, in diminuzione di circa il 54% rispetto al 2013. In un contesto di mercato contraddistinto dalla significativa riduzione dei tassi di interesse, tale dinamica deriva principalmente dalla discesa del rendimento del conto corrente di Tesoreria a livelli minimi storici anche per effetto delle novità introdotte dal decreto ministeriale 28 maggio 2014⁵ relative alla revisione delle modalità di calcolo della remunerazione delle giacenze.

Il *trend* registrato dal margine di interesse è stato parzialmente controbilanciato a livello di **margine di intermediazione** grazie alla plusvalenza realizzata sulla cessione di una quota di minoranza di CDP Reti, alla massimizzazione dei dividendi delle società partecipate e alla vendita di una quota parte del portafoglio titoli plusvalente.

⁵ Il decreto ministeriale ha recepito le modifiche introdotte dal decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66 ("Spending review") che, all'articolo 12, comma 1, introduce una modifica della remunerazione delle giacenze sul conto corrente di Tesoreria della gestione separata. In particolare, fermi restando i parametri di riferimento di detta remunerazione (tasso medio dei BOT e quello dell'indice Rendistato), viene previsto un diverso periodo di rilevazione degli stessi, non più riferito al semestre precedente ma corrispondente al "semestre di validità della remunerazione".

Infine si rileva che l'**utile netto** maturato è risultato pari a 2.170 milioni di Euro, in flessione rispetto a 2.349 milioni di Euro del 2013.

Principali indicatori di impresa sulla struttura finanziaria e sulla relativa copertura

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	27,7%	29,4%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	40,7%	40,9%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,53x	1,55x
Patrimonio netto/ Totale attività	5,2%	5,6%
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,317%	0,305%
Sofferenze e inadempienze probabili nette/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,178%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	-0,005%	0,110%

	31 dicembre 2013
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	32,8%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	42,6%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,80x
Patrimonio netto/ Totale attività	5,8%
Sofferenze e incagli lordi ⁶ /Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,292%
Sofferenze e incagli netti ⁷ /Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,196%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,039%

Nel corso del primo semestre 2015, si è registrata una lieve flessione del peso dei crediti sul totale attivo principalmente per effetto dell'incremento di quest'ultimo in connessione con l'investimento delle risorse raccolte mediante il canale di operatività per conto del Ministero del Tesoro (54 miliardi di Euro a giugno 2015 rispetto ai 38 miliardi di Euro del 2014).

La crescita rilevata nel primo semestre 2015 sulla raccolta del risparmio postale risulta in leggera controtendenza rispetto a quanto registrato sullo *stock* di impieghi a clientela e banche, senza peraltro intaccare la sostanziale stabilità del rapporto tra le due poste.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari comparato al patrimonio netto della società, si è registrata una diminuzione del rapporto principalmente a seguito del rimborso del capitale sociale di SACE per 800 milioni di Euro.

Per quanto riguarda il patrimonio netto comparato al totale delle attività, si è registrata una diminuzione del rapporto. In particolare, l'indicatore di riferimento al 30 giugno 2015 è risultato pari a 5,2%, rispetto al 5,6% del 31 dicembre 2014.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito. Sulla base di quanto disposto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (**MEF**) in data 28 gennaio 2015, in merito all'estensione della garanzia dello Stato prevista dal D.L. 39/2009 anche ai finanziamenti concessi nell'ambito del *plafond* Ricostruzione Abruzzo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono, in via prevalente, le riprese di valore dovute all'adeguamento della valutazione di natura collettiva su tali finanziamenti.

Nel corso del 2014, si è registrata una lieve flessione del peso dei crediti sul totale attivo principalmente per effetto delle risorse raccolte mediante il canale di operatività per conto del Ministero del Tesoro (38 miliardi di Euro nel 2014 rispetto ai 10 miliardi di Euro del 2013).

⁶ A seguito del 7° aggiornamento della circolare n. 272 ("Matrice dei Conti") pubblicato da Banca d'Italia in data 20 gennaio 2015, le esposizioni precedentemente classificate ad incaglio sono ricondotte nella nuova categoria delle inadempienze probabili.

⁷ Si veda la nota 6 a pagina 17.

La crescita rilevata nel 2014 sulla raccolta del risparmio postale risulta in leggera controtendenza rispetto a quanto registrato sullo *stock* di impieghi a clientela e banche, senza peraltro intaccare la sostanziale stabilità del rapporto tra le due poste.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari comparato al patrimonio netto della società, si è registrata una diminuzione del rapporto a seguito dell'effetto combinato dell'incremento del denominatore dovuto all'utile di esercizio (al netto dei dividendi erogati agli azionisti) e della diminuzione del numeratore in relazione alla cessione di una quota di minoranza di CDP RETI e all'*impairment* sulla partecipazione in CDP Immobiliare.

Per quanto riguarda il patrimonio netto comparato al totale delle attività, si è registrata una diminuzione del rapporto. In particolare, l'indicatore di riferimento al 31 dicembre 2014 è risultato pari 5,6%, rispetto al 5,8% del 31 dicembre 2013.

Le esposizioni classificate a sofferenza e incaglio risultano in lieve crescita, in termini lordi, prevalentemente a seguito della fase recessiva rilevata nei settori economici nazionali in cui operano i soggetti beneficiari (le piccole e medie imprese nazionali (**PMI**) e famiglie produttrici) dei finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo Imprese, come di seguito definito. Il valore netto delle esposizioni classificate a sofferenza e incaglio risulta invece in flessione, sostanzialmente per le maggiori rettifiche di valore operate su 3 posizioni in incaglio, conseguenti al peggioramento delle stime di recupero. A livello complessivo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono, in via prevalente, (i) la crescita delle rettifiche di valore sulle posizioni sopra citate già classificate in incaglio alla fine dell'esercizio precedente, (ii) l'incremento delle nuove posizioni classificate a sofferenza riferite ai finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo Imprese e (iii) 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.

Principali indicatori di impresa sulla redditività aziendale

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	30 giugno 2015*	30 giugno 2014*
Margine di interesse/Margine di intermediazione	38,0%	52,4%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-84,6%	-61,3%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	146,7%	108,9%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,7%	0,7%
Interessi attivi/Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	1,8%	2,4%
Interessi passivi/Passività onerose medie	1,5%	1,8%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,3%	0,6%
Rapporto cost/income	6,2%	4,1%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	49,7%	41,5%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	9,4%	13,3%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	9,4%	13,1%

* Dati annualizzati ove significativo

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Margine di interesse/Margine di intermediazione	43,6%	81,6%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-59,7%	-50,8%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	116,1%	69,3%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,7%	0,7%
Interessi attivi/Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	2,4%	3,2%
Interessi passivi/Passività onerose medie	1,9%	2,2%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%	1,1%
Rapporto cost/income	5,3%	4,1%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	42,5%	37,3%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	12,0%	14,0%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,5%	13,4%

Analizzando gli indicatori al 30 giugno 2015, si rileva una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 60 punti base del primo semestre 2014 a circa 30 punti base del medesimo periodo 2015.

Nonostante la flessione registrata nel risultato della gestione finanziaria e l'aumento dei costi di struttura dovuti al preventivato piano di rafforzamento dell'organico e dell'IT, il rapporto cost/income si è mantenuto su livelli molto contenuti (6,2%) e ampiamente all'interno degli obiettivi fissati.

Infine, la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in flessione rispetto a quanto registrato a giugno 2014, mantenendosi comunque su livelli elevati e pari al 9,4%.

Analizzando gli indicatori al 31 dicembre 2014, si rileva una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 110 punti base del 2013 a circa 50 punti base del 2014.

Nonostante la flessione registrata nel risultato della gestione finanziaria e l'aumento dei costi di struttura dovuti al piano di rafforzamento dell'organico e dell'IT come previsto nel Piano Industriale 2013 – 2015, il rapporto cost/income si è mantenuto su livelli molto contenuti (5,3%) e ampiamente all'interno degli obiettivi fissati.

Infine, la redditività del capitale proprio (ROE) risulta, anche se in lieve flessione rispetto al 2013, comunque su livelli elevati e pari al 12%.

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 2013 e 2014 e per i semestri conclusi il 30 giugno 2014 e il 30 giugno 2015.

	30/06/2015	31/12/2014
Sofferenze e inadempienze probabili lorde⁸/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,317%	0,305%
Sofferenze e inadempienze probabili nette⁹/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,178%	0,163%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	-0,005%	0,110%

	30/06/2014	31/12/2013
Sofferenze e incagli lordi¹⁰/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,307%	0,292%
Sofferenze e incagli netti¹¹/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,188%	0,196%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,023%	0,039%

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, sostanziandosi nella riconduzione delle esposizioni precedentemente classificate ad incaglio nella nuova categoria delle inadempienze probabili.

Il portafoglio di impieghi di CDP è caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito. Sulla base di quanto disposto dal MEF in data 28 gennaio 2015, in merito all'estensione della garanzia dello Stato prevista dal D.L. 39/2009 anche ai finanziamenti concessi nell'ambito del *plafond* Ricostruzione Abruzzo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono, in via prevalente, le riprese di valore dovute all'adeguamento della valutazione di natura collettiva su tali finanziamenti.

Nel corso del 2014, le esposizioni classificate a sofferenza e incaglio risultavano in lieve crescita, in termini lordi, prevalentemente a seguito della fase recessiva rilevata nei settori economici nazionali in cui operano i soggetti beneficiari (le PMI e famiglie produttrici) dei finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo Imprese, come di seguito definito. Il valore netto delle esposizioni classificate a sofferenza e incaglio risulta invece in

⁸ Si veda la nota 6 a pagina 17.

⁹ Si veda la nota 6 a pagina 17.

¹⁰ Si veda la nota 6 a pagina 17.

¹¹ Si veda la nota 6 a pagina 17.

flessione, sostanzialmente per le maggiori rettifiche di valore operate su 3 posizioni in incaglio, conseguenti al peggioramento delle stime di recupero. A livello complessivo, le rettifiche di valore nette su crediti riflettono, in via prevalente, (i) la crescita delle rettifiche di valore sulle posizioni sopra citate già classificate in incaglio alla fine dell'esercizio precedente, (ii) l'incremento delle nuove posizioni classificate a sofferenza riferite ai finanziamenti a valere sul Fondo Rotativo Imprese, come di seguito definito, e (iii) 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.

La valutazione e la classificazione delle attività finanziarie deteriorate avviene 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, attualizzata 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 probabili¹² e le esposizioni scadute.

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 2014, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2013. Con riferimento al 30 giugno 2015, non è stata prodotta analogia informativa.

(in migliaia di Euro)

¹² Si veda la nota 9 a pagina 20.

Portafogli/qualità	Gruppo bancario ¹³						Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						277.147		108.620	385.767
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						5.599.577		1.110	5.600.687
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						21.346.324		1.566.679	22.913.003
4. Crediti verso banche						26.503.509		2.271.925	28.775.434
5. Crediti verso clientela	26.350	148.070		26.009	99.107	262.268.306	132.429	4.726.374	267.426.645
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>								156.497	156.497
7. Attività finanziarie in corso di dismissione									
8. Derivati di copertura						672.221		896.566	1.568.787
Totale al 31.12.2014	26.350	148.070		26.009	99.107	316.667.084	132.429	9.727.771	326.826.820
Totale al 31.12.2013	12.025	194.053		35.257	80.926	278.651.729	130.551	12.443.153	291.547.694

Nella categoria delle "altre attività", esposta nella tabella di distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia, di cui sopra, rientrano in via residuale tutte le attività *in bonis* che non presentano i requisiti per una loro classificazione a sofferenza, incaglio, esposizione ristrutturata, esposizione scaduta e/o sconfinante (deteriorata e non), secondo le definizioni contenute nella circolare della Banca d'Italia 272 "Matrice dei Conti" tempo per tempo vigente.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario¹⁴, relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2014, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2013. Con riferimento al 30 giugno 2015, non è stata prodotta analoga 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	26.350	(52.580)								
A.2 Incagli	148.070	(112.004)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	26.009	(12)								
A.5 Altre esposizioni	289.711.777	(65.259)	409.580		85.591		112.150		18.255	
Totale A	289.912.206	(229.855)	409.580		85.591		112.150		18.255	
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze	606	(151)								
B.2 Incagli	18.588	(4.957)								
B.3 Altre attività deteriorate	2.368									
B.4 Altre esposizioni	14.654.734	(18.045)			1.893.662		122.227		116.863	
Totale B	14.676.296	(23.153)			1.893.662		122.227		116.863	
Totale (A+B) al 31.12.2014	304.588.502	(253.008)	409.580		1.979.253		234.377		135.118	
Totale (A+B) al 31.12.2013	275.288.065	(124.027)	6.562		2.369.531		234.278		135.682	

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario¹⁵, relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche sulla base dei

¹³ Il termine "gruppo bancario" è previsto negli schemi di bilancio contenuti nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 per la "Vigilanza creditizia e finanziaria", a cui si uniforma - pur non essendo tra i destinatari della circolare medesima - Cassa depositi e prestiti S.p.A. nella redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato.

¹⁴ Si veda la nota 13 a pagina 22.

¹⁵ Si veda la nota 13 a pagina 22.

valori di bilancio al 31 dicembre 2014, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2013. Con riferimento al 30 giugno 2015, non è stata prodotta analogha 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 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	24.721.870	(29.256)	2.088.142							
Totale A	24.721.870	(29.256)	2.088.142							
B. Esposizioni "fuori bilancio"										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	218.650	(460)	236.522							
Totale B	218.650	(460)	236.522							
Totale (A+B) al 31.12.2014	24.940.520	(29.716)	2.324.664							
Totale (A+B) al 31.12.2013	13.831.972	(25.475)	1.691.635							

Nella categoria delle "altre esposizioni", esposta nelle tabelle relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche e clientela di cui sopra rientrano in via residuale tutte le attività *in bonis* (comprese le esposizioni scadute e/o sconfinanti non deteriorate) che non presentano i requisiti per una loro classificazione a sofferenza, incaglio, esposizione ristrutturata, esposizione scaduta e/o sconfinante deteriorata, secondo le definizioni contenute nella circolare della Banca d'Italia 272 "Matrice dei Conti" tempo per tempo vigente.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario¹⁶, relative alla distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2014, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2013. Con riferimento al 30 giugno 2015, non è stata prodotta analogha informativa.

¹⁶ Si veda la nota 13 a pagina 22.

(in migliaia di Euro)

Esposizioni / Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	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	2.985	(1.730)	X		(3.760)	X			X	23.365	(46.971)	X		(119)	X
A.2 Incagli			X	3.424	(34.701)	X			X			X	144.646	(77.303)	X			X
A.3 Esposizioni ristrutturate			X			X			X			X			X			X
A.4 Esposizioni scadute			X	1.872		X			X			X	24.137	(12)	X			X
A.5 Altre esposizioni	212.899.959	X		47.007.185	X		21.503.932	X	(35)		X		8.899.266	X	(65.224)	27.011	X	
Totale A	212.899.959	-	-	47.015.466	(36.431)	-	21.503.932	(3.760)	(35)	-	-	-	9.091.414	(124.286)	(65.224)	27.011	(119)	-
B. Esposizioni "fuori bilancio"																		
B.1 Sofferenze			X			X		(151)	X			X	606		X			X
B.2 Incagli			X			X			X			X	18.588	(4.957)	X			X
B.3 Altre attività deteriorate			X	184		X			X			X	2.184		X			X
B.4 Altre esposizioni	7.076.139	X		2.621.255	X		18.639	X			X		7.067.307	X	(18.045)	4.146	X	
Totale B	7.076.139	-	-	2.621.439	-	-	18.639	(151)	-	-	-	-	7.088.685	(4.957)	(18.045)	4.146	-	-
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)	-
Totale (A+B) al 31.12.2013	199.204.664	-	-	51.205.096	(33.906)	-	9.442.543	(3.911)	-	-	-	-	18.130.603	(74.048)	(12.043)	51.212	(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 inclusi nelle categorie di rischio di sofferenze e inadempienze probabili¹⁷ viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

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 irreuperabile. 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 2014, il saldo della voce "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento", pari a complessivi 165,7 milioni di Euro, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore, calcolate con metodo analitico e forfettario. Le riprese di valore da interessi

¹⁷ Si veda la nota 6 a pagina 17.

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 2014.

(in migliaia di Euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				31/12/2014	31/12/2013
	Specifiche		Di portafoglio						
	Cancellazioni	Altre							
				A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			3.919					(3.919)	(9.328)
- Finanziamenti			3.919					(3.919)	(9.328)
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	3.209	71.840	65.657	207	14.609		5.048	(120.842)	(44.416)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X			X	X		
- Titoli di debito			X			X	X		
Altri crediti								(120.842)	
- Finanziamenti	3.209	67.365	65.535	207	14.609		5.048	(116.245)	(41.864)
- Titoli di debito		4.475	122					(4.597)	(2.552)
C. Totale	3.209	71.840	69.576	207	14.609		5.048	(124.761)	(53.744)

Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

In relazione al semestre chiuso al 30 giugno 2015, il saldo della voce, positivo per complessivi 8,7 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 2015.

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				30 giugno 2015	30 giugno 2014
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre							
				A	B	A	B		
A. Crediti verso banche						7.208	7.208	(1.057)	
- Finanziamenti						7.208	7.208	(1.057)	
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(49)	(10.126)	(4.106)	189	5.961	1.756	(6.375)	(23.527)	
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X			X			
- Titoli di debito			X			X			
Altri crediti	(49)	(10.126)	(4.106)	189	5.961	1.756	(6.375)	(23.527)	
- Finanziamenti	(49)	(8.912)	(4.106)	189	5.961	1.756	(5.161)	(23.405)	
- Titoli di debito		(1.214)					(1.214)	(122)	
C. Totale	(49)	(10.126)	(4.106)	189	5.961	8.964	833	(24.584)	

Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

Esposizione verso la Banca Centrale Europea e verso la Banca Europea per gli Investimenti

- Con riferimento alla raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE), si evidenzia che: nella seconda metà dell'anno 2014, CDP ha partecipato all'operazione 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.

- nel primo semestre 2015 è scaduto il rifinanziamento a tre anni della BCE (*Long Term Refinancing Operations* o **LTRO**) per un importo complessivo di 4,8 miliardi di Euro (di cui 3,8 miliardi di Euro afferenti alla Gestione Separata e 1 miliardo di Euro alla Gestione Ordinaria). Tale importo è stato quasi interamente rifinanziato da CDP partecipando alle aste BCE a breve termine (**MRO**) per un importo complessivo di 4 miliardi di Euro, di cui 3,5 miliardi di Euro in Gestione Separata e 0,5 miliardi di Euro in Gestione Ordinaria. Per effetto di tale operatività, lo *stock* complessivo risulta pari a circa 4,7 miliardi, di cui 0,7 della linea TLTRO.

Nel corso del 2015, nell'ambito della Gestione Separata, sono state effettuate 7 operazioni di rifinanziamento presso la BCE su base *rolling* con durata settimanale, per un importo medio di Euro 1,86 miliardi (tutte scadute). Per entrambe le Gestioni sono state inoltre effettuate 2 operazioni di rifinanziamento presso la BCE, anche queste su base *rolling*, con durata trimestrale di importo rispettivamente pari a Euro 4,5 miliardi (di cui Euro 3,5 miliardi in Gestione Separata e Euro 1 miliardo in Gestione Ordinaria già scaduta) e Euro 4,0 miliardi (di cui Euro 3,5 miliardi in Gestione Separata e Euro 0,5 miliardi in Gestione Ordinaria con scadenza 27 agosto 2015).

Le tabelle che seguono riassumono i dati relativi alla raccolta tramite il canale istituzionale della BCE al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

(in milioni di euro)

	30/06/2015	31/12/2014	31/12/2013
Rifinanziamento BCE	4.676	5.496	18.380
- di cui Gestione Separata	3.824	4.144	17.380
- di cui Gestione Ordinaria	852	1.352	1.000

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti, si segnala che, nel corso del 2014, sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 1.500 milioni di Euro ed ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 1.310 milioni di Euro. Nel corso del primo semestre 2015 è stata ottenuta una nuova erogazione per un importo complessivo pari a 0,1 miliardi di Euro nell'ambito della Gestione Separata come provvista destinata al *plafond* Ricostruzione Sisma 2012.

Infine, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2014 si è provveduto al rimborso anticipato di due linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti in Gestione Ordinaria per un ammontare complessivo pari a 400 milioni di Euro, portando pertanto la raccolta netta di tale operatività a 910 milioni di Euro. Al 31 dicembre 2014 l'esposizione nei confronti della Banca Europea per gli Investimenti era pari ad Euro 1.660 milioni relativi alla Gestione Separata ed Euro 2.499 milioni relativi alla Gestione Ordinaria. I finanziamenti concessi dalla Banca Europea per gli Investimenti sono a medio-lungo termine con una durata massima fino a 25 anni mentre la vita media residua è di circa 7 anni e 6 mesi.

Le tabelle che seguono riassumono i dati relativi alle linee di finanziamento concesse dalla BEI al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013:

(in milioni di euro)

	30/06/2015	31/12/2014	31/12/2013
Linee di credito BEI	4.190	4.159	3.366
- di cui Gestione Separata	1.749	1.660	350
- di cui Gestione Ordinaria	2.440	2.499	3.016

Esposizione nell'ambito del Programma di *Euro Medium Term Notes* e di obbligazioni *retail*

Al 30 giugno 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 3.579 milioni relativi alla Gestione Ordinaria, l'esposizione nell'ambito dell'obbligazioni *retail* era pari ad Euro 1.500 milioni.

I titoli obbligazionari emessi a valere sul programma EMTN hanno una durata massima pari a 14 anni mentre la vita media residua è di circa 5 anni.

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

Inoltre, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico, nel mese di marzo CDP ha emesso il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche per un importo complessivo pari a 1,5 miliardi di Euro, a fronte di un'offerta iniziale di 1 miliardo.

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 saranno effettuate le future emissioni di CDP - ampliando ulteriormente le modalità di emissioni e le tipologie di investitori potenzialmente raggiungibili.

Esposizioni nell'ambito del Programma di Cambiali Finanziarie

Al 30 giugno 2015, l'esposizione nell'ambito del Programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) era pari ad Euro 315 milioni relativi alla Gestione Separata.

I titoli emessi, nel corso del primo semestre 2015, a valere sul programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) hanno una durata massima pari a 12 mesi mentre la durata media è di 7,0 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 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 2014

(in migliaia di Euro)

	Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo	Società del Gruppo, altre partecipazioni e	Elisioni/ Rettifiche	Totale Gruppo CDP
--	---	---	-----------------------------	--------------------------

		altro		
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 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

(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.

Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree: Enti Pubblici; Impieghi di Interesse Pubblico; Progetto Innovazione Operativa; *Relationship Management*; Risparmio Postale; Supporto all'Economia; il Servizio Gestione Partecipazioni in Separata all'interno dell'Area Partecipazioni, il Servizio Raccolta Postale all'interno dell'Area Finanza. 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 statutari (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. 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.

Per quanto concerne gli specifici fattori di rischio relativi ai Titoli, alle offerte e/o quotazioni, si veda il capitolo "*Fattori di Rischio*" della relativa Nota Informativa o del prospetto di base.

I presenti fattori di rischio devono pertanto essere letti congiuntamente sia alle altre informazioni contenute nel presente Documento di Registrazione, compresi i documenti quivi inclusi mediante riferimento, come indicato nel Capitolo 13, sia ai fattori di rischio relativi ai Titoli offerti e/o quotati ed alle ulteriori informazioni contenute (a seconda dei casi) nella relativa Nota Informativa e Nota di Sintesi o nel prospetto di base, condizioni definitive, nota di sintesi relativa alla singola offerta e/o quotazione ed eventuali supplementi.

Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese ed impiega le proprie risorse, prevalentemente raccolte attraverso il risparmio postale (buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postale), secondo la sua missione istituzionale per finanziare gli investimenti della Pubblica Amministrazione, come catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture e come operatore centrale a sostegno dell'economia e del sistema imprenditoriale nazionale.

In particolare, 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 di rilevanza strategica e le PMI, favorendone la crescita, l'efficienza, l'internazionalizzazione e gli investimenti in ricerca.

CDP è la società capogruppo del Gruppo CDP e, pur essendo un soggetto esterno al perimetro della Pubblica Amministrazione, opera nel finanziamento delle infrastrutture e dell'economia del Paese.

L'articolo 5, comma 8, decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, ha disposto l'istituzione di un sistema di separazione organizzativa e contabile tra le attività di interesse economico generale e le altre attività svolte da CDP.

In particolare, tale separazione prevede l'identificazione, ai fini contabili, di tre unità operative denominate rispettivamente gestione separata (la **Gestione Separata**), gestione ordinaria (la **Gestione Ordinaria**) e servizi comuni (i **Servizi Comuni**) all'interno delle quali sono riclassificate le unità organizzative di CDP.

Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità 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.

Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità 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*.

Nei Servizi Comuni sono invece incluse le unità responsabili delle funzioni comuni di governo, indirizzo, controllo e supporto riferibili a CDP.

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 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269).

Per informazioni di maggior dettaglio in merito alle attività di CDP, alla Gestione Separata e alla Gestione Ordinaria, si veda il Capitolo 6 del presente Documento di Registrazione.

Peculiare natura dell'Emittente e del mercato in cui esso opera

Nello svolgimento delle proprie attività, l'Emittente, nonostante la sua natura privatistica, è altamente influenzato dall'andamento dell'economia nazionale e dal merito di credito proprio dello Stato italiano in ragione, innanzitutto, della partecipazione pari all'80,103% detenuta dallo Stato italiano in CDP e in virtù della quale sono riconosciuti al MEF dei poteri speciali di indirizzo e regolamentazione nei confronti di CDP. Inoltre, l'attività di raccolta postale, rappresentata da depositi a vista (i libretti di risparmio postale) e da buoni rimborsabili a vista (i buoni fruttiferi postali) e che al 30 giugno 2015 ammontava complessivamente a 253.512 milioni di Euro, è garantita dallo Stato italiano. Infine, al 30 giugno 2015 CDP ha concesso finanziamenti diretti a enti pubblici per un ammontare complessivo pari a 1,2 miliardi di Euro, ovvero il 23% del totale.

Pur svolgendo un'attività sostanzialmente assimilabile all'attività bancaria, 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.

In particolare, a CDP si applicano, ai sensi dell'articolo 5, comma 6 decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, le disposizioni del Titolo V del TUB concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche di CDP e la speciale disciplina della Gestione Separata.

CDP è soggetta altresì al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti. Per informazioni di maggior dettaglio si veda il Paragrafo 10.1 "*Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza*" del presente Documento di Registrazione.

Nonostante la sua natura non bancaria, l'Emittente è esposto direttamente ad una serie di rischi caratteristici del settore creditizio, in relazione alle attività di raccolta di risorse finanziarie e impiego delle medesime, nonché della esposizione verso il sistema bancario, quali, a titolo esemplificativo, il rischio connesso al reperimento della liquidità sui mercati, alla fluttuazione dei tassi di interesse e all'adeguatezza delle relative strategie di copertura, ai tassi di cambio, nonché alla debolezza dell'economia italiana ed alla volatilità dei mercati finanziari.

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 bancario¹⁸, oltre a quanto rappresentato di seguito ai Paragrafi 4.2 “*Rischio di mercato*”, 4.5 “*Rischio di credito*”, 4.6 “*Rischio di liquidità*”, 4.11 “*Rischio operativo*” e 4.12 “*Rischio legale*”, 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 2014 e le Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, “*Monitoraggio Rischi*” contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 2014 e le Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, “*Monitoraggio Rischi*” contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 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, e (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.

Al riguardo, si segnalano le recenti turbolenze sui principali mercati finanziari asiatici, tra cui, in particolare quello cinese.

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.

¹⁸ Si veda la nota n. 13 a pagina 22.

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 4.5 “*Rischio di credito*” che segue.

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. Al riguardo, nel mese di dicembre 2014 la Repubblica Italiana ha subito il *downgrade* del giudizio di *rating* da 'BBB' a 'BBB-' da parte dell'agenzia di *rating* Standard & Poor's, successivamente esteso a CDP in data 19 dicembre 2014 in relazione all'indebitamento a lungo termine. 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.

4.2 Rischio di mercato

Per rischio di mercato si intende il rischio che il valore di un'attività (o passività finanziaria), ivi inclusi gli strumenti finanziari, diminuisca (o aumenti) in seguito a modificazioni delle variabili di mercato. Tale rischio può derivare da cambiamenti negativi dei tassi di interesse, dei *credit spread*, dei tassi di cambio, dei prezzi dei titoli azionari e di altri parametri rilevanti, quali la volatilità del mercato e la probabilità di *default* implicita del mercato.

Il rischio di mercato cui è esposta CDP è riferibile sia a strumenti finanziari, ivi inclusi i derivati, sia all'esposizione creditizia che è influenzata dalle variazioni del *credit spread* e dei tassi di interesse nei diversi periodi di rilevazione. Il rischio di mercato comprende, *inter alia*, le seguenti tipologie di rischio:

- rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse; e
- rischi di prezzo.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

Il rischio connesso alla fluttuazione dei tassi 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.

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 2014, e le Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, “*Monitoraggio Rischi*” contenuto nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

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.

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 del margine di interesse e del margine di intermediazione si veda il Paragrafo 4.3 “*Rischio connesso al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione*” che segue.

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 4.1.1. “*Conto economico riclassificato*” della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2014 e il paragrafo 4.2.1 “*Conto economico riclassificato consolidato*” della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 nella parte iniziale del primo semestre 2015 ha visto un’ulteriore discesa dei tassi, sia IRS che governativi italiani, che si sono attestati intorno a nuovi minimi storici, portandosi talora 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 21,2 milioni al 31 marzo 2015. Un valore positivo della misura di esposizione ad un aumento di 1 punto base dei tassi di interesse è indicativo di una durata media delle passività maggiore della durata media delle attività. Tale misura è indicativa di un *mismatch* (non perfetta corrispondenza) tra attività e passività in termini di durata media.

La risalita della curva IRS e della curva BTP registrata a partire da metà aprile 2015, la rinegoziazione dei prestiti alle Regioni, caratterizzata da tassi di adesione elevati, e gli acquisti di obbligazioni del MEF (sotto forma di emissioni private) e di titoli di Stato effettuati per riequilibrare il conto economico 2015, hanno ridotto notevolmente l’esposizione del portafoglio tasso nella seconda parte del semestre, portandola a +2,1 milioni al 30 giugno 2015.

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 -2,2 milioni a metà semestre, 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 -2,5 milioni di euro a fine giugno 2014.

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	(0,219)	(0,24)
-100 punti base	(0,645)	+ 0,25

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)*¹⁹ delle poste di bilancio il cui valore economico è sensibile ai tassi. Nel corso del primo semestre 2015, il VaR di tasso e inflazione²⁰ valutato sul solo portafoglio delle poste a tasso fisso è passato da 277 milioni di euro a fine 2014 a 553 milioni di euro a fine giugno 2015, in risposta all'incremento della volatilità riscontrata soprattutto nei mesi di maggio e giugno.

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.

Rischi di prezzo

Il rischio di prezzo 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.

Il Gruppo CDP detiene partecipazioni azionarie in società italiane e in fondi di investimento. 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. Al fine di un più immediato apprezzamento della rilevanza di tale rischio si evidenzia che il rapporto tra valore di bilancio complessivo delle partecipazioni e patrimonio netto della Capogruppo al 30 giugno 2015 risultava pari a 146%.

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.

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 4.5 "Rischio di credito" che segue.

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, FSI e Fintecna.

¹⁹ 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.

²⁰ VaR decennale calcolato con il metodo della simulazione storica filtrata.

Altri rischi di mercato rilevanti

CDP non svolge attività di *trading*, tuttavia nell'ambito della propria operatività essa è esposta a rischi di mercato ulteriori rispetto ai rischi azionari legati al portafoglio partecipativo e a quelli di tasso e inflazione relativi al portafoglio bancario. Nello specifico, CDP è esposta al rischio azionario riveniente dall'emissione di buoni fruttiferi postali indicizzati all'Euro STOXX 50, ossia al rischio di variazioni del valore e del rendimento di tali strumenti in caso di variazioni dell'indice Euro STOXX 50.

In merito alle attività svolte dalle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP, il rischio di mercato si configura in particolar modo per SACE, SIMEST, Fintecna, CDP Immobiliare, 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 2014 il portafoglio d'investimento era composto per il 41,3% da obbligazioni e altri titoli di debito, per l'8,9% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per lo 0,6% da azioni e per il restante 49,1% da strumenti monetari.

Con riferimento a SIMEST, 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. Il gruppo Fintecna, inoltre, risulta esposto al rischio di cambio in conseguenza della conclusione di contratti 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. Inoltre, tra i rischi afferenti Fincantieri, si segnalano anche a) rischi connessi alle condizioni dei mercati di riferimento ed al mantenimento dei livelli di competitività, b) rischi connessi alla complessità operativa, alla gestione delle commesse ed all'esternalizzazione della produzione, c) rischi connessi al quadro normativo di riferimento, d) rischi connessi all'andamento delle valute, ed e) 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.

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 informazioni in merito ai rischi specifici cui sono esposte le società sottoposte a direzione e coordinamento si veda il Paragrafo 4.14 *“Rischi derivanti dall’attività di società rientranti nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP”* che segue.

4.3 Rischio connesso al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione

Al 30 giugno 2015 il margine di interesse è risultato pari a 208 milioni di Euro, in decremento del 66% (-412 milioni di Euro) rispetto al primo semestre 2014. Tale risultato è ascrivibile alla diminuzione del rendimento del conto corrente di Tesoreria della Capogruppo a livelli minimi storici.

Il margine di intermediazione di Gruppo, pari a 168 milioni di Euro, è risultato in decremento di 214 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2014.

L’utile di Gruppo conseguito al 30 giugno 2015 è risultato pari a 1.128 milioni di Euro (di cui 434 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 26% rispetto al medesimo periodo del 2014. La variazione del saldo è prevalentemente riconducibile alla dinamica del margine di intermediazione della Capogruppo e del risultato della gestione assicurativa, pari a 184 milioni di Euro, in riduzione rispetto allo stesso periodo del 2014 per il venir meno delle significative riprese di valore su crediti sovrani registrate nel corso del primo semestre dell’esercizio scorso.

Inoltre, il contributo derivante dalla gestione del portafoglio partecipativo, pari a 115 milioni di Euro, è risultato in diminuzione dell’80% rispetto allo stesso periodo del 2014. Tale dinamica decrescente è largamente spiegata dalla riduzione nella redditività di ENI, connessa al calo dei corsi petroliferi.

Tali variazioni negative sopra citate, sono state parzialmente controbilanciate dall’andamento degli altri ricavi netti delle altre società del Gruppo, pari a 698 milioni di Euro, in significativo aumento rispetto al 2014 (+660 milioni di Euro) tra le quali si riscontra il contributo di FSI con dividendi e plusvalenze, pari a 136 milioni di Euro, principalmente relativi alla vendita di una quota pari al 2,57% di Generali.

Per maggiori informazioni relative a FSI e alle sue attività, si veda il Paragrafo 4.14 *“Rischi derivanti dall’attività di società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP”* – *“Altri Richi”* che segue.

A tal riguardo si osserva che i risultati reddituali previsti per l’intero esercizio 2015 dovrebbero confermare la flessione del margine di interesse, attribuibile alla contrazione del margine tra impieghi e raccolta a seguito della permanenza dei tassi di interesse di mercato a livelli minimi storici anche a seguito delle politiche monetarie adottate dalla BCE.

Tale effetto, congiuntamente al 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.

Infine, si segnala che tra i principali rischi ed incertezze sui risultati 2015 si riscontra la persistenza o ulteriore discesa dei tassi già ai minimi storici, con potenziali ulteriori flessioni del tasso del conto corrente di Tesoreria.

4.4 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 beneficranno 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 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.

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.

In particolare:

- nel mese di ottobre 2014, l’intera partecipazione posseduta in Terna, costituita da n. 599.999.999 azioni, pari al 29,851% del capitale sociale, è stata conferita a CDP RETI. Per effetto di tale conferimento, CDP RETI, già titolare della partecipazione in SNAM è diventata anche titolare di una quota del 29,851% di Terna. Tale operazione ha determinato l’azzeramento del valore di bilancio della partecipazione in Terna detenuta direttamente da CDP e l’incremento di pari importo (1.315 milioni di Euro) del valore di bilancio di CDP RETI;
- nel mese di novembre 2014 è stato erogato un finanziamento a CDP RETI per un importo pari a 1.500 milioni di Euro (finanziato per il 45% da CDP stessa e per il restante 55% da un *pool* di banche), che ha permesso una distribuzione di riserve per 1.487 milioni di Euro in favore di CDP;
- contestualmente, è stata perfezionata l’operazione di apertura del capitale di CDP RETI con la cessione a terzi investitori di un pacchetto complessivamente pari al 40,9% della società. Alla fine del mese di novembre 2014 è stata, infatti, trasferita a State Grid Europe Limited, società del gruppo State Grid Corporation of China, una quota del 35% di CDP RETI ad un prezzo pari a 2.101 milioni di Euro, ed una ulteriore quota del 5,9% della società a un gruppo di investitori istituzionali italiani (2,6% a Cassa Nazionale di Assistenza Forense e il restante 3,3% a 33 Fondazioni Bancarie) ad un prezzo di 313,5 milioni di Euro. Tale operazione ha determinato una riduzione del valore di bilancio della partecipazione di CDP in CDP RETI pari a 1.328 milioni di Euro e una plusvalenza di conto economico pari a 1.087 milioni di Euro.

Inoltre, tra le iniziative del Gruppo CDP volte a razionalizzare il proprio portafoglio azionario, si segnala quanto segue.

Nel corso del 2014, CDP ha effettuato aumenti di capitale in CDP Immobiliare - precedentemente Fintecna Immobiliare - per 220,9 milioni di Euro, di cui circa 110 milioni di Euro destinati all’estinzione dei debiti finanziari della società e la restante parte per sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate. Nel mese di dicembre 2014, CDP ha inoltre conferito a CDP Immobiliare, nell’ambito del processo di riorganizzazione delle attività immobiliari del Gruppo, gli immobili confluiti in CDP a seguito della scissione da Fintecna (valore di conferimento pari a 2,9 milioni di Euro). Infine il *fair value* di CDP Immobiliare al 31 dicembre 2014, anche in considerazione del protrarsi della crisi del settore immobiliare, è risultato inferiore rispetto al dato contabile (espresso al netto del relativo fondo rettificativo, oggetto di scissione da Fintecna congiuntamente alla partecipazione nella società) per 148,5 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 385,4 milioni di Euro.

Si segnala che, pur non comportando un impatto sul valore del portafoglio partecipativo, nel corso del 2014 CDP GAS ha trasferito l'intera partecipazione detenuta in TAG Gmbh a SNAM, mediante conferimento in natura nell'ambito di un aumento di capitale sociale riservato, in cambio di (i) azioni ordinarie corrispondenti al 3,4% del capitale sociale di SNAM e di (ii) un conguaglio per cassa pari a 3,1 milioni di Euro.

Nel corso del primo semestre del 2015 la composizione del portafoglio di partecipazioni di CDP non ha subito sostanziali cambiamenti. Si segnalano la cessione di una quota di circa il 2,3% di Snam detenuta attraverso CDP GAS e il rimborso di capitale di circa 800 milioni di Euro da parte di SACE.

Nel dettaglio, nel corso del primo semestre 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 primo semestre 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;
- gli aumenti di capitale effettuati da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare pari a 142 milioni di Euro, di cui: (i) 72 milioni di Euro allo scopo di sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate; (ii) 70 milioni di Euro riconducibili alla fusione per incorporazione di Quadrante in CDP Immobiliare.

Ulteriori variazioni del valore del portafoglio partecipativo sono riferibili a differenze positive di valutazione di minore rilevanza su F2i SGR S.p.A..

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 2014 è stato pari a circa 1.842 milioni di Euro; tale ammontare è imputabile principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (1.039 milioni di Euro), CDP RETI (284 milioni di Euro), SACE (249 milioni di Euro), Fintecna (100 milioni di Euro), Terna (78 milioni di Euro) e CDP GAS (60 milioni di Euro). Tale flusso di dividendi risulta in diminuzione di 1.243 milioni di Euro rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2013 (3.085 milioni di Euro), esercizio caratterizzato dai suddetti dividendi straordinari pagati da SACE e Fintecna per 1.401 milioni di Euro. L'ammontare di dividendi ordinari percepiti da CDP è dunque in crescita di 158 milioni di Euro rispetto al 2013.

Inoltre, in data 14 gennaio 2015, l'assemblea degli azionisti di SACE ha deliberato, su proposta del Consiglio di Amministrazione, la riduzione del capitale sociale da 4.340.053.892 Euro a 3.541.128.212 Euro, mediante rimborso all'unico socio di 798.925.680 Euro. La delibera sarà esecutiva, ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile, dopo 90 giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese.

Il flusso di dividendi di competenza del primo semestre 2015 è stato complessivamente pari a circa 1.158 milioni di Euro, riconducibili principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (524 milioni di Euro), SACE (280 milioni di Euro), Fondo Strategico Italiano S.p.A. (128,6 milioni di Euro), CDP RETI (112 milioni di Euro), Fintecna (85 milioni di Euro), e CDP GAS (25 milioni di Euro).

Al fine di un più immediato apprezzamento della rilevanza di tale rischio si evidenzia che il rapporto tra valore di bilancio complessivo delle partecipazioni e patrimonio netto della Capogruppo al 30 giugno 2015 risultava pari a 146%.

Per maggiori dettagli sull'evoluzione del portafoglio azionario di CDP, si veda il Capitolo 5 “*Informazioni sull’Emittente*” del presente Documento di Registrazione.

4.5 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 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 4.1 “*Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale*” che precede.

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* Antiriciclaggio (**RMA**) presiede all'attività di monitoraggio e propone eventuali interventi di mitigazione del rischio di credito.

Nel primo semestre 2015, è divenuto pienamente operativo lo strumento della *Watch List* che ha individuato un gruppo di posizioni *in bonis*, ma con un profilo di rischio meritevole di particolare attenzione, per le quali è stato effettuato un monitoraggio più stringente e, in alcuni casi, sono stati effettuati degli interventi finalizzati a mitigare la situazione di criticità.

A seguito dell'istituzione della figura del *Chief Risk Officer (CRO)*, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione a inizio 2015 un aggiornamento del Regolamento del Credito che ha riguardato, in particolare, la revisione del processo del credito con la rifocalizzazione delle funzioni del Comitato Crediti e del Comitato Rischi, nonché l'introduzione del parere del *Chief Risk Officer* in casi predeterminati. Il Comitato Rischi ha assunto poi competenza esclusiva in materia di nuovi prodotti, in relazione ai quali verranno esaminati tutti gli aspetti di conformità alla legge e allo Statuto, di fattibilità, di gestibilità e di rischio connessi.

In particolare, nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito relativo alla Gestione Separata, CDP adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli enti territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo il livello di rischio associato ai singoli enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di ente e relativa dimensione.

Tale sistema di concessione dei finanziamenti è volto ad identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi in cui è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

Per la mitigazione del rischio di credito derivante dalle operazioni di finanziamento CDP si avvale delle tecniche usualmente impiegate in ambito bancario quali, a titolo esemplificativo, la richiesta di garanzie reali e personali e l'inserimento nei contratti di finanziamento di *covenant* finanziari e clausole finalizzate a presidiare il rischio creditizio. Nell'ambito dei finanziamenti privati, CDP partecipa a finanziamenti in concorso con il sistema bancario assumendo una quota che non supera, tendenzialmente, il limite del 50% dell'intera operazione.

Inoltre, per quanto concerne le controparti bancarie nelle operazioni in derivati di copertura, CDP prevede dei criteri di selezione delle controparti e si avvale della tecnica del *netting* e dell'utilizzo di garanzie collaterali sulla base degli *standard* contrattuali proposti dall'*International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA)*. Anche grazie a tali previsioni, il rischio di controparte riveniente da queste operazioni ha una rilevanza quantitativamente limitata rispetto al patrimonio di CDP.

Ciò premesso, pur in presenza delle attività di monitoraggio e gestione del rischio di credito sopra descritte, non è possibile escludere che l'esposizione creditizia di CDP ecceda i livelli predeterminati. Pertanto, eventuali inadempimenti o irregolarità nei rimborsi, l'avvio di procedure concorsuali a carico di controparti, la riduzione del valore economico e/o l'impossibilità di escutere con successo e/o tempestivamente le garanzie ricevute nonché eventuali errori nella valutazione del merito di credito dei clienti (ancorché determinati dalla circostanza che le informazioni fornite dalla clientela del Gruppo CDP siano incomplete, non veritiere o non corrette) potrebbero 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.

Inoltre, 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 alle 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 una informativa 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 2014, e alle Note Illustrative Consolidate, "*Monitoraggio dei Rischi*", contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

4.6 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*).

Per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 6.1.1 del presente Documento di Registrazione e la Nota Informativa Parte E, Sezione 3 "*Rischio di liquidità*" del Bilancio di Impresa al 31 dicembre 2014 contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale 2014 e le Note Illustrative Consolidate, "*Monitoraggio dei Rischi*", contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso. 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 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:

	30/06/2015	31/12/2014	31/12/2013
Rifinanziamento BCE	4.676	5.496	18.380
- di cui Gestione Separata	3.824	4.144	17.380
- di cui Gestione Ordinaria	852	1.352	1.000
Linee di credito BEI	4.190	4.159	3.366
- di cui Gestione Separata	1.749	1.660	350
- di cui Gestione Ordinaria	2.440	2.499	3.016

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 2015 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 4.7 "Rischio relativo alle fonti di raccolta" che segue.

4.7 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.

Al 30 giugno 2015 lo *stock* di risparmio postale comprensivo di libretti postali e di buoni fruttiferi di pertinenza CDP rappresentava il 72% della raccolta totale di CDP e ammontava complessivamente a 253.514 milioni di Euro, rispetto ai 252.038 milioni di Euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2014, registrando un incremento di circa lo 0,6%. Al 31 dicembre 2014, il risparmio postale (libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali) rappresentava il 77% della raccolta totale di CDP – dati del Bilancio di Impresa - (Euro 252 miliardi su un totale di Euro 325 miliardi).

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.

Le tabelle di seguito riportate indicano lo *stock* di raccolta da banche, da clientela, rappresentata da titoli obbligazionari e dal risparmio postale al 30 giugno 2015, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2014.

Stock raccolta da banche

(in milioni di Euro)

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione (perc.)
Rifinanziamento BCE	4.676	5.496	-14,9%
- di cui Gestione Separata	3.824	4.144	-7,7%
- di cui Gestione Ordinaria	852	1.352	-37,0%
Depositi e Pronti contro termine passivi	5.574	1.895	194,1%
- di cui Gestione Separata	5.471	1.722	217,7%
- di cui Gestione Ordinaria	103	173	-40,3%
Depositi passivi per CSA e altro	867	530	63,7%
Linee di credito BEI	4.190	4.159	0,7%
- di cui Gestione Separata	1.749	1.660	5,4%
- di cui Gestione Ordinaria	2.440	2.499	-2,4%
Linee di credito KfW	300	0	n/s
- di cui Gestione Separata	300	0	n/s
- di cui Gestione Ordinaria	0	0	n/s
Totale	15.607	12.080	29,2%

Stock raccolta da clientela

(in milioni di Euro)

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione (perc.)
Depositi passivi OPTES	54.000	38.000	42,1%
Depositi delle società partecipate	7.380	7.774	-5,1%

Somme da Erogare	5.923	5.983	-1,0%
Fondo ammortamento titoli di Stato	2.558	0	n/s
Totale	69.861	51.757	35,0%

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

(in milioni di Euro)

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione (perc.)
Programma EMTN	9.114	8.900	2,4%
- Titoli emessi	9.134	8.922	2,4%
- di cui Gestione Separata	5.555	5.305	4,7%
- di cui Gestione Ordinaria	3.579	3.617	-1,0%
- Rettifica IAS/IFRS	(21)	(22)	-5,4%
Obbligazioni retail	1.482	0	n/s
- Titoli emessi	1.500	0	n/s
- Rettifica IAS/IFRS	(18)	0	n/s
Commercial paper	315	511	-38,4%
Totale raccolta rappresentata da titoli	10.910	9.411	15,9%

Stock Risparmio Postale

(in milioni di Euro)

	30/06/2015	31/12/2014	Variazione (perc.)
Libretti di risparmio	116.957	114.359	2,3%
Buoni fruttiferi	136.557	137.679	-0,8%
Totale	253.514	252.038	0,6%

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 2013-2015 prevede alcune misure di efficientamento, consolidamento e differenziazione delle fonti di approvvigionamento di CDP, che hanno il 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. In particolare sono state potenziate le fonti di raccolta istituzionale con l'aumento dell'importo complessivo massimo del Programma "Euro 13.000.000.000 Euro Medium Term Notes Programme", l'avvio del programma di cambiali finanziarie, la negoziazione di nuove linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti e da altre istituzioni sovranazionali nonché la definizione di un 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.

4.8 Rischio legato all'indebitamento esistente

Al 30 giugno 2015, a fronte di un patrimonio netto totale pari a 35.451 milioni di Euro, l'indebitamento complessivo del Gruppo CDP ammontava a Euro 369 miliardi, di cui Euro 253,5 miliardi 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 4.7 *“Rischio relativo alle fonti di raccolta”* che precede.

4.9 Rischi derivanti dal rapporto con lo Stato italiano

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.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda l'introduzione ai Fattori di Rischio e il Paragrafo 4.1 *“Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale”*, che precedono.

4.10 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 al gruppo Fintecna 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 del gruppo Fintecna e sui suoi risultati. Le attività del gruppo Fintecna 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) e di IVASS (SACE BT S.p.A.).

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

4.11 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 dato inizio alla formalizzazione e all'implementazione di 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.

4.12 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 la movimentazione degli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri al 30 giugno 2015 estratti dal Bilancio Consolidato del Gruppo CDP.

(in migliaia di Euro)			
Tipologia operazioni/valori	accantonamenti	Rilasci per eccedenza	30 giugno 2015
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(4.184)	19.045	14.861
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	(1.656)	778	(878)
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(29)		(29)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(33.931)	54.557	20.626
Totale	(39.800)	74.380	34.580

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.

Al 31 dicembre 2014, il *petitum* complessivo di CDP (comprensivo della somma tra contenzioso giuslavoristico e pendenze afferenti alle Gestione Separata) è pari a circa Euro 3,8 milioni, fermo restando quanto di seguito indicato.

Si segnala, che con riferimento al processo di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, è stato posto in essere da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui *petitum* è di particolare consistenza (circa 432 milioni di Euro). Tuttavia, con riferimento a detto contenzioso, il rischio potenziale di soccombenza è stato valutato come non elevato. Per tale ragione non sono stati effettuati accantonamenti in relazione a tale contenzioso.

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.

4.13 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. Alla data del presente Documento di Registrazione l'ammontare dei patrimoni destinati di CDP non è significativo.

4.14 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, FSI, 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, FSI, 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). 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 2015, calcolata in funzione dei crediti e delle garanzie perfezionate, risultava pari a Euro 39,3 miliardi, in aumento del 4,2% rispetto al 31 dicembre 2014. Il 96,8% di tale esposizione è relativo al portafoglio garanzie, mentre la quota restante è inerente al portafoglio crediti.

Quanto a SACE BT S.p.A., controllata di SACE, si segnala che al 31 dicembre 2014 il ramo "Credito" ha massimali a rischio pari a 109.156 (-36,3% rispetto a dicembre 2013), per un controvalore di 8,6 miliardi di Euro. L'esposizione nominale a rischio alla stessa data, definita tenendo conto di dilazioni, proroghe

contrattuali e scoperto di polizza, è su 84.653 debitori (-31,2% rispetto al 2013) per un ammontare complessivo di 7,6 miliardi di Euro, in diminuzione del 24,7% rispetto all'anno precedente. L'esposizione del ramo "Cauzioni", ossia l'ammontare dei capitali assicurati, ammontava a 6,7 miliardi di Euro, in leggera diminuzione (-4,0%) rispetto a dicembre 2013. Infine, l'esposizione nominale del ramo "Costruzioni/Altri Danni ai Beni" è pari a 22,1 miliardi di Euro. L'esposizione effettiva - definita al netto di franchigie, scoperti e limiti di indennizzo - è pari a 17 miliardi di Euro. Al 30 giugno 2015, il portafoglio di SACE BT S.p.A., pari a 36,9 miliardi di Euro, ha evidenziato un lieve incremento (+1,4%) dell'esposizione complessiva rispetto a fine 2014.

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 2014, 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 di mercato; (ii) il rischio di credito; (iii) il rischio di liquidità; (iv) il rischio di *rating*; (v) il rischio di *default* e di *covenant* sul debito; (vi) il rischio *operation*; (vii) i rischi specifici dei settori in cui opera SNAM.

(i) Rischio di mercato

Il rischio di mercato si compone dei seguenti rischi:

– 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 variazione del prezzo del gas naturale*

L'AEEGSI, con deliberazione 514/2013/R/gas ha definito (i) la normativa in materia di regolazione delle tariffe per il servizio di trasporto e dispacciamento del gas naturale e (ii) i criteri di regolazione delle tariffe per il servizio di misura del trasporto del gas naturale per il periodo di regolazione 2014-2017. Rimangono, tuttavia, incertezze di misura nella contabilizzazione della quantità di gas naturale in ingresso ed in uscita dalla rete, e conseguentemente nella determinazione della quantità delle perdite non contabili, il c.d. gas non contabilizzato (**GNC**).

In particolare, AEEGSI, relativamente al trattamento delle perdite non contabili o GNC²¹ che si verificano a seguito del bilanciamento delle quantità di gas in ingresso e quelle in uscita dalla rete, ha definito un quantitativo *standard* a copertura di tali perdite, riconosciuto sulla base del valore medio annuale registrato nel biennio 2011-2012, con l'obiettivo di incentivare le imprese di trasporto a raggiungere ulteriori incrementi di efficienza. Tuttavia, non essendo il quantitativo di GNC calcolabile con certezza, permane il rischio che si rilevino quantità di GNC in eccesso rispetto alle quantitativo *standard* corrisposto in natura da parte degli utenti del servizio, con conseguente incertezza della variazione del prezzo riferito a tali quantità in eccesso.

(ii) 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.

(iii) 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.

(iv) Rischio di rating

Nel corso del 2014, il *rating* a lungo termine di SNAM si posiziona di un *notch* sopra quello della Repubblica Italiana. Sulla base della metodologia adottata dalle agenzie di *rating*, il *downgrade* di un *notch* dell'attuale *rating* della Repubblica Italiana innesterebbe un aggiustamento a ribasso, di almeno un *notch*, dell'attuale *rating* di SNAM.

(v) 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.

I prestiti obbligazionari emessi da SNAM al 31 dicembre 2014 nell'ambito del programma di *Euro Medium Term Notes* prevedono il rispetto di *covenant* tipici della prassi internazionale di mercato che riguardano, *inter alia*, clausole di *negative pledge* e di *pari passu*. Il mancato rispetto di tali *covenant*, nonché il verificarsi di altre fattispecie, alcune delle quali soggette a specifiche soglie di rilevanza, come per esempio

²¹ Tale trattamento consiste in una sorta di aggiustamento contabile, positivo o negativo, ripartito tra gli utenti.

eventi di *cross default*, possono determinare ipotesi di inadempimento in capo a SNAM ed, eventualmente, possono causare l'esigibilità anticipata del relativo prestito.

(vi) Rischio operation

Le attività svolte da SNAM sono soggette al rispetto delle norme e dei regolamenti a livello comunitario, nazionale, regionale, locale.

Il rispetto delle norme e dei regolamenti, oltre che minimizzare i rischi delle proprie attività, è indispensabile per l'ottenimento delle autorizzazioni e/o permessi in materia di salute, sicurezza e ambiente. La violazione delle norme vigenti comporta 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 del modello europeo recepito anche in Italia (D.Lgs 231/2001). Pertanto, non può essere escluso con certezza che SNAM possa incorrere in costi e responsabilità anche rilevanti.

(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 legati al termine delle concessioni di distribuzione del gas in cui sono titolari Italgas e le sue società partecipate:* (i) rischi relativi alle gare per l'assegnazione delle nuove concessioni di distribuzione del gas, e (ii) rischi relativi alla quantificazione del rimborso a carico del nuovo gestore;
- *Rischi relativi alla titolarità delle concessioni di stoccaggio del gas;*
- *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 2014.

Gruppo Fintecna

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, al 30 giugno 2015, 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, oltre che attività di supporto ed assistenza professionale alla Gestione Commissariale, in merito all'attuazione del piano di rientro dell'indebitamento di Roma Capitale.

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 603 - 608, della Relazione Finanziaria Annuale 2014.

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.

Il positivo andamento delle attività di FSI ha avuto un impatto sui risultati di CDP.

Inoltre, si osserva che il saldo della voce “*dividendi e proventi simili*”, contenuta nelle Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, pari a circa 3 milioni di euro, è prevalentemente riferito ai dividendi incassati da FSI per la partecipazione detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A..

Il saldo della voce “*Utili (perdite) da cessione/riacquisto*” contenuta nelle Note Illustrative Consolidate del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, pari a circa 377 milioni di Euro, è riferibile prevalentemente agli utili registrati dalla Capogruppo (circa 218 milioni di Euro) nelle cessioni di titoli di debito detenuti nelle attività disponibili per la vendita e da FSI, per circa 136 milioni di Euro, per effetto della cessione delle azioni di Assicurazioni Generali.

Infine, il flusso di dividendi di competenza del primo semestre 2015 è stato complessivamente pari a circa 1.158 milioni di Euro di cui 128,6 milioni riconducibili a FSI.

Per maggiori informazioni relative all’impatto delle attività di FSI sull’utile netto di CDP si veda il Paragrafo 4.3 “*Rischio connesso al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione*” che precede.

Il profilo di liquidità di FSI risulta solido: allo stato attuale, la dotazione patrimoniale di FSI è superiore agli investimenti effettuati e la liquidità in eccesso è investita in depositi a vista e vincolati (con diverse scadenze) presso CDP. L’assenza di debito unita alla tipologia dei depositi attivi in cui è investita la liquidità, limita il rischio di tasso d’interesse. FSI monitora costantemente anche il possibile insorgere di rischi di natura non finanziaria quali i rischi operativi, legali, reputazionali e di strategia.

FSI supporta il management delle aziende partecipate nella definizione e nell’implementazione di piani di sviluppo dimensionale e di internazionalizzazione. Vanno in questa direzione gli investimenti delle società partecipate verso l’implementazione di una strategia di ampliamento dei propri portafogli prodotti.

FSI ha inoltre avviato accordi di co-investimento con fondi sovrani che hanno espresso un interesse all’investimento in Italia ed alla collaborazione istituzionale.

FSI promuove l’investimento in aziende e settori con importante ricaduta occupazionale in termini di indotto e supporta la quotazione in Borsa delle medie aziende italiane.

In particolare, tra le attività più rilevanti di FSI e delle sue controllate nel corso del 2015 si segnalano gli importanti progetti di investimento nella rete in fibra ottica nelle città di Milano, Bologna e Torino, portati avanti dal gruppo Metroweb. Al riguardo, in data 29 maggio 2015 F2i, FSI, Vodafone Italia e Wind Telecomunicazioni S.p.A. hanno sottoscritto una lettera di intenti per la realizzazione di un’infrastruttura nazionale di fibra attraverso Metroweb. Tale progetto è aperto ad altri operatori e investitori che condividano l’obiettivo di costruire un’infrastruttura nazionale della fibra secondo le linee e le modalità identificate dal piano Banda Ultra Larga approvato dal Governo.

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

Infine, si segnala che in data 27 ottobre 2015 FSI ha sottoscritto un contratto di compravendita con ENI avente a oggetto la cessione da ENI in favore di FSI, subordinatamente al verificarsi di alcune condizioni sospensive, di una partecipazione nel capitale di Saipem S.p.A. (**Saipem**) 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 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).

FSI 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 di FSI in Saipem è stimabile in circa 905 milioni di Euro.

Pertanto, tenendo conto dell'impatto economico-finanziario delle attività di FSI sui risultati di CDP non si può escludere che il futuro sviluppo delle attività di FSI 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 4.3 *“Rischi connessi al deterioramento del margine di interesse e del margine di intermediazione”* del presente Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni su FSI 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.

SIMEST

Si evidenzia che la società è soggetta, oltre a quanto precedentemente descritto, al rischio connesso ai contenziosi legali in essere.

Per maggiori informazioni al riguardo si veda il Paragrafo 13.6 *“Procedimenti giudiziali e arbitrari”* – *“Contenziosi delle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP”* del presente Documento di Registrazione nonché la Nota Integrativa, Lettera E, Sezione 3 *“Rischi delle altre imprese”* alle pagine 608 - 609, della Relazione Finanziaria Annuale 2014.

* * *

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 587 - 612, della Relazione Finanziaria Annuale 2014.

Si segnalano, infine, le Sezioni della Relazione Finanziaria Annuale 2014 e della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 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'Introduzione alla Relazione sulla Gestione del Gruppo alle pagine da 4 a 10, il paragrafo 3 *“Composizione del Gruppo CDP”* alle pagine da 36 a 50 della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2014 e l'Introduzione alla Relazione sulla Gestione del Gruppo alle pagine da 4 a 13, il paragrafo 3 *“Composizione del Gruppo CDP”* alle pagine da 31 a 44 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 3.2 *“Società soggette a direzione e coordinamento”* - *“Gruppo SACE”* alla pagina 47, il paragrafo 5.2. *“Società soggette a direzione e coordinamento”* - *“Le attività del Gruppo SACE”* alle pagine 116 e 117 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, e il paragrafo 3.2 *“Società soggette a*

direzione e coordinamento” - “Gruppo SACE” alla pagina 41, il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività del Gruppo SACE” alle pagine da 105 a 107 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 3.2 “Società soggette a direzione e coordinamento” - “SIMEST” alla pagina 48, il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività di Simest” alla pagina 117 e 118 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, e il paragrafo 3.2 “Società soggette a direzione e coordinamento” - “SIMEST” alle pagine 42 e 43, il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività di Simest” alle pagine 107 e 108 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 3.2 “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Gruppo Fintecna” alle pagine 46 e 47, il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività del Gruppo Fintecna” alle pagine da 114 a 116 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, e il paragrafo 3.2 “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Gruppo Fintecna” alle pagine 40 e 41, il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività del Gruppo Fintecna” alla pagina 105 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative al FSI si veda il paragrafo 3.2 “Società soggette a direzione e coordinamento” - “FSI” alle pagine da 44 a 46 della Relazione Finanziaria Annuale 2014 ed il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività di FSI” alle pagine da 112 a 114 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, e il paragrafo 3.2 “Società soggette a direzione e coordinamento” - “FSI” alle pagine 39 e 40 ed il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività del FSI” alle pagine 103 e 104 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 3.2 “Altre società soggette a direzione e coordinamento” - “CDP GAS S.R.L.” alla pagina 48 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, e il paragrafo 3.2 “Altre società soggette a direzione e coordinamento” - “CDP GAS S.R.L.” alla pagina 43 ed il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività di CDP GAS” alla pagina 108 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 3.2 “Altre società soggette a direzione e coordinamento” - “CDP Investimenti SGR S.p.A.” alle pagine 42 e 43 ed il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività di CDP Investimenti SGR S.p.A.” alle pagine 110 e 111 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, ed il paragrafo 3.2 “Altre società soggette a direzione e coordinamento” - “CDP Investimenti SGR S.p.A.” alle pagine 37 e 38 ed il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività di CDP Investimenti SGR S.p.A.” alla pagina 101 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 3.2 “Altre società soggette a direzione e coordinamento” - alle pagine 43 e 44, il paragrafo 5.2. “Società soggette a direzione e coordinamento” - “Le attività del Gruppo CDP Immobiliare” alle pagine 111 e 112 della Relazione Finanziaria Annuale 2014, ed il paragrafo 3.2 “Altre società soggette a direzione e

coordinamento” - alle pagine 38 e 39, il paragrafo 5.2. “*Società soggette a direzione e coordinamento*” - “*Le attività del Gruppo CDP Immobiliare*” alla pagina 102 della Relazione sulla Gestione del Gruppo, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015, 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 2014, e alle Note Illustrative Consolidate, “*Monitoraggio dei Rischi*”, contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2015, 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 quali F2i, Marguerite e Inframed.

In particolare:

F2i:

F2i Primo Fondo Italiano per le infrastrutture

Il 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.

F2i – Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture

Nel corso del 2012, è stato lanciato il Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, 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. Al 30 giugno 2015 la dimensione complessiva raggiunta dal fondo è pari a 775 milioni di Euro, con ottime possibilità di raggiungere il *target* di raccolta, pari a 1.200 milioni di Euro, entro il termine del periodo di *fundraising*. Il Secondo Fondo F2i intende proseguire la politica di investimento del 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.

I suddetti Fondi risultano esposti ai rischi congiunturali di settore ed a fine giugno 2015 rappresentano un'esposizione per il Gruppo CDP di circa 310 milioni di Euro.

Con riferimento ai fattori di rischio relativi al tipo di Titoli oggetto dell'emissione, si prega di consultare il capitolo “*Fattori di Rischio*” della Nota Informativa o del prospetto di base.

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.

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 e il decreto ministeriale del 3 maggio 2011).

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 2015, la voce partecipazioni e investimenti in fondi comuni è risultata pari a 29.663 milioni di Euro, in diminuzione di circa 683 milioni di Euro (-2%) rispetto al 31 dicembre 2014; il saldo si riferisce al portafoglio partecipazioni societarie per circa 28.319 milioni di Euro ed a fondi comuni e veicoli societari di investimento per un ammontare pari a circa 1.345 milioni di Euro

Al riguardo il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento, pari a circa 1.345 milioni di Euro, è risultato in aumento di circa 45 milioni di Euro (+3%) rispetto al 31 dicembre 2014. Nel dettaglio il valore contabile del portafoglio si è modificato alla luce di:

- un saldo, positivo per circa 38 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 7 milioni di Euro.

Con riferimento al portafoglio partecipazioni societarie, in diminuzione di circa 728 milioni di Euro (-3%) rispetto al 31 dicembre 2014, si veda la tabella a pagina 67 del presente Paragrafo 5.2.1 per maggiori informazioni circa la variazione contabile dello stesso nel corso dell'esercizio 2014.

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 2015 e il relativo valore di bilancio riportato nella Relazione sulla Gestione, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015:

			(in migliaia di Euro)	
30/06/2015				
	Percentuale Azionaria (%)	Attività Principale	Impegno Residuo	Valore di bilancio
A. Investimenti Equity				
a. Società quotate				
1. Eni S.p.A	25,76	Energia	-	15.281.632
b. Società non quotate				

istituzionali italiani (2,6% a Cassa Nazionale di Assistenza Forense ed il restante 3,3% a 33 Fondazioni Bancarie) ad un prezzo di 313,5 milioni di Euro. Tale operazione ha determinato una riduzione del valore di bilancio della partecipazione di CDP in CDP RETI per un ammontare pari a 1.328 milioni di Euro e una plusvalenza di conto economico pari a 1.087 milioni di Euro.

Nel corso del 2014, CDP ha effettuato successivi aumenti di capitale in CDP Immobiliare – precedentemente Fintecna Immobiliare - per 220,9 milioni di Euro, di cui circa 110 milioni di Euro destinati all'estinzione dei debiti finanziari della società e la restante parte per sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate.

Nel mese di dicembre 2014, CDP ha inoltre conferito a CDP Immobiliare, nell'ambito del processo di riorganizzazione delle attività immobiliari del Gruppo, gli immobili confluiti in CDP a seguito della scissione da Fintecna (valore di conferimento pari a 2,9 milioni di Euro). Infine il *fair value* di CDP Immobiliare al 31 dicembre 2014, anche in considerazione del protrarsi della crisi del settore immobiliare, è risultato inferiore rispetto al dato contabile (espresso al netto del relativo fondo rettificativo, oggetto di scissione da Fintecna congiuntamente alla partecipazione nella società) per 148,5 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 385,4 milioni di Euro.

Nel corso del primo semestre 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 primo semestre 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;
- gli aumenti di capitale effettuati da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare pari a 142 milioni di Euro, di cui: (i) 72 milioni di Euro allo scopo di sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate; (ii) 70 milioni di Euro riconducibili alla fusione per incorporazione di Quadrante in CDP Immobiliare.

Alla data del 30 giugno 2015, 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.

Si rammenta che, nel corso del 2013, la Presidenza del Consiglio dei Ministri, in attuazione della Direttiva all'Istituto ex lege 24 dicembre 2003 e alla luce del decreto interministeriale di annullamento dello Statuto del 2005, ha emanato una direttiva con cui ha fissato i principi e impartito le istruzioni per riformulare lo Statuto dell'ICS, inclusi i criteri per la rideterminazione delle quote di partecipazione al "Fondo di Dotazione" o anche "Capitale". Nel corso del primo semestre del 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%.

Si segnala, infine, che in data 27 ottobre 2015 FSI ha sottoscritto un contratto di compravendita con ENI avente a oggetto la cessione da ENI in favore di FSI, 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% del capitale sociale più un'azione.

In particolare, il trasferimento delle azioni da parte di ENI avverrà immediatamente prima dell'avvio dell'offerta in opzione dell'aumento di capitale di Saipem, subordinatamente all'avveramento di alcune condizioni sospensive, tra cui: (i) ottenimento di un provvedimento motivato da parte di CONSOB, dal quale risulti la mancata insorgenza dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni Saipem; (ii) esito positivo della procedura antitrust; (iii) sottoscrizione da parte di Saipem dei contratti di rifinanziamento del debito; (iv) sottoscrizione di un *underwriting agreement* per l'aumento di capitale di Saipem; (v) mancato verificarsi di un evento negativo rilevante, che include eventi o circostanze tali da determinare mutamenti negativi significativi della situazione finanziaria e patrimoniale di Saipem o del Gruppo Saipem nel suo complesso, o che incida negativamente sul valore delle azioni o sul buon esito dell'operazione. L'accordo sarà invece risolto in caso di mancato regolamento dell'aumento di capitale di Saipem entro il 31 maggio 2016 e di mancato rimborso per cassa del debito del Gruppo Saipem nei confronti del Gruppo ENI entro il 30 giugno 2016.

In data 3 novembre 2015, ENI e FSI 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).

FSI 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 di FSI in Saipem è stimabile in circa 905 milioni di Euro.

Saipem, invece, si è impegnata a seguito del completamento dell'aumento di capitale a rifinanziare il proprio debito nei confronti di ENI con linee di credito bancario, divenendo finanziariamente indipendente da quest'ultima.

Fondi di investimento²²

Nel corso del 2014 CDP ha proseguito l'attività di sottoscrizione di nuovi fondi, con impegni aggiuntivi per complessivi 705 milioni di Euro. In particolare:

- nel mese di luglio 2014, si è rafforzato l'impegno a supporto delle PMI e delle *startup* innovative attraverso la sottoscrizione come sponsor di due nuovi fondi promossi e gestiti da Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A., con un impegno di investimento di (i) 250 milioni di Euro nel Fondo di Fondi Private Debt, al fine di favorire, attraverso un processo selettivo, l'avvio dei cosiddetti fondi *minibond* e (ii) 50 milioni di Euro, elevabili a 100 milioni di Euro, nel Fondo di Fondi Venture Capital, con l'obiettivo di favorire l'avvio di start-up innovative in Italia;
- nel mese di settembre 2014, è avvenuto l'ingresso nel capitale del Fondo Europeo per gli Investimenti con una quota dell'1,2%, con corrispondente sottoscrizione di quote per 50 milioni di Euro;
- nel mese di dicembre 2014, CDP ha sottoscritto ulteriori Quote Classe A del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Comparto Extra per un importo pari a 355 milioni di Euro, allo scopo di acquisire immobili appartenenti al patrimonio pubblico.

Al 30 giugno 2015 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento rientranti nella Gestione Separata ammontava a circa 1.186 milioni di Euro, in aumento di circa 76 milioni di Euro (+7%) rispetto al 31 dicembre 2014.

Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Ordinaria

²² Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote in fondi comuni e veicoli di investimento presenti nel portafoglio di CDP al 30 giugno 2015, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in Galaxy S.à.r.l, F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture, F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, Fondo Immobiliare di Lombardia e Fondo PPP che rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con relative forme di provvista.

La tabella che segue descrive gli investimenti *equity* e i fondi di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria di CDP al 30 giugno 2015 e il relativo valore di bilancio riportato nella Relazione sulla Gestione, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015:

			(in migliaia di Euro)	
		30/06/2015		
	Percentuale Azionaria (%)	Attività Principale	Impegno Residuo	Valore di bilancio
A. Partecipazioni				
1. Galaxy S.à.r.l. SICAR	40,00	Infrastrutture	-	2.348
2. CDP GAS S.r.l.	100,00	Energia		467.366
3. F2i SGR S.p.A.	16,52	Bancaria/Finanziaria/SGR		1.921
4. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00	Bancaria/Finanziaria/SGR		1.400
5. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50	Bancaria/Finanziaria/SGR		956
6. Nuova Sorgenia Holding S.p.A	-	Energia	-	-
B. Fondi di Investimento				
1. Fondo PPP Italia	14,58	Infrastrutture e Progetti PPP	2.054	9.329
2. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno	4,71	Social Housing	11.000	8.090
3. F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture		Infrastrutture		
-Quote A	8,10		15.790	97.561
-Quote C	0,04		87	536
4. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	12,90	Infrastrutture	58.637	40.937

Investimenti equity

Nel corso del 2014, il portafoglio partecipazioni di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria si è modificato soprattutto per un valore complessivo pari a Euro 0,9 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, infine, che nel corso del 2014, CDP GAS ha trasferito l'intera partecipazione detenuta in Trans Austria Gasleitung GmbH (TAG) a SNAM, mediante conferimento in natura dell'*asset* nell'ambito di un aumento di capitale sociale riservato, in cambio di (i) azioni ordinarie corrispondenti al 3,4% del capitale sociale di SNAM e di (ii) un conguaglio per cassa pari a 3,1 milioni di Euro. L'operazione non ha avuto impatto sul valore di carico di CDP GAS per CDP.

Nel corso del primo semestre del 2015, il portafoglio partecipazioni di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria si è modificato per effetto di differenze di valutazione di minore rilevanza in relazione a F2i SGR S.p.A..

*Fondi di investimento*²³

Nel corso del 2014, il portafoglio dei fondi di investimento di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria si è modificato per effetto dell'attività di investimento, di distribuzioni, nonché di differenze di valutazione relative a F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture, F2i – Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture e Fondo PPP Italia.

²³ Con riferimento alla separazione organizzativa e contabile, le quote in fondi comuni e veicoli di investimento presenti nel portafoglio di CDP al 30 giugno 2015, indipendentemente dalla loro classificazione di bilancio, rientrano nell'ambito della Gestione Separata, eccetto le quote detenute in Galaxy S.à.r.l, F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture, F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture, Fondo Immobiliare di Lombardia e Fondo PPP che rientrano nell'ambito della Gestione Ordinaria e sono quindi interamente finanziati con relative forme di provvista.

Al 30 giugno 2015 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria ammontava a circa 159 milioni di Euro, in diminuzione di circa 31 milioni di Euro (-16%) rispetto al 31 dicembre 2014.

Evoluzione del portafoglio azionario

Per un più puntuale apprezzamento dell'evoluzione del portafoglio azionario di CDP nel periodo compreso tra il 2013 e la prima metà del 2015, si riportano nella tabella seguente i saldi degli investimenti e disinvestimenti.

(in migliaia di Euro)		
Società / Fondo	Investimento (Disinvestimento)	Incremento (Riduzione) impegno
<i>Nota: la colonna "Investimento (Disinvestimento)" non include le variazioni del valore di bilancio dovute alla valutazione</i>		
2013		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
Fondo Strategico Italiano S.p.A.	2.519.512	
Fintecna S.p.A.	(381.117)	
Fintecna Immobiliare S.r.l.	392.159	
Quadrante S.p.A.	61.625	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Fondo Inframed	12.728	
Fondo Marguerite	10.400	
Fondo EEEF	6.293	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
FIV Extra	495.000	725.000
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	24.267	
Fondo Italiano d'Investimento	26.626	
Fondo Investimenti per l'Abitare	59.328	
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	4.870	
FIV Plus	20.300	(150.000)
Fondo PPP Italia	1.623	
Totale 2013	3.253.614	575.000
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.	223.761	
Quadrante S.p.A.	8.505	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	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	(456)	

Società / Fondo	Investimento (Disinvestimento)	Incremento (Riduzione) impegno
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	(2.171.304)	705.000
2015 (1° semestre)		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
SACE S.p.A.	(798.926)	
CDP Immobiliare S.r.l.	141.512	
Quadrante S.p.A.	(70.130)	
Nuova Sorgenia Holding S.p.A.	100	
Totale al 30 giugno 2015	727.443	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)		
- Quote A	21.554	
- Quote B	(17)	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
Fondo Investimenti per l'Abitare	37.035	
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture		
- Quote A	(31.673)	
- Quote C	(174)	
Fondo Italiano d'Investimento	6.795	
FIV Plus	3.700	
Fondo PPP Italia	(255)	
FoF Private Debt	723	
FoF Venture Capital	345	
Totale al 30 giugno 2015	38.033	

5.2.2 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.

5.2.3 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

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 del Fondo Strategico Italiano (**FSI**) 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 4.14 "*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 FINTECNA.

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 assistiti 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 della Gestione Separata: al 30 giugno 2015, il risparmio postale rappresentava circa il 74% della raccolta totale di CDP relativa alla Gestione Separata (Euro 253.514 milioni su un totale di Euro 350 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 2014 è risultato pari a 1.640 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2015 tra le passività riferibili al gruppo bancario²⁴, è stato registrato un debito verso Poste Italiane S.p.A. pari a 468 milioni di Euro, relativo alla quota da corrispondere delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del risparmio postale per l'anno 2015.

Il valore delle commissioni passive rilevato a conto economico, alla medesima data, risulta pari a 895 milioni di Euro, di cui 871,5 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 termine di conclusione del procedimento, già prorogato al 5 ottobre 2015, è stato ulteriormente prorogato dall'AGCM al 4 dicembre 2015.

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;

²⁴ Si veda la nota 13 a pagina 22.

- (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 2014, si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 6.043 milioni di Euro e anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione pari a 2.798 milioni di Euro, per un ammontare complessivo di risorse mobilitate pari a 8.841 milioni di Euro. La rilevante crescita rispetto al 2013 è imputabile prevalentemente al finanziamento con oneri a carico dello Stato relativo alla Gestione Commissariale del Comune di Roma per 4.813 milioni di Euro, effettuato nell'ultimo mese dell'anno.

Per quanto concerne lo *stock* di crediti verso clientela e verso banche, al 30 giugno 2015, l'ammontare è risultato pari a 80.853 milioni di Euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IAS/IFRS, in calo rispetto al dato di fine 2014 (81.945 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 88.833 milioni di Euro, registrando un decremento dell'1% sul dato di fine 2014 (89.745 milioni di Euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del primo semestre 2015 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del primo semestre 2015, si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 1.230 milioni di Euro. La rilevante crescita rispetto al medesimo periodo del 2014, caratterizzato peraltro da un importo rilevante di anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione non presente nel 2015, è imputabile prevalentemente ad alcuni finanziamenti di importo significativo a favore delle Regioni.

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 nell'ambito delle infrastrutture

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 non solo per il finanziamento di Enti Pubblici ma anche per finanziare operazioni di interesse pubblico promosse da Enti Pubblici nel rispetto dei criteri specificati dal rilevante decreto del MEF e subordinatamente alla positiva valutazione di CDP della sostenibilità economico-finanziaria di tali operazioni.

Il 12 marzo 2009, il MEF ha adottato un decreto ministeriale che ha stabilito:

- 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;
- b) che i beneficiari del finanziamento ai sensi della lettera (a) del comma 7 dell'Articolo 5, come modificato, possono essere soggetti pubblici o privati, con l'esclusione di persone fisiche; e
- c) che CDP deve concedere finanziamenti nell'ambito delle operazioni sopramenzionate ai sensi della lettera (a), del comma 7 dell'Articolo 5, come modificato, sulla base del merito creditizio del rilevante soggetto finanziato e della sostenibilità economico-finanziaria della rilevante operazione.

Lo Statuto, come modificato al fine di riflettere le modifiche normative al regime normativo dianzi descritte, prevede quanto segue: (i) il finanziamento di operazioni promosse da Enti Pubblici, impiegando i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) può essere operato sia in via diretta da parte di CDP o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a condizione che l'operazione finanziaria effettuata in via diretta da CDP sia di importo pari o superiore a Euro 25 milioni, (ii) tale finanziamento sia operato a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione di persone fisiche, che devono

essere dotati di soggettività giuridica, (iii) le rilevanti attività rientrano nella Gestione Separata, i criteri di trasparenza e di salvaguardia dell'equilibrio economico ne regolano la gestione e, con riferimento a ciascun intervento, deve essere valutata la sostenibilità economico-finanziaria.

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.

Al 31 dicembre 2014, i crediti vantati dalla Capogruppo verso la clientela e le banche erano pari a Euro 1.858 milioni, in crescita rispetto a quanto rilevato a fine 2013 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 5.386 milioni Euro, in crescita di circa il 18% rispetto al 2013.

Lo stock complessivo al 30 giugno 2015 dei crediti erogati, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, risultava pari a 2.365 milioni di Euro, in crescita rispetto a quanto rilevato a fine 2014 grazie al flusso di erogazioni registrato nel corso del semestre. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni ad erogare e crediti di firma, risultano pari a 5.601 milioni di Euro, in crescita di circa il 4% rispetto a fine 2014.

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. 22, 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, 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 bancario 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. 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 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.

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, purchè (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).

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 omnicomprensiva 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.

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*.

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. L’attuazione di questa iniziativa è soggetta alla sottoscrizione di due convenzioni (con il MEF e con l’ABI).

Investimenti Equity e Fondi di Investimento 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)

Al fine di diversificare le fonti di raccolta in Gestione Separata, nel 2013 l'utilizzo del programma di *Euro Medium Term Notes* (EMTN) è stato esteso alla Gestione Separata. Nel corso del 2014, sono state effettuate nuove emissioni EMTN in Gestione Separata per un valore nominale complessivo pari ad Euro 2.950 milioni, che si aggiungono ad emissioni per Euro 2.355 milioni, effettuate nel 2013.

Nel corso del primo semestre 2015 sono state effettuate nuove emissioni, per un valore nominale complessivo pari a 1 miliardo di Euro, di cui 250 milioni a supporto della Gestione Separata.

Nel dettaglio, nel primo trimestre 2015, è stata emessa una seconda *tranche* del prestito obbligazionario emesso nel mese di novembre 2014, avente codice ISIN IT0005068850, per un importo complessivo di Euro 250 milioni²⁵.

Debt Issuance Programme

Nel primo semestre 2015, è stato costituito il *Debt Issuance Programme* (DIP) in sostituzione del Programma EMTN per un importo complessivo fino ad Euro 10 miliardi quotato alla borsa di Lussemburgo.

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 2014, CDP ha raccolto complessivamente circa 727 milioni di Euro, con *outstanding* al 31 dicembre 2014, pari a circa 511 milioni di Euro. Nei primi mesi 2015, nell'ambito di tale Programma, sono stati raccolti circa 402 milioni di Euro, portando così il totale delle emissioni a 1.129 milioni di Euro, con *outstanding* all'8 giugno 2015, pari a circa 351 milioni di Euro e al 30 giugno 2015 pari a circa 0,3 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 dalla Banca Europea per gli Investimenti.

Nel corso del 2014, sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 1.500 milioni di Euro ed ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 1.310 milioni di Euro.

Nella prima parte dell'anno 2014 è stato firmato con la Banca Europea per gli Investimenti un nuovo accordo finalizzato al finanziamento di un'operazione in *project finance* nel settore autostradale per un importo complessivo pari a Euro 700 milioni; tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel mese di marzo 2014. Nel medesimo periodo di riferimento, inoltre, CDP ha richiesto ed ottenuto due nuove erogazioni per un importo complessivo pari a Euro 20 milioni, come provvista nell'ambito del *plafond* Ricostruzione Sisma 2012.

Nella seconda metà dell'anno 2014 è stato firmato un nuovo contratto finalizzato al finanziamento di un'operazione in *project finance* nel settore delle infrastrutture per un importo pari a 300 milioni di Euro; tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel mese di dicembre 2014. Negli ultimi mesi

²⁵ "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Issue of Euro 250,000,000 1.00 per cent. Fixed Rate Notes due 26 January 2018 to be consolidated and form a single series with the Euro 750,000,000 1.00 per cent. Fixed Rate Notes due 26 January 2018 issued on 26 November 2014".

dell'anno 2014, inoltre, CDP ha ottenuto ulteriori nuove erogazioni in Gestione Separata, di cui 200 milioni di Euro per il finanziamento delle PMI e 90 milioni di Euro nell'ambito del *plafond* Ricostruzione Sisma 2012.

Nel corso del primo semestre 2015, è stata ottenuta una nuova erogazione per un importo complessivo pari a 0,1 miliardi di Euro nell'ambito della Gestione Separata come provvista destinata al *plafond* Ricostruzione Sisma 2012.

Nel mese di luglio 2015 è stato firmato un nuovo contratto finalizzato al finanziamento di interventi di edilizia scolastica per un importo pari a 450 milioni di Euro.

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

Nell'ambito del piano di diversificazione delle fonti di raccolta si segnala, inoltre, che nella seconda metà dell'anno 2014 CDP e la banca tedesca Kreditanstalt für Wiederaufbau (**KfW**) hanno siglato accordi di provvista per complessivi 500 milioni di Euro finalizzati al sostegno delle PMI italiane e alla realizzazione di progetti infrastrutturali nell'ambito dell'efficientamento energetico. Dei complessivi 500 milioni di Euro, la provvista destinata al finanziamento della Gestione Separata sarà pari ad un importo massimo di Euro 300 milioni, che CDP erogherà attraverso il sistema bancario e che saranno destinati al finanziamento delle piccole e medie imprese italiane.

A seguito dell'accordo di provvista per complessivi 0,5 miliardi di Euro, siglato tra CDP e KfW nel 2014, si evidenzia che nel corso della prima metà dell'anno 2015 CDP ha richiesto e ottenuto un'erogazione di 0,3 miliardi di Euro per il finanziamento delle piccole e medie imprese.

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'adeguata 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 2014 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti e garanzie per complessivi 1.113 milioni di Euro, in linea con quanto registrato nel precedente esercizio. Per contro, il numero di operazioni stipulate (pari a 10) si è ridotto rispetto al 2013, per effetto dell'aumento della dimensione media per operazione. Le nuove operazioni stipulate nel 2014 riguardano prevalentemente finanziamenti in favore di soggetti operanti nel settore energetico, dei servizi pubblici locali e delle telecomunicazioni.

A fronte delle nuove operazioni e di quelle rivenienti dai precedenti esercizi, l'ammontare del flusso di erogazioni del 2014 è risultato pari a 205 milioni di Euro, in prevalenza sotto forma di finanziamenti *corporate*, registrando una significativa riduzione rispetto all'esercizio precedente, anche per effetto dell'aumento dell'operatività tramite garanzie.

Al 31 dicembre 2014, nell'ambito della Gestione Ordinaria, il totale dei crediti verso clientela e banche è risultato pari a Euro 4.638 milioni; includendo anche gli impegni ad erogare e crediti di firma, il dato di *stock* risulta pari a Euro 6.242 milioni.

Nel corso del primo semestre 2015 si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti e garanzie per complessivi 1.462 milioni di Euro, registrando un forte aumento rispetto a quanto visto nel primo semestre 2014. L'incremento di risorse mobilitate, peraltro riscontrabile anche nel numero di operazioni stipulate (12 nel 2015 contro le 2 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 in favore di soggetti operanti nell'ambito delle infrastrutture di trasporto nazionali, nei settori siderurgico, energetico, delle telecomunicazioni e delle *multi-utility* locali.

A fronte delle nuove operazioni l'ammontare del flusso di erogazioni del primo semestre 2015 è risultato pari a 601 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 2015, lo *stock* complessivo dei crediti erogati, inclusivo delle rettifiche IAS/IFRS, risultava pari a 4.710 milioni di euro, registrando un lieve incremento rispetto allo stock di fine 2014 (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, senza le rettifiche IAS/IFRS, il dato di *stock* risulta pari a 7.033 milioni di euro, registrando un incremento di circa il 13% sul 2014 (6.242 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 2015.

Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN)

Il programma di EMTN rappresenta una delle principali fonti di raccolta nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nell'ambito del programma, è stata invece effettuata un'emissione obbligazionaria del valore nominale complessivo pari a Euro 750 milioni lanciata nel mese di marzo 2015.

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.

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.

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 banca tedesca Kreditanstalt für Wiederaufbau Loans.

In particolare, si segnala che, nell'ambito dell'accordo sottoscritto nel secondo semestre del 2014, KfW fornirà a CDP provvista per Euro 200 milioni per finanziare direttamente la realizzazione di progetti infrastrutturali ad alta efficienza energetica in Gestione Ordinaria.

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 2013-2015

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale del Gruppo CDP 2013-2015 (il **Piano**) in data 11 settembre 2013.

Il Piano individua le linee guida del Gruppo CDP. Oltre alla Capogruppo e le controllate SACE, SIMEST e Fintecna, il Piano copre CDPI SGR e FSI.

Il Piano prevede che, nel triennio 2013 - 2015, siano mobilitate e gestite a favore dei segmenti relativi a enti pubblici e territoriali, infrastrutture e imprese risorse fino a Euro 80 miliardi, circa il 5% del PIL nazionale. Ulteriori Euro 15 miliardi, per un totale di Euro 95 miliardi, potranno essere immessi nell'economia attraverso specifici interventi finalizzati all'allargamento del perimetro di attività del Gruppo, in analogia con quanto effettuato in altri Paesi Europei. In tal caso, il contributo del Gruppo CDP alla crescita dell'economia

italiana ammonterebbe al 2% del PIL per ciascun anno (6% per tutto il triennio). Il Gruppo CDP continua ad avere il suo ruolo di investitore a lungo termine, utilizzando le risorse del settore privato che raccoglie – primariamente e principalmente fondi del risparmio postale – per focalizzare la propria operatività sugli elementi chiave dello sviluppo economico: supporto agli investimenti delle pubbliche amministrazioni, finanza per infrastrutture intelligenti e sostegno alle imprese e all'*export*.

In particolare:

1. Enti pubblici e Territorio: fino a Euro 23 miliardi saranno offerti a supporto degli investimenti pubblici produttivi, di cui Euro 2 miliardi in capitale azionario;
2. Infrastrutture: fino a Euro 9 miliardi – di cui Euro 0,5 miliardi in capitale azionario – saranno destinati alla progettazione, all'avvio e al finanziamento di opere infrastrutturali;
3. Imprese: fino a Euro 48 miliardi – di cui Euro 3,5 miliardi in capitale azionario – saranno offerti a supporto della crescita e dell'internazionalizzazione delle imprese e alla valorizzazione degli *asset* strategici per il Paese.

Successivamente all'approvazione del Piano Industriale, il Governo e il Parlamento hanno adottato provvedimenti normativi che mettono CDP in condizione di avviare alcune delle iniziative addizionali in favore delle imprese che consentiranno di mobilitare fino a 7 miliardi di Euro nell'arco del periodo del Piano Industriale portando, quindi, il volume di risorse complessivo nel triennio a 87 miliardi di Euro. Al riguardo, per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 5.2.1 "*Descrizione dei principali investimenti effettuati dalla data dell'ultimo bilancio pubblicato*" - "*Investimenti equity*" del presente Documento di Registrazione.

Il quadro normativo, regolamentare e contrattuale del Gruppo non ha impatti sostanziali sulla solvibilità dell'Emittente.

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 2 “*Scenario macroeconomico e contesto di mercato*” della Relazione sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2014 e della Relazione Intermedia sulla Gestione al 30 giugno 2015 contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015. La Relazione Finanziaria Annuale 2014 e la Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 sono incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

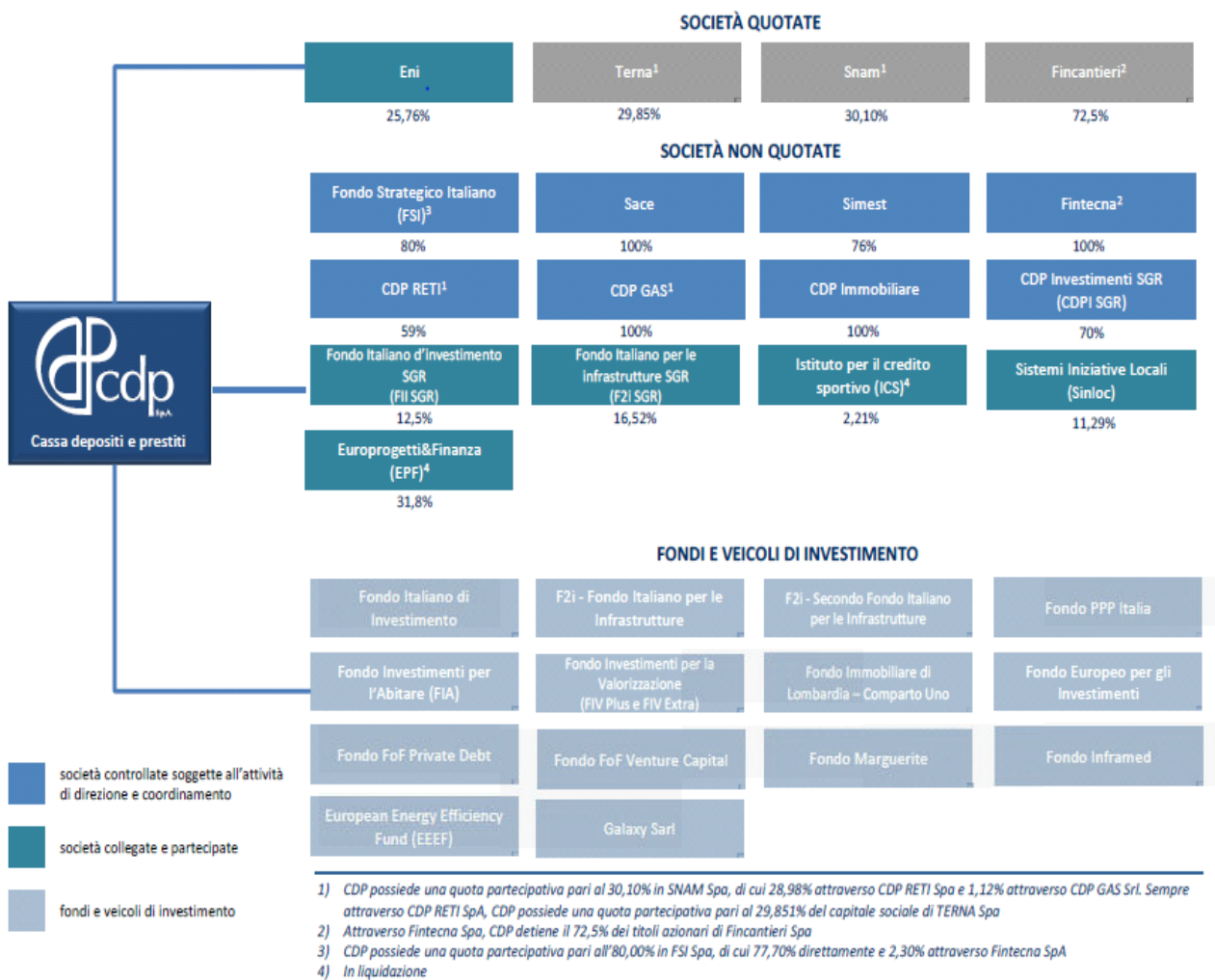
6.2.1 Base di qualsiasi dichiarazione formulata dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale

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.



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 SGR, Fintecna, FSI, SACE e SIMEST.

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.

SOCIETÀ'	AMBITO
----------	--------

CDP Gas	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni Internazionali
	Supporto operativo all'Unità Partecipazioni
	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi informatici di base
	Servizi logistici
	Gestione risorse umane
CDP RETI	Servizi in ambito fiscale e amministrativo-contabile
	Servizi di supporto operativo dall' Unità Partecipazioni
CDPI Sgr	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni internazionali
	Gestione risorse umane
	Internal auditing
	Risk Management
	Servizi generali, logistici, assicurativi e postali
	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi informatici di base
FSI	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni internazionali
	Internal auditing
	Gestione risorse umane
	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi logistici
SIMEST	Internal auditing
	Risk Management

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.

CDPI SGR

a) *Internal Auditing*:

- 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.

FSI

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 FSI;
- 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*; e
- supporto all'Organismo di Vigilanza ex Decreto 231, nell'attività di proposta agli organi competenti di FSI 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 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;
- La Funzione di Risk Management viene esercitata in *outsourcing* da parte della Capogruppo CDP.

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*; e
- 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.

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 2014.

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 nelle *“Avvertenze per l'Investitore”* e nel Paragrafo 4.10 *“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
Maria Cannata	Consigliere
Carla Patrizia Ferrari	Consigliere
Stefano Micossi	Consigliere

Alessandro Rivera	Consigliere
Alessandra Ruzzu	Consigliere
Giuseppe Sala	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

⁽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 del Fondo Strategico Italiano S.p.A.
Mario Nuzzo	- Presidente della Fondazione di Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo - Membro del consiglio di amministrazione di ACRI – Associazione Casse di Risparmio Italiane - Membro del consiglio di amministrazione di SINLOC S.p.A.
Fabio Gallia	- Membro del consiglio di amministrazione di Coesia S.p.A. - Membro del consiglio di amministrazione di Ariston Thermo S.p.A. - Vice Presidente del consiglio di amministrazione del Fondo Strategico Italiano 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. - Direttore presso Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l.
Stefano Micossi	- Direttore Generale ASSONIME - Membro del consiglio di amministrazione di BNL – BNP Paribas - Membro del consiglio di amministrazione Gruppo CIR
Alessandro Rivera	- Membro del consiglio di amministrazione di STMicroelectronics (anche membro del Comitato Nomine e Governo Societario e del Comitato Compensi) - 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
Giuseppe Sala	Nessuna carica
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 - Componente del Collegio dei Revisori dei conti della Federazione Italiana Nuoto - Presidente del Collegio dei Revisori dei conti del Registro Italiano Navale - Componente del collegio sindacale della Cassa Forense - Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti dell'Agenzia delle Entrate
Piero Fassino	- Sindaco di Torino - Presidente ANCI Piemonte - Presidente ANCI Nazionale - Presidente Teatro Regio - Membro del consiglio di amministrazione del Centro per il Restauro Venaria Reale - Membro del consiglio di amministrazione della Fondazione ISI - Presidente onorario "Torino Città Capitale Europea" - Co-presidente Associazione Torino Internazionale - Presidente "Fondazione per la Cultura"
Massimo Garavaglia	- Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Lombardia Informatica S.p.A.

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, la nuova formulazione dell'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

60%. 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.

In data 3 agosto 2015, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito la carica di Direttore Generale all'Amministratore Delegato, dott. Fabio Gallia e ha confermato quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società, il *Chief Financial Officer* di CDP, dott. Fabrizio Palermo.

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>
Angelo Provasoli	Presidente
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo
Andrea Landi	Sindaco effettivo
Ines Russo	Sindaco effettivo
Giuseppe Vincenzo Suppa	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>
Angelo Provasoli	- Presidente del collegio sindacale del Fondo Strategico Italiano S.p.A. - Membro del consiglio di amministrazione di Bracco S.p.A.

Andrea Landi	- Presidente della Fondazione Cassa di Risparmio di Modena - Professore Ordinario di “Economia degli Intermediari Finanziari”, Facoltà di Economia “Marco Biagi”, Università di Modena e Reggio Emilia - Professore di “Economia degli Intermediari Finanziari”, "Corporate and investment banking", “Finanza internazionale”, Facoltà di Economia “Marco Biagi” Università di Modena e Reggio Emilia - Presidente della Commissione ricerca dell’Associazione delle Fondazioni e Casse di Risparmio italiane (ACRI) - Membro delle seguenti associazioni e centri di ricerca: - o European Association of University Teachers in Banking and Finance - o CEFIN (Centre for Research in Banking and Finance) Facoltà di Economia “Marco Biagi”, Università di Modena e Reggio Emilia - o ADEIMF (Associazione Docenti Economia Intermediari Mercati Finanziari) - o Membro del Comitato Scientifico Prometeia
Ines Russo	- Presidente del collegio sindacale di ITALFERR S.p.A. (gruppo Ferrovie dello Stato) - Sindaco effettivo di Equitalia S.p.A.
Giuseppe Vincenzo Suppa	- Presidente del collegio sindacale di Advanced Logisitcs Technology Engineering Center S.p.A. - Consigliere di amministrazione indipendente di Autostrada Torino-Ivrea-Valle d’Aosta S.p.A. (ATIVA S.p.A.) - Presidente del collegio sindacale della Fondazione Conferenza Rettori delle Università Italiane - Presidente del collegio sindacale di Autostrada del Brennero S.p.A.
Luciano Barsotti	- Presidente della Fondazione Livorno - Membro del consiglio di amministrazione di Argentario S.p.A.
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 ASTER – Azienda Servizi Territoriali Genova S.p.A. - Presidente del collegio sindacale di EUROFIDI Società Cons. di Garanzia Collettiva Fidi S.c.p.a. - Presidente del collegio sindacale di Equitalia Nord 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 Centro S.p.A. - Sindaco effettivo di Equitalia S.p.A.

	- Sindaco effettivo di AD Moving 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 S.I.G.I.T. S.p.A. - Sindaco effettivo di Eurocons – Società per la consulenza aziendale S.r.l. - Presidente del consiglio di amministrazione di Satispay 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:

Angelo Provasoli	- Via Alberto da Giussano 17, 20145 Milano
Andrea Landi	- Via Goito 4, 00185 Roma
Ines Russo	- Via Goito 4, 00185 Roma
Giuseppe Vincenzo Suppa	- Via Cesare Massini 61, 00155 Roma
Luciano Barsotti	- Via Goito 4, 00185 Roma
Angela Salvini	- Via Goito 4, 00185 Roma
Giandomenico Genta	- Via Goito 4, 00185 Roma

Il membro della Corte dei Conti in carica per vigilare su CDP è il dott. Mauro Orefice, mentre il dott. Marco Boncompagni è il membro supplente.

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
Paolo Giopp	Membro

Anna Chiara Invernizzi	Membro
Michele Iori	Membro
Arturo Lattanzi	Membro
Ivano Paci	Membro
Roberto Pinza	Membro
Umberto Tombari	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>
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
Claudio Gorelli	<i>Membro</i>	Corte dei Conti

Commissione parlamentare di vigilanza di cui all'articolo 56 della legge del 9 marzo 1989

L'articolo 1, comma 253, della Legge di Stabilità 2014 ha conferito alla commissione parlamentare di vigilanza di cui all'articolo 56 della legge del 9 marzo 1989, n. 88 (che esercita il controllo parlamentare sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale), delle funzioni di vigilanza sulla Gestione Separata di CDP, relativamente ai profili di operazioni di finanziamento e sostegno del settore pubblico realizzate con riferimento all'intero settore previdenziale e assistenziale.

Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (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 dell'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:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Giuseppe Cannizzaro	Presidente
Vincenzo Tommaso Milanese	Membro

Vincenzo Malitesta	Membro
--------------------	--------

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, in linea con le 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.

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* e la funzione *Compliance*). Nel rispetto della rilevante normativa e delle *best practices* queste funzioni separate di secondo livello sono entrambe poste sotto la direzione di un *Chief Risk Officer* indipendente.

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

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.

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, I diversi compiti in cui si articola l'attività della funzione sono stati affidati alla struttura organizzativa che svolge le funzioni di *risk management*.

La funzione Antiriciclaggio pone particolare attenzione all'adeguatezza dei sistemi e delle procedure interne in materia di obblighi di adeguata verifica della clientela e di registrazione nonché dei sistemi di rilevazione, valutazione e segnalazione delle operazioni sospette, all'appropriata conservazione della documentazione e delle evidenze richieste dalla normativa.

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. Nello specifico, l'*Internal Auditing* verifica la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi, e, in particolare, ne valuta l'idoneità a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del *management*.

Annualmente, l'*Internal Auditing* predispone 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 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.

L'*Internal Auditing* effettua inoltre attività di controllo su alcune delle società sottoposte a direzione e coordinamento (FSI, SIMEST e CDPI SGR), in forza di appositi accordi di servizio per l'espletamento delle attività di revisione interna sottoscritti con CDP.

Inoltre, l'*Internal Auditing* ha la missione di valutare la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità e l'affidabilità della struttura organizzativa e del complessivo sistema dei controlli interni del Gruppo CDP e di portare all'attenzione del Consiglio di Amministrazione di CDP i possibili miglioramenti al processo di gestione dei rischi nonché agli strumenti di misurazione e controllo degli stessi. A tal fine, l'*Internal Auditing* svolge *assessment* su base semestrale del sistema dei controlli interni di CDP e delle società del Gruppo per cui svolge in *outsourcing* i servizi di revisione interna, ricevendo analoga valutazione dalle funzioni di revisione interna delle altre società del Gruppo, provvedendo a consolidarle. Attraverso tale attività, l'*Internal Auditing* di CDP assicura coerenza metodologica della pianificazione delle attività revisionali condotte presso ciascuna società, individuando, ove presenti, aree di miglioramento del complessivo sistema dei controlli interni di Gruppo.

L'*Internal Auditing*, infine, 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, FSI, CDPI SGR e SIMEST previsti ai sensi del Decreto 231.

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.

Infine, a seguito delle modifiche statutarie approvate dall'assemblea il 10 luglio 2015, è stato istituito il Comitato Rischi con responsabilità di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione della adozione dei nuovi prodotti.

Per maggiori informazioni relative al Comitato Rischi, si veda il Paragrafo 11.1 “*Informazioni sui comitati dell'Emittente*” del presente Documento di Registrazione.

Organizzazione aziendale

Alla data del presente Documento di Registrazione, la struttura aziendale di CDP è la seguente.

Le seguenti figure riportano all'Amministratore Delegato: *Chief Financial Officer*, *Chief Operating Officer*, *Chief Risk Officer*.

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

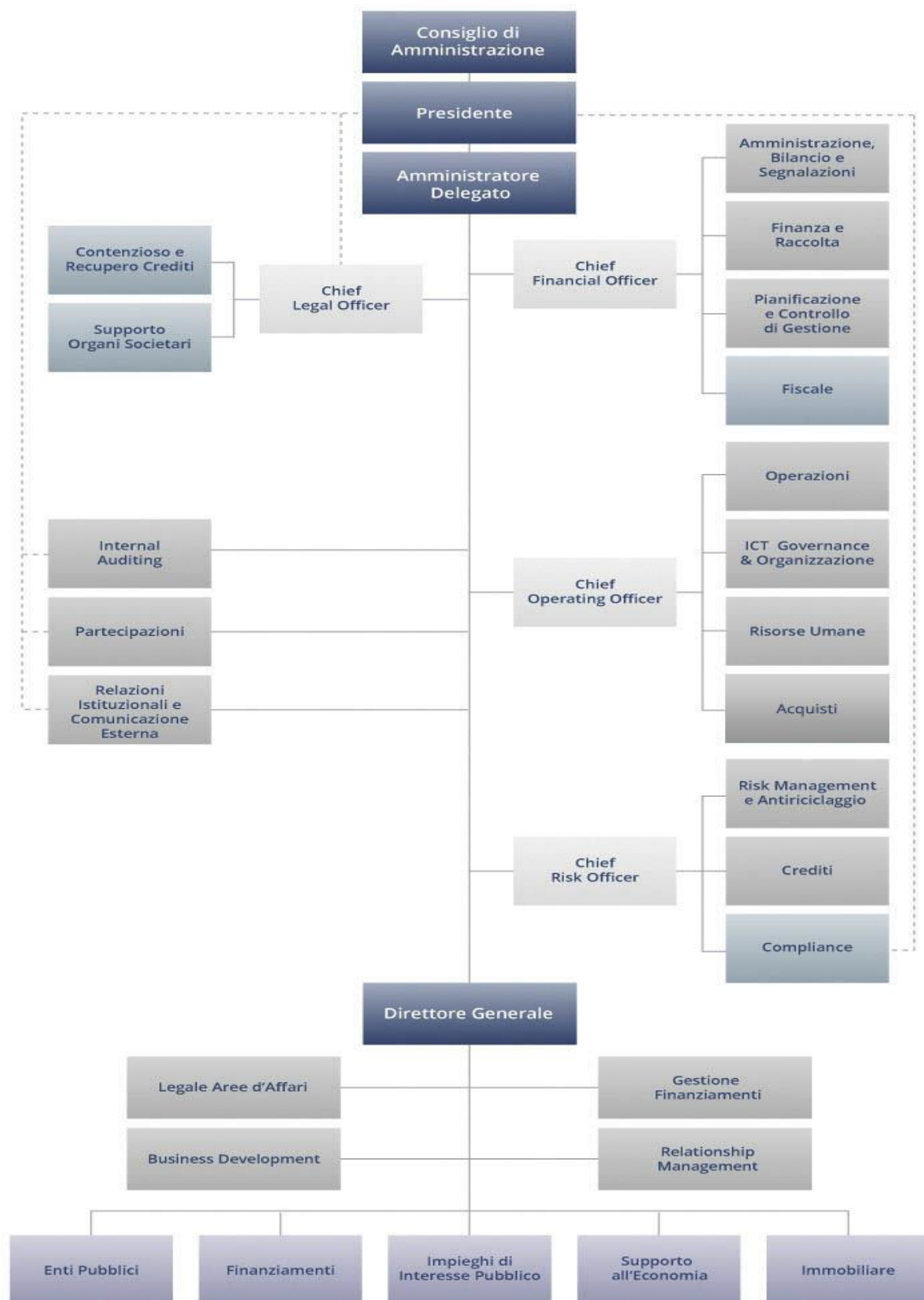
Il *Chief Operating Officer* coordina le seguenti strutture organizzative: Acquisti; *ICT Governance* e Organizzazione; Operazioni; Risorse Umane.

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

Le seguenti figure e aree riportano all'Amministratore Delegato, e funzionalmente al Presidente del Consiglio di Amministrazione: *Chief Legal Officer*, *Internal Auditing*, Partecipazioni, Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna. Riporta inoltre funzionalmente al Presidente del Consiglio di Amministrazione il Servizio *Compliance*.

Infine, il Direttore Generale gestisce le seguenti aree commerciali: Enti Pubblici, Finanziamenti, Impieghi di Interesse Pubblico, Supporto all'Economia, Immobiliare. Le seguenti aree di supporto del *business* riportano al Direttore Generale: *Business Development*, Gestione Finanziamenti, Legale Aree d'Affari e *Relationship Management*.

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 2015 – Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'impresa S.p.a. (INVITALIA)	48.660			
AGUSTAWESTLAND S.p.A.	35.491			1.056
ALENIA AERMACCHI S.p.A.	247.403		5.203	6.748
Alfiere S.p.A.	9.337			330
ANAS S.p.A.	1.241	4.071		(39)
Ansaldo Energia	49.742	27.491		(4.446)
ANSALDOBREDA S.p.A.	792		1.264	2
ATITECH S.p.A.	15			
Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A.	102.137			617
Bonafous S.p.A.	1.549			79
Bravik Technology AS	42			1
Bridge Eiendom AS	489			
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	1.165	1.045		
CESI - Centro Elettrotecnico Sperimentale Italiano Giacinto Motta	7.124	7.543	6.400	(529)
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	97			42
Cinque Cerchi S.p.A.	21			27
CISDEG S.p.A.	952	1.079		(5.149)
Concessioni Autostradali Venete S.p.A.	399.041			6.001
Consorzio Aerest in liquidazione	6.853	4.498		11
Consorzio Codelsa in liquidazione	203	220		2
Consorzio Condif in liquidazione		11		
Consorzio Edinca in liquidazione	1.054	114	42	5
Consorzio Edinsud in liquidazione	469	85		5
Consorzio G1	220	287		(51)
Consorzio IMAFID in liquidazione		21		6
Consorzio INCOMIR in liquidazione	45		623	
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	3.974	60		6
Consorzio MED.IN. in liquidazione	287	53		6
CORESO S.A.		137		
CSS Design Limited	568			
DOF Iceman AS	6.353			108
ELETTRONICA S.p.A.	34	337		(397)
Enel Distribuzione S.p.A.	1.205.633			12.850
Enel Green Power	22.254			567
Enel Green Power Partecipazioni Speciali	10.121			360
Enel Produzione	404			331
ENEL S.p.A.	369.828	35.066	597.120	799.812
ENI S.p.A.	333.285	155.722	5.429	1.088.608
EniPower S.p.A.	116			95
ETIHAD SHIP BUILDING LLC	7.060	342		400
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione		5	5	
Expo 2015 S.p.A.	5	109		10
Finmeccanica S.p.A.	4.686	5.704		9
FS - Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.	282.302	2.375	357.725	(998)
GasBridge 1 B.V.		4.225		
GasBridge 2 B.V.		4.290		
Grandi Stazioni S.p.A.	1.701	749	46.667	234
GSE - Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.	5.022	22		34.437
Inalca S.p.A.	17			17
IPZS - Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato S.p.A.		1		
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	892	136.312		700
Istituto per il Credito Sportivo	399.754			7.468
ITALIA TURISMO S.p.A.	32.237	28		199
Kedrion S.p.A.	3.155	2.615	1.936	2.702
Ligestra DUE S.r.l.	156.395	11		1.098
Ligestra QUATTRO S.r.l.	31	3		9

Ligestra S.r.l.	80.225	8		881
Ligestra TRE S.r.l.	228.916	5		1.883
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	4.289			35
Manifatture Milano S.p.A.	10.174			306
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	141			140
METRO 5 Società per Azioni	87.856		12.153	3.056
Metroweb Italia S.p.A.	5.538			5.588
Ministero dell'Economia e delle Finanze	227.382.324	58.388.708	6.750.733	1.586.705
NUCLECO S.p.A.	15	35		(6)
Olympic Green Energy KS	1.393			32
OMSAV S.p.A. in fallimento		80		
ORIZZONTE - Sistemi Navali S.p.A.	44.673	3.036		209.243
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.		4		
OTO MELARA S.p.A.	336			7
Pentagramma Perugia S.p.A.	633			6
Pentagramma Piemonte S.p.A.	3.318			66
Pentagramma Romagna S.p.A.	3.325	6		6
Poste Italiane S.p.A.	113.937	468.169		(871.186)
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	156			6
Quadrifoglio Genova S.p.A.	410			11
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	5			5
Quadrifoglio Verona S.p.A.	45			5
Quadrifoglio Modena S.p.A.	615			41
Raffineria di Gela S.p.A.	129			
RAI - Radio Televisione Italiana S.p.A.				(1)
Rai Way S.p.A.	577			2
RAM - Rete Autostrade Mediterranee S.p.A.			356	
Rem Supply AS	620			20
Rosetti Marino S.p.A.		1.139		(1.943)
Saipem S.p.A.	742			37
SDA Express Courier S.p.A.		0		1
SELEX ELSAG Ltd		2.005		
SELEX ES S.p.A.	17.151	374	8.646	(12)
SELEX Sistemi Integrati S.p.A. (in liq.)	311	1.566		
SIA S.p.A.	15			15
SITAF S.p.A.	132.220	1.066	62.199	2.866
Sitalfa S.p.A.	2			2
SO.G.I.N. - Società Gestione Impianti Nucleari S.p.A.				1
SOGEI - Società Generale di Informatica S.p.A.	37.500			101
STMICROELECTRONICS N.V.	109			164
STMicroelectronics S.r.l.	3.675		3.197	9
TELES.p.A.ZIO S.p.A.			1.042	
TIGF Holding S.A.S.	15.439	72		159
Tirrenia di Navigazione S.p.A. in amm.ne straordinaria	10.760		516	
Toscana Energia S.p.A.	2.377	613	77.850	1.329
Trans Austria Gasleitung GmbH	221.421	57		3.719
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	1.012	406		2.413
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	899			273
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	186.613			32.151
Versalis S.p.A.	179		6.908	0
WHITEHEAD SISTEMI SUBACQUEI S.p.A.	244	106		(214)

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
Olympic 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

INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2013 - Bilancio Consolidato del Gruppo CDP

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Alfiere S.p.A.	22.869			124
Bonafous S.p.A.	3.397			192
Brevik Technology AS	26			
Bridge Eiendom AS	641			
CESI S.p.A.	16.157	9.325		1.628
Cinque Cerchi S.p.A.	13.257			350
Consorzio G1	10			113
CORESIO S.A.		113		1.246
DOF Iceman AS	5.479			153
Eni S.p.A.	4.113	1.576	479	26.817
ETIHAD SHIP BUILDING LLC	422	240		3.864
Gruppo Poste Italiane	1.902.116	893.418	1.959.627	(1.592.554)
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	46			46
Island Offshore LNG AS	4.089			
Italia Turismo S.p.A.	29.097	18		808
Kedrion Group S.p.A.				42
Ligestra DUE S.r.l.	156.051	9		2.447
Ligestra QUATTRO S.r.l.	6			6
Ligestra S.r.l.	100.033	15		2.531
Ligestra TRE S.r.l.	47	9		66
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	4.649			287
Manifatture Milano S.p.A.	8.412			540
Metroweb Italia S.p.A.				50
Ministero dell'Economia e delle Finanze	195.770.641	12.111.679	3.300.800	5.886.496
Olimpic Green Energy KS	1.509			67
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	20.475	2.736		466.956
Pentagramma Perugia S.p.A.	1.105			26
Pentagramma Piemonte S.p.A.	9.302	15		244
Pentagramma Romagna S.p.A.	3.521	6		251
Quadrifoglio Brescia S.p.A.	1.300			116
Quadrifoglio Genova S.p.A.	2.399			46
Quadrifoglio Piacenza S.p.A.	2.160			241
Quadrifoglio Verona S.p.A.	779			33
Quadrifoglio Modena S.p.A.	3.490			331
Rem Supply AS	1.172			62
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	37.277	2		4.464
SNAM S.p.A.	403.164			11.240
Trans Austria Gasleitung GmbH	233.490		67.461	6.592

Per ulteriori informazioni relative alle operazioni con parti correlate si veda:

- per il periodo concluso il 31 dicembre 2013, la Nota Integrativa del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, Parte H alle pagg. 615 - 616 della Relazione Finanziaria Annuale 2013;

- per il periodo concluso il 30 giugno 2014, la Nota Illustrativa del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP, alle pagg. 240 – 243 della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2014;

- 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; e

- 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 2015.

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 Parti Correlate, (b) il Comitato Compensi, (c) il Comitato Strategico, e (d) il Comitato Rischi.

(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.

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 Responsabile dell'*Internal Audit* 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.

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, www.cdp.it.

Si precisa inoltre che le società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento da parte di CDP (SACE, FSI, 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'80,103% del capitale sociale di CDP e il 18,396% è detenuto da 64 fondazioni bancarie. Il restante 1,501% 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.

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	80,103
Fondazione Banco di Sardegna	1,929
Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde	1,800
Compagnia San Paolo	1,759
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	1,733
Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca	0,984
Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto	0,919
Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo	0,856
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	0,694
Fondazione Cassa di Risparmio di Perugia	0,694
Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	0,692
Fondazione Cassa di Risparmio di Genova e Imperia	0,595
Fondazione di Venezia	0,482
Fondazione Banca del Monte di Lombardia	0,482
Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì	0,482
Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria	0,429

Fondazione Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia	0,405
Fondazione Agostino De Mari - Cassa di Risparmio di Savona	0,318
Fondazione Cassa di Risparmio di Trieste	0,295
Fondazione di Piacenza e Vigevano	0,289
Fondazione Cassa di Risparmio di Ravenna	0,193
Fondazione Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone	0,157
Fondazione Cassa di Risparmio della Spezia	0,126
Fondazione Cassa di Risparmio di Macerata	0,116
Fondazione Cassa di Risparmio di Bolzano	0,103
Fondazione Cassa di Risparmi di Livorno	0,103
Istituto Banco di Napoli Fondazione	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Gorizia	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Modena	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia dell'Aquila	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Terni e Narni	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Asti	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Imola	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Biella	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia - Pietro Manodori	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Teramo	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Pesaro	0,077
Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola	0,039
Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna	0,039
Fondazione Cassa di Risparmio di Vercelli	0,039
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo CA.RI.VIT.	0,039
Fondazione Banca del Monte di Lucca	0,039

Fondazione Sicilia	0,038
Fondazione Cassa di Risparmio di Jesi	0,029
Fondazione Cassa di Risparmio di Calabria e di Lucania	0,029
Fondazione Banca del Monte "Domenico Siniscalco-Ceci" di Foggia	0,029
Fondazione Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Saluzzo	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Savigliano	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Fossano	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Carrara	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Fano	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Fermo	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Rimini	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Orvieto	0,019
Fondazione Pescaraabruzzo	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio e Banca del Monte di Lugo	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Cesena	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio Salernitana	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Spoleto	0,019
Fondazione Cassa di Risparmio di Ferrara	0,017
Fondazione Banca del Monte e C.R. Faenza	0,010
Fondazione Cassa di Risparmio di Bra	0,006
Fondazione Banca del Monte di Rovigo	0,002
CDP - Azioni proprie	1,501

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 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-bis 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

(ii) <u>Relazione Finanziaria Annuale per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2013</u>	pagine
Organi sociali e di controllo	5 - 9
Relazione sulla Gestione del Gruppo 2013	11 - 169

• Presentazione del Gruppo	18 - 35
• Il contesto di mercato	36 - 43
• Andamento della gestione	44 - 97
• Risultati patrimoniali ed economici	98 - 122
• Monitoraggio dei rischi	123 - 144
• <i>Governance</i> e attività di supporto della Capogruppo	145 - 160
• Rapporti della Capogruppo con il MEF	161 - 162
• L'evoluzione prevedibile della gestione	163 - 164
• Progetto di destinazione degli utili d'esercizio	165 - 169
Bilancio di Impresa 2013	171 - 351
• Stato patrimoniale	176 - 177
• Conto economico	178
• Prospetto della redditività complessiva	179
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	180 - 181
• Rendiconto finanziario	182
Nota integrativa	183 - 344
• Premessa	189 - 191
• PARTE A - Politiche contabili	192 - 224
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale	225 - 267
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico	268 - 283
• PARTE D - Redditività complessiva	284
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	285 - 331
• PARTE F - Informazioni sul patrimonio	332
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	333 - 341
• PARTE L - Informativa di settore	342 - 344
• ALLEGATI DI BILANCIO	345 - 352

• Relazione del Collegio Sindacale	353 - 358
• Relazione della società di revisione	359 - 362
• Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 154-bis del TUF	363 - 366
Bilancio Consolidato del Gruppo CDP 2013	367 - 620
• Stato patrimoniale consolidato	372 - 373
• Conto economico consolidato	374
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	375
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	376 - 377
• Rendiconto finanziario consolidato	378
Nota integrativa consolidata	379 - 664
• Premessa	387 - 389
• PARTE A - Politiche contabili	390 - 437
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	438 - 508
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato	509 - 534
• PARTE D - Redditività consolidata complessiva	535
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	536 - 606
• PARTE F – Informazioni sul patrimonio consolidato	607
• PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	608 - 614
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	615 - 616
• PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	617
• PARTE L - Informativa di settore consolidata	618 - 620
• ALLEGATI - Allegati al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP	621 - 624

• Relazione della società di revisione	625 - 628
• Attestazione del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP ai sensi dell'articolo 154-bis del TUF	629 - 631

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 2014 e 2013 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 2015 e al 30 giugno 2014 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 2015.

13.5 Informazioni finanziarie infrannuali

Le informazioni finanziarie infrannuali, per i sei mesi conclusi al 30 giugno 2015 relative a CDP e per i sei mesi conclusi al 30 giugno 2014 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.

(i) <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 consolidato: periodo precedente	121
• 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

<u>(i) Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 (sottoposta a revisione limitata)</u>	pagine
Organi sociali e di controllo	5 - 7
Relazione Intermedia sulla gestione del Gruppo	10 - 126
• Presentazione del Gruppo	16 - 32
• Il contesto di mercato	33 - 40
• Andamento della gestione	41 - 88
• Risultati patrimoniali ed economici	89 - 109
• Monitoraggio dei rischi	110 - 124
• Previsioni per l'intero esercizio	125 - 126
Relazione della società di revisione	128 - 130
Attestazione ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza	131 - 132
Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2014	133 - 259
• Stato patrimoniale consolidato	136 - 137
• Conto economico consolidato	138
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	139
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	140 - 141
• Rendiconto finanziario consolidato	142
Note illustrative consolidate	144 - 259
• Premessa	150 - 151
• Politiche contabili	152 - 197
• Informazioni sullo Stato patrimoniale	198 - 224
• Informazioni sul Conto economico	225 - 236
• Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda	237 - 239
• Operazioni con parti correlate	240 - 243

• Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	244
• Informativa di settore	245 - 247
• Allegati di bilancio	248 – 259

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 giudiziari e arbitrali

Contenziosi della Capogruppo

Nel presente paragrafo, sono illustrati i contenziosi in essere al 31 dicembre 2014, 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 31 dicembre 2014, risultano pendenti 79 cause, il cui il *petitum* complessivo stimato si attesta a circa 2,1 milioni di Euro (per la precisione Euro 2.083.000). Di queste, 9 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 al processo di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, è stato posto in essere da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona un contenzioso il cui *petitum* è di particolare consistenza (circa 432 milioni di Euro). Tuttavia, con riferimento a detto contenzioso, il rischio potenziale di soccombenza è stato valutato come non elevato.

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 31 dicembre 2014, risultano pendenti 38 giudizi e che il *petitum* complessivo stimato è di circa Euro 1.680.000; 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.

La tabella di seguito riporta la composizione del fondo rischi e oneri del Gruppo CDP al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

(in migliaia di Euro)

	30/06/2015	31/12/2014
Altri fondi per rischi ed oneri	2.762.788	2.997.448
2.1 controversie legali	92.025	67.962
2.2 oneri per il personale	156.765	184.000
2.3 altri	2.513.998	2.745.486
Totale	2.763.509	2.999.293

La voce 2.3 “altri”, pari a 2.514 milioni di Euro circa, è riferibile principalmente:

- per circa 995 milioni di Euro alla controllata Fintecna, tra le cui attività vi è la gestione di complessi processi di liquidazione e di gestione articolata e flessibile del rilevante contenzioso ad essi connesso. I fondi si riferiscono principalmente a rischi per contenziosi, bonifiche e conservazioni di siti immobiliari, rischi immobiliari oltre che a fondi per impegni assunti per clausole contrattuali;
- per circa 993 milioni alle società del Gruppo SNAM; include il fondo smantellamento e ripristino siti rilevato principalmente 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, il fondo rischi e oneri ambientali che accoglie principalmente gli oneri per le bonifiche ambientali del suolo, in applicazione della Legge n. 471/1999 e successive modificazioni, prevalentemente per smaltimento di rifiuti solidi, relativi all’attività di distribuzione ed il fondo rischi per contenziosi legali a fronte degli oneri che la Società ha stimato di dover sostenere per cause legali in essere.

Contenziosi delle società che rientrano nel perimetro di consolidamento del Gruppo CDP

Per quanto concerne la gestione del contenzioso di **Fintecna**, l’esercizio concluso al 31 dicembre 2014 è stato caratterizzato dalla prosecuzione delle attività volte al perseguimento del primario obiettivo di riduzione delle vertenze riferibili a vario titolo alla società, pur nella consapevolezza degli specifici connotati di criticità caratterizzanti sia le controversie giuslavoristiche che le 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.

Dal punto di vista quantitativo, è possibile riassumere i risultati conseguiti come segue:

	31/12/2013	Definiti 2014	Nuovi 2014	31/12/2014
Civili/Amministrativi/Fiscali	238	66	20	192
Giuslavoristici	555	338	439	656
Totali	793	404	459	848

Per quanto riguarda la controllata **Fincantieri**, si segnala che:

- nel mese di maggio è stato sottoscritto uno storico accordo quadro con il Governo iracheno che pone le basi per la risoluzione di un contenzioso ultraventennale tra le parti. L'accordo prevede che, a fronte della chiusura di tutte le controversie giudiziarie pendenti, un'intesa per il *refurbishment* delle due corvette "Musa Bin Nasir" e "Tariq Bin Ziyad", la cui consegna era stata sospesa per gli effetti dell'embargo alle forniture per la difesa all'Iraq;
- alla fine di luglio 2014 è stato emesso il lodo dell'arbitrato Serene, che – imprevedibilmente – ha ritenuto che il MY Victory, in virtù di una dichiarata "indubbia somiglianza esteriore", sia una nave gemella ("*sistership*") del MY Serene, in violazione dell'*intellectual property* dell'armatore, riconoscendo perciò a quest'ultimo un risarcimento di Euro 13,2 milioni; inoltre, sulla base di un'interpretazione contraria al testo contrattuale, il lodo ha ritenuto applicabili penali per ritardo di consegna in ragione di Euro 7,7 milioni (oltre interessi sul dovuto). La controllata, ritenendo tale decisione assolutamente ingiusta e illegittima, in quanto viziata da molteplici errori, ha proposto tempestivo appello alla High Court di Londra. Essendo l'arbitrato un giudizio a unico grado, l'appello proposto da Fincantieri doveva preliminarmente ottenere il "nulla osta" da parte della predetta High Court, la quale ha omesso di concederlo. Fincantieri si riserva pertanto ogni meglio vista azione per contrastare il riconoscimento e/o l'esecuzione dei lodi. Al riguardo, è stata iniziata in Italia una causa di accertamento negativo contro l'armatore del MY Serene volta a dimostrare da un lato che quest'ultimo non è titolare di alcuna *intellectual property* sul *design* dello yacht e dall'altro che il MY Victory non viola alcuna ipotetica *intellectual property* dell'armatore del MY Serene. I legali che assistono la controllata esprimono pareri favorevoli sul positivo esito della controversia.

Per quanto riguarda **CDP Immobiliare**, i contenziosi sono per la maggior parte inerenti la gestione del patrimonio immobiliare (liberazione immobili occupati senza titolo, compravendite, recupero crediti per pagamenti non corrisposti, ambiente, ecc.), e alla data del 31 dicembre 2014 ammontano a 97. Si precisa che nel secondo semestre del 2014 sono stati definiti 5 giudizi, di cui 4 con sentenza favorevole e 1 con transazione. Con riferimento alle società partecipate, i contenziosi in essere al 31 dicembre 2014 ammontano a 31. Si precisa che nel secondo semestre del 2014, è stato definito 1 solo contenzioso con sentenza favorevole. L'attività svolta concerne principalmente il monitoraggio e la gestione dei contenziosi con l'assistenza e il supporto dei legali esterni, al fine di indirizzare la strategia processuale in considerazione delle esigenze e ragioni delle società ed allo scopo di chiudere al meglio tali contenziosi. La quasi totalità di quelli conclusi ha avuto esiti favorevoli per il gruppo CDP Immobiliare.

A tal fine, parallelamente, tenuto anche conto della durata dei procedimenti giudiziari che, può arrivare a periodi anche superiori a dieci anni, ove se ne siano ravvisati i presupposti giuridici ed economici, è stata portata avanti la ricerca di soluzioni transattive.

Con riferimento al **gruppo SACE**, al 31 dicembre 2014, si registrano 38 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprende 31 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa 33,4 milioni di Euro, mentre quello attivo riguarda 7 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa 168,5 milioni di Euro. Si informa, inoltre, che al 31 dicembre 2014, la società è parte in 18 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 2014, 75. Nello specifico, il *petitum* per le iniziative relative alla legge 24 aprile 1990, n. 100 risulta essere pari a circa 17,9 milioni di Euro, di cui circa il 95% garantiti da fidejussione bancaria o già soggetti a svalutazione nella rappresentazione patrimoniale al 31 dicembre 2014.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso giuslavoristico, si osserva che al 31 dicembre 2014 risulta pendente 1 causa e che il *petitum* complessivo potenziale non supera i 19.000 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 sostanziali cambiamenti nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo CDP dalla chiusura dell'ultimo periodo per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie relative all'Emittente (*i.e.*, a partire dal 30 giugno 2015).

14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1 Capitale azionario

Il capitale sociale di CDP, interamente versato, ammontava al 30 giugno 2015 a Euro 3.500.000.000. Ai sensi dello Statuto, l'assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi il 27 marzo 2013 e relativa al procedimento di conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie, ha approvato l'eliminazione del valore nominale delle azioni. Dopo la conversione, il capitale sociale, sempre di Euro 3.500.000.000 risultava suddiviso in 296.450.000 azioni ordinarie.

La società possiede al 30 giugno 2015 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 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 (venticinquemilioni/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-*quiquies*, 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 2014 e 2013, nonché la revisione contabile limitata dei Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati del Gruppo CDP al 30 giugno 2015 e al 30 giugno 2014, 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, www.cdp.it, 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 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**);
- (2) 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**);
- (3) Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata per il primo semestre concluso il 30 giugno 2014 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 2014**);
- (4) Relazione Finanziaria Annuale per l'anno 2013 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 2013**);
- (5) lo Statuto di CDP;
- (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."; e
- (7) il Comunicato Stampa n. 37/2015 relativo alla avvenuta approvazione delle modifiche dello Statuto e alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione.

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 – 7 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, www.cdp.it, nonché le altre informazioni e gli ulteriori documenti messi a disposizione del pubblico ai sensi della vigente normativa applicabile.