

Finanziamenti - Cifre chiave

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

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

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

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

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

Finanziamenti - Stock crediti verso clientela e verso banche

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

Area Finanziamenti per le Infrastrutture

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

Finanziamenti infrastrutture - Flusso nuove stipule

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

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

Finanziamenti infrastrutture - Flusso nuove erogazioni

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

Area Finanziamenti per le Imprese

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

Finanziamenti imprese - Flusso nuove stipule

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

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

Finanziamenti imprese - Flusso nuove erogazioni

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

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

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

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

Imprese

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

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

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

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

Supporto all'Economia - Cifre chiave

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

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

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

19 Banca d'Italia, *Moneta e Banche*, Tavola 2.5 (TSC20400) e Tavola 2.9 (TSC20810).

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

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

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Supporto all'Economia - Flusso nuove stipule

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

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

Supporto all'Economia - Flusso nuove erogazioni

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

Supporto all'Economia - Plafond imprese

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

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

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

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

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

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

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

4.1.2 ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI

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

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

Portafoglio partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

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

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

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

Portafoglio partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Partecipazioni societarie

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

Partecipazioni societarie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Altri Investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento

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

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

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Fondi comuni e veicoli di investimento

	Settore di investimento	31/12/2014		Variazioni		31/12/2015			
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo	
<i>(migliaia di euro)</i>									
A. Veicoli societari di investimento									
1.	Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture							
	- Quote A	38,92%	96.690	21.555	13.313	38,92%	131.558	40.877	
	- Quote B	0,01%	17	(8)	-	0,01%	9	-	
2.	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	36.916	-	2.094	14,08%	39.010	60.850
3.	European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							
	- Quote A	12,64%	12.286	2.315	-	12,24%	14.602	37.312	
	- Quote B	1,99%	1.938	356	-	1,92%	2.294	5.693	
4.	Galaxy Sàrl. SICAR	Infrastrutture	40,00%	2.348	-	-	40,00%	2.348	-
B. Fondi comuni di investimento									
1.	FIV Extra	Edilizia pubblica	100,00%	679.400	50.000	3.500	100,00%	732.900	351.600
2.	F2i - Fondo Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
	- Quote A	8,10%	129.132	(31.007)	10.959	8,10%	109.084	13.957	
	- Quote C	0,04%	709	(170)	60	0,04%	599	78	
3.	Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	174.343	61.779	(10.419)	49,31%	225.703	714.981
4.	Fondo Italiano d'Investimento	PMI ed export finance	20,83%	67.360	3.948	4.606	20,83%	75.914	121.529
5.	F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture							
	- Quote A	12,90%	40.304	(14.043)	1.435	8,05%	27.696	72.516	
	- Quote C		-	75	(3)	0,02%	72	189	
6.	FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	20.151	5.200	(6.851)	100,00%	18.500	69.400
7.	Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	9.426	(488)	435	14,58%	9.373	2.054
8.	Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	5,42%	8.110	-	28	4,21%	8.138	11.000
9.	FoF Private Debt	PMI ed export finance	100,00%	617	1.109	(1.255)	74,62%	471	247.771
10.	FoF Venture Capital	Venture Capital	100,00%	82	2.666	(985)	83,33%	1.763	47.048
11.	European Investment Fund		1,20%	19.834	-	1.494	1,17%	21.328	40.000
Totale			1.299.663	103.286	18.413		1.421.362	1.836.855	

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

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

4.1.3 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE DELLA CAPOGRUPPO

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

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

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

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

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

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

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

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Depositi netti su accordi di garanzia (CSA e GMRA)

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

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

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

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

Stock raccolta da banche

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

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

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

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

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

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

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

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

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

Linee di credito BEI e KfW

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

Raccolta da clientela

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

Stock raccolta da clientela

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

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

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

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

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

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

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

Stock raccolta rappresentata da titoli

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

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

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