

## RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

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

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

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

**Flusso raccolta a medio-lungo termine**

(milioni di euro)	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Caratteristiche finanziarie
<b>Programma EMTN</b>			
Emissione (scadenza 26/01/2018)	05/02/2015	250	TF 1,000%
Emissione (scadenza 09/04/2025)	09/04/2015	750	TF 1,500%
<b>Totale</b>		<b>1.000</b>	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		250	
- di competenza della Gestione Ordinaria		750	
<b>Obbligazione retail</b>			
Emissione (scadenza 20/03/2022)	20/03/2015	1.500	TF 1,75% (primi 2 anni) TV EUR 3 M + 0,50% (dal terzo anno)
<b>Totale</b>		<b>1.500</b>	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		1.500	
- di competenza della Gestione Ordinaria		-	
<b>Emissioni "stand alone" garantite dallo Stato</b>			
Emissione (scadenza 31/12/2019)	31/12/2015	750	TF 0,509%
Emissione (scadenza 31/12/2020)	31/12/2015	750	TF 0,755%
<b>Totale</b>		<b>1.500</b>	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		1.500	
- di competenza della Gestione Ordinaria		-	

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

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

**Raccolta postale**

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

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

## Stock Risparmio Postale

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

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

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

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

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

## Libretti di risparmio - Raccolta netta

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

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

## RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

## Libretti di risparmio

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

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

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

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

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

## Buoni fruttiferi postali - Raccolta netta CDP

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2015	Raccolta netta 2014	Variazione (+/-)
Buoni Ordinari	-2.172	-5.137	-7.309	-8.851	1.542
Buoni a termine	-32	-537	-569	-1.654	1.085
Buoni Indicizzati a scadenza	-614	-	-614	-1.971	1.357
Buoni BFPPremia	-975	-	-975	-593	-381
Buoni Indicizzati inflazione italiana	758	-	758	-51	809
Buoni dedicati ai minori	177	-	177	327	-150
Buoni a 18 mesi	-428	-	-428	-267	-161
Buoni a 18 mesi Plus	-56	-	-56	-1.058	1.002
Buoni BFP3x4	110	-	110	2.472	-2.362
Buoni 7Insieme	-74	-	-74	92	-166
Buoni a 3 anni	-8.276	-	-8.276	-228	-8.048
Buoni a 2 anni Plus	-448	-	-448	-2.783	2.335
Buoni BFP Fedeltà	-1.019	-	-1.019	112	-1.131
Buoni BFP3x4 Fedeltà	177	-	177	2.033	-1.856
Buoni BFP Renditalia	-54	-	-54	66	-120
Buoni BFP Europa	2.610	-	2.610	1.050	1.560
Buoni BFP Impresa	-29	-	-29	6	-35
Buoni BFP RisparmiNuovi	-79	-	-79	120	-200
Buoni BFP Eredità Sicura	-22	-	-22	18	-41
Buoni BFP 3x4RisparmiNuovi	289	-	289	1.643	-1.354
Buoni BFP4x4	327	-	327	-	327
Buoni BFP4x4 Fedeltà	1.102	-	1.102	-	1.102
Buoni BFP 4x4RisparmiNuovi	397	-	397	-	397
<b>Totale</b>	<b>-8.331</b>	<b>-5.674</b>	<b>-14.005</b>	<b>-9.517</b>	<b>-4.488</b>

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

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

## RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

**Buoni fruttiferi postali - Stock CDP**

(milioni di euro)	31/12/2014	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2015
Buoni Ordinari	67.432	-2.172	2.363	-81	12	-	67.555
Buoni a termine	249	-32	0,1	-1	-	-	215
Buoni Indicizzati a scadenza	1.019	-614	16	-5	-	35	450
Buoni BFP Premia	3.488	-975	71	-23	-	94	2.655
Buoni Indicizzati inflazione italiana	14.918	758	235	-14	-	-	15.896
Buoni dedicati ai minori	4.970	177	190	-5	-	-	5.331
Buoni a 18 mesi	1.289	-428	4	-1	-	-	864
Buoni a 18 mesi Plus	87	-56	0,01	-0,2	-	-	31
Buoni BFP 3x4	17.460	110	647	-2	-	-	18.214
Buoni 7Insieme	1.326	-74	46	-	-	-	1.299
Buoni a 3 anni	9.271	-8.276	211	-119	-	-	1.087
Buoni a 2 anni Plus	478	-448	1	-2	-	-	29
Buoni BFP Fedeltà	7.090	-1.019	153	-10	-	-	6.215
Buoni BFP 3x4 Fedeltà	3.920	177	117	-	-	-	4.215
Buoni BFP Renditalia	466	-54	1	-0,1	-	-	413
Buoni BFP Europa	1.248	2.610	18	-0,2	-	-21	3.855
Buoni BFP Impresa	41	-29	0,2	-0,1	-	-	12
Buoni BFP RisparmiNuovi	1.216	-79	23	-0,1	-	-	1.159
Buoni BFP Eredità Sicura	62	-22	1	-0,1	-	-	40
Buoni BFP 3x4RisparmiNuovi	1.649	289	41	-	-	-	1.979
Buoni BFP 4x4	-	327	1	-	-	-	329
Buoni BFP 4x4 Fedeltà	-	1.102	6	-	-	-	1.107
Buoni BFP 4x4RisparmiNuovi	-	397	2	-	-	-	399
<b>Totale</b>	<b>137.679</b>	<b>-8.331</b>	<b>4.148</b>	<b>-264</b>	<b>12</b>	<b>108</b>	<b>133.352</b>

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

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

**Raccolta netta complessiva - Risparmio Postale (CDP + MEF)**

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

## 4.2 LA PERFORMANCE DELLE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

### REAL ESTATE - CDP INVESTIMENTI SGR

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

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

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

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

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

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

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

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

### REAL ESTATE - CDP IMMOBILIARE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## FSI

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

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

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

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



## GRUPPO FINTECNA

### Attività liquidatorie

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

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

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

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

Tali operazioni non hanno inciso sul risultato consolidato.

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

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

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

### Gestione del contenzioso

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

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

### Raccolta e tesoreria del gruppo Fintecna

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

#### Disponibilità liquide

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

### GRUPPO SACE

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

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

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

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

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

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

## RELAZIONE SULLA GESTIONE • 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

## Portafoglio crediti e garanzie

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

## Tesoreria del gruppo SACE

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

## Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

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

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

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

## SIMEST S.p.A.

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

## Risorse mobilitate e gestite - SIMEST

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

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

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

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

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

## CDP GAS S.r.l.

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

## CDP RETI S.p.A.

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

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

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

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

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

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

#### **ENI S.p.A.**

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

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

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

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

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

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

#### **ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO ("ICS")**

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

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

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

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

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

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

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

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

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

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

**4.4 LA PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI E DEI VEICOLI DI INVESTIMENTO**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **EUROPEAN ENERGY EFFICIENCY FUND S.A., SICAV-SIF (“FONDO EEEF”)**

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

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

### **F2I - FONDO ITALIANO PER LE INFRASTRUTTURE**

Lanciato nel 2007, il Primo Fondo F2I ha una dimensione complessiva pari a 1.852 milioni di euro e ha concluso il periodo di investimento nel 2013 (dunque può effettuare operazioni di “add-on” su investimenti già in portafoglio).

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

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

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

### **F2I - SECONDO FONDO ITALIANO PER LE INFRASTRUTTURE**

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

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

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

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

### **FONDO PPP ITALIA**

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

## RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

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

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

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

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

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

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

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

**FONDO INVESTIMENTI PER L'ABITARE ("FIA")**

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

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

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

**FONDO INVESTIMENTI PER LA VALORIZZAZIONE ("FIV")***Comparto Extra*

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

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

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

*Comparto Plus*

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

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