

## 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
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>13.753.583</b>	<b>(690.349)</b>	<b>(209.042)</b>	<b>12.854.191</b>
ENI S.p.A.	15.281.632	-	-	15.281.632
Galaxy Sàr.l.	2.348	-	-	2.348
<b>Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole</b>	<b>15.283.980</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.283.980</b>
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>29.037.563</b>	<b>(690.349)</b>	<b>(209.042)</b>	<b>28.138.171</b>
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
<b>Investimenti AFS</b>	<b>1.308.211</b>	<b>103.286</b>	<b>20.081</b>	<b>1.431.578</b>
<b>Totale partecipazioni e altri investimenti</b>	<b>30.345.774</b>	<b>(587.063)</b>	<b>(188.961)</b>	<b>29.569.750</b>

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.àr.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
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>13.753.583</b>	<b>(690.349)</b>	<b>(209.042)</b>	<b>12.854.191</b>
ENI S.p.A.	15.281.632	-	-	15.281.632
EPF S.p.A. in liquidazione	-	-	-	-
<b>Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole</b>	<b>15.281.632</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.281.632</b>
Altre società partecipate	10.896	-	1.669	12.565
<b>Totale partecipazioni societarie</b>	<b>29.046.111</b>	<b>(690.349)</b>	<b>(207.374)</b>	<b>28.148.388</b>
Galaxy Sàr.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
<b>Totale altri investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento</b>	<b>1.299.663</b>	<b>103.286</b>	<b>18.413</b>	<b>1.421.362</b>
<b>Totale partecipazioni e altri investimenti</b>	<b>30.345.774</b>	<b>(587.063)</b>	<b>(188.961)</b>	<b>29.569.750</b>

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

## Partecipazioni societarie

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

### Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)	31/12/2014		Variazioni		31/12/2015	
	Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
<b>A. Imprese quotate</b>						
<b>Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole</b>		<b>15.281.632</b>	-	-		<b>15.281.632</b>
1. ENI S.p.A.	25,76%	15.281.632	-	-	25,76%	15.281.632
<b>B. Imprese non quotate</b>						
<b>Partecipazioni in imprese controllate</b>		<b>13.753.583</b>	<b>(690.349)</b>	<b>(209.042)</b>		<b>12.854.191</b>
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
<b>Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole</b>		-	-	-		-
11. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%	-	-	-	31,80%	-
<b>Altre società partecipate</b>		<b>10.896</b>	-	<b>1.669</b>		<b>12.565</b>
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
<b>Totale</b>		<b>29.046.111</b>	<b>(690.349)</b>	<b>(207.374)</b>		<b>28.148.388</b>

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

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

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

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

**4. PERFORMANCE DEL GRUPPO**

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

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

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

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

**Altri Investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento**

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

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

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

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

## Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2014		Variazioni		31/12/2015			
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo	
<b>A. Veicoli societari di investimento</b>									
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>B. Fondi comuni di investimento</b>									
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 I)	Social Housing	5,42%	8.110	-	28	4,21%	8.138	11.000
9.	FoF Private Debt	PMI ed export finance	100,00%	617	1.109	(1.255)	74,62%	471	247.771
10.	FoF Venture Capital	Venture Capital	100,00%	82	2.666	(985)	83,33%	1.763	47.048
11.	European Investment Fund		1,20%	19.834	-	1.494	1,17%	21.328	40.000
<b>Totale</b>				<b>1.299.663</b>	<b>103.286</b>	<b>18.413</b>		<b>1.421.362</b>	<b>1.836.855</b>

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

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

## 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

## 4.1.3 ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE DELLA CAPOGRUPPO

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

## Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (%)
<b>Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria</b>	<b>168.644</b>	<b>180.890</b>	<b>-6,8%</b>
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%
<b>Titoli di debito</b>	<b>35.500</b>	<b>27.764</b>	<b>27,9%</b>
Gestione Separata	34.961	26.602	31,4%
Gestione Ordinaria	539	1.163	-53,6%
<b>Totale</b>	<b>204.144</b>	<b>208.654</b>	<b>-2,2%</b>

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

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

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

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

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

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

**Depositi netti su accordi di garanzia (CSA e GMRA)**

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

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

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

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

**Stock raccolta da banche**

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

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

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

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

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

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

**Linee di credito BEI e KfW**

(milioni di euro)	Data emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio BEI (scadenza 30/06/2040)	11/05/2015	100
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2040)	29/12/2015	150
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2040)	29/12/2015	350
Tiraggio KfW (scadenza 15/11/2020)	28/04/2015	300
Tiraggio KfW (scadenza 16/11/2020)	18/12/2015	100
<b>Totale</b>		<b>1.000</b>
di cui:		
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.
<b>Totale</b>	<b>39.648</b>	<b>51.757</b>	<b>-23,4%</b>

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



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

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

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

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

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

### Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

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

#### Stock raccolta rappresentata da titoli

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

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

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



## 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

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

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

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

**Flusso raccolto a medio-lungo termine**

(milioni di euro)	Data emissione/ raccolta	Valore nominale	Caratteristiche finanziarie
<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 0,5099%
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 AI FINI DELL'ART. 5, COMMA 16, D.L. 269/2003

**Stock Risparmio Postale**

(milioni di euro e %)	31/12/2015	31/12/2014	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Libretti di risparmio	118.745	114.359	4.386	3,8%
Buoni fruttiferi	133.352	137.679	-4.327	-3,1%
<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.

## 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

## Libretti di risparmio

	31/12/2014	Raccolta netta	Riclassif.ri e rettifiche	Interessi 01/01/2015- 31/12/2015	Ritenute	Altri oneri	31/12/2015
(milioni di euro)							
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

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

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

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

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

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2015	Raccolta netta 2014	Variazione (+/-)
Buoni Ordinari	-2.172	-5.137	-7.309	-8.851	1.542
Buoni a termine	-32	-537	-569	-1.654	1.085
Buoni Indicizzati a scadenza	-614	-	-614	-1.971	1.357
Buoni BFP Premia	-975	-	-975	-593	-381
Buoni Indicizzati inflazione italiana	758	-	758	-51	809
Buoni dedicati ai minori	177	-	177	327	-150
Buoni a 18 mesi	-428	-	-428	-267	-161
Buoni a 18 mesi Plus	-56	-	-56	-1.058	1.002
Buoni BFP 3x4	110	-	110	2.472	-2.362
Buoni 7 insieme	-74	-	-74	92	-166
Buoni a 3 anni	-8.276	-	-8.276	-228	-8.048
Buoni a 2 anni Plus	-448	-	-448	-2.783	2.335
Buoni BFP Fedeltà	-1.019	-	-1.019	112	-1.131
Buoni BFP 3x4 Fedeltà	177	-	177	2.033	-1.856
Buoni BFP Renditalia	-54	-	-54	66	-120
Buoni BFP Europa	2.610	-	2.610	1.050	1.560
Buoni BFP Impresa	-29	-	-29	6	-35
Buoni BFP RisparmiNuovi	-79	-	-79	120	-200
Buoni BFP Eredità Sicura	-22	-	-22	18	-41
Buoni BFP 3x4RisparmiNuovi	289	-	289	1.643	-1.354
Buoni BFP 4x4	327	-	327	-	327
Buoni BFP 4x4 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.

## 4. PERFORMANCE DEL GRUPPO

## Buoni fruttiferi postali - Stock CDP

	31/12/2014	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2015
(milioni di euro)							
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)

	Raccolta netta 2015	Raccolta netta 2014	Variazione (+/-)
(milioni di euro)			
<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>

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

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

### **REAL ESTATE - CDP INVESTIMENTI SGR**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **REAL ESTATE - CDP IMMOBILIARE**

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

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

**4. PERFORMANCE DEL GRUPPO**

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

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

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

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

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

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

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

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

**FSI**

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

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

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



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

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

- Il perfezionamento, a marzo 2015, congiuntamente a FSI Investimenti, dell'investimento ai fini dell'aumento di capitale per il 23% (11,5% per parte) del capitale della società alberghiera Rocco Forte Hotels, con un esborso complessivo pari a circa 82 milioni di euro.
- L'avanzamento di importanti progetti di investimento nella rete in fibra ottica nelle città di Milano, Bologna e Torino da parte del gruppo Metroweb.
- Durante il primo semestre 2015 Ansaldo Energia ha proseguito nell'avvio delle joint venture con Shanghai Electric Company e nell'integrazione di Nuclear Engineering Services, con la quale è in corso la definizione di un portafoglio prodotti combinato. Si segnala che in data 24 aprile 2015 Ansaldo Energia ha sottoscritto un prestito obbligazionario senior unsecured per l'importo complessivo di 350 milioni di euro a tasso fisso del 2,875% e con rimborso in un'unica soluzione a scadenza fra 5 anni (c.d. "bullet"). In data 27 aprile 2015 è stato sottoscritto con un pool di banche (Banca IMI, Banco Santander, BNP Paribas, Commerzbank, Crédit Agricole, HSBC, Standard Chartered e UniCredit) un contratto di finanziamento Revolving Credit Facilities per l'importo di 400 milioni di euro e un'altra linea Revolving Credit Facilities di 40 milioni di euro con scadenza a cinque anni sottoscritta da Ubi Banca. In data 24 ottobre 2015 è stato firmato l'accordo relativo all'acquisizione di alcune attività core di Alstom; il perfezionamento dell'operazione è avvenuto a febbraio 2016.
- Nel corso del 2015 Valitalia 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.