



(Società per azioni costituita ai sensi della legge italiana)  
Sede sociale in Via Goito 4, 00185 Roma  
Capogruppo del gruppo Cassa depositi e prestiti  
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584  
Iscritta presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767  
Capitale sociale euro 3.500.000.000,00 interamente versato  
Codice Fiscale 80199230584 – Partita IVA 07756511007

## DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

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

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

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

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

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

**Il presente Documento di Registrazione è stato depositato presso la CONSOB in data 2 marzo 2015 a seguito di approvazione comunicata con nota n. 0015086/15 del 27 febbraio 2015.**

**Il presente Documento di Registrazione, unitamente agli eventuali supplementi, è a disposizione del pubblico, in forma elettronica, sul sito *internet* dell'Emittente, [www.cdp.it](http://www.cdp.it), e negli altri eventuali luoghi previsti nella Nota Informativa, nella Nota di Sintesi, nel prospetto di base e nelle condizioni definitive, a seconda dei casi.**

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

## Avvertenze per l'Investitore

- CDP è esposta al rischio di concentrazione delle fonti di raccolta. In particolare, la principale fonte di raccolta per CDP è rappresentata dal risparmio postale, sotto forma di libretti di risparmio e buoni fruttiferi postali collocati in via esclusiva da Poste Italiane S.p.A. con la quale, in data 4 dicembre 2014, CDP ha sottoscritto un accordo quinquennale relativo alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale. La durata quinquennale consolida nel medio-lungo termine i rapporti tra CDP e Poste Italiane S.p.A. e istituisce appositi presidi volti ad assicurare una stabilità dei volumi di raccolta. Al 30 giugno 2014 il risparmio postale (libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali) rappresenta il 78,28% della raccolta totale di CDP (Euro 245 miliardi su un totale di Euro 319 miliardi).

L'emissione dei Titoli si colloca nel più ampio processo definito dal Piano Industriale 2013-2015, di diversificare i canali di raccolta, complementari rispetto a quello rappresentato dai prodotti del risparmio postale, con il fine di assicurare stabilità ai flussi di raccolta e consentire a CDP il puntuale assolvimento dei propri compiti istituzionali. La raccolta derivante dalle emissioni di Titoli, è infatti destinata a finanziare operazioni di interesse pubblico generale.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.6 “*Rischio relativo alle fonti di raccolta*”.

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

Al 30 giugno 2014, a fronte di un patrimonio netto pari a 23.725 milioni di Euro, l'indebitamento complessivo del Gruppo CDP ammontava a Euro 327 miliardi, di cui Euro 245 miliardi relativi a libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali emessi da CDP.

Per informazioni di maggior dettaglio, si vedano il Paragrafo 4.5 “*Rischio di liquidità*” e il Paragrafo 4.11 “*Rischio legato all'indebitamento esistente*”.

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

Per quanto previsto dall'articolo 3 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3 che dispone che SACE possa, previa autorizzazione della Banca d'Italia, svolgere oltre al rilascio di garanzie e polizze assicurative, anche l'esercizio del credito diretto, l'evoluzione dell'operatività della società potrà essere valutata con maggiore chiarezza a valle delle future evoluzioni normative. Al riguardo, si precisa che alla data del presente Documento di Registrazione, tale provvedimento normativo non è ancora stato convertito in legge e quindi resta soggetto a possibili modifiche o a mancata conversione in legge.

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Paragrafo 4.8 “*Rischio relativo alla normativa e alla regolamentazione di riferimento*”.

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

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

## INDICE

### Pagina

1.	PERSONE RESPONSABILI.....	5
1.1	Persone responsabili del Documento di Registrazione .....	5
1.2	Dichiarazione di responsabilità .....	5
2.	REVISORE LEGALE DEI CONTI.....	6
2.1	Nome e indirizzo dei revisori dell'Emittente .....	6
2.2	Informazioni circa dimissioni, revoche dall'incarico o mancato rinnovo dell'incarico alla Società di Revisione .....	6
3.	INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	7
4.	FATTORI DI RISCHIO .....	25
4.1	Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale .....	27
4.2	Rischio di mercato.....	28
4.3	Rischio di adeguatezza patrimoniale.....	31
4.4	Rischio di credito .....	33
4.5	Rischio di liquidità .....	35
4.6	Rischio relativo alle fonti di raccolta.....	36
4.7	Rischi derivanti dal rapporto con lo Stato italiano .....	37
4.8	Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento.....	38
4.9	Rischio operativo.....	38
4.10	Rischio legale .....	39
4.11	Rischio legato all'indebitamento esistente .....	40
4.12	Rischio legato ai patrimoni destinati di CDP .....	40
4.13	Rischi derivanti dall'attività di società controllate sottoposte a direzione e coordinamento.....	40
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE.....	45
5.1	<i>Storia ed evoluzione dell'Emittente</i> .....	45
5.2	<i>Investimenti</i> .....	46
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....	51
6.1	<i>Principali attività</i> .....	51
6.2	<i>Principali mercati</i> .....	63
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	65
7.1	Breve descrizione del gruppo di appartenenza dell'Emittente e posizione che l'Emittente vi occupa.....	65
7.2	Eventuale dipendenza da altri soggetti all'interno del Gruppo CDP.....	67
8.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	69
8.1	Cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione pubblicato .....	69
8.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.....	69
9.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....	70
10.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E VIGILANZA .....	71
10.1	Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.....	71
10.2	Eventuali conflitti di interessi dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza .....	81
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	82
11.1	Informazioni sui comitati dell'Emittente .....	82
11.2	Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nel paese di costituzione .....	82
12.	INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AZIONISTI.....	84
12.1	Principali Azionisti.....	84

12.2	Descrizione di eventuali accordi, noti all'Emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente .....	86
13.	<b>INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE .....</b>	<b>87</b>
13.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati .....	87
13.2	Bilanci .....	92
13.3	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati .....	92
13.4	Data delle ultime informazioni finanziarie .....	92
13.5	Informazioni finanziarie infrannuali.....	92
13.6	Procedimenti giudiziali e arbitrali .....	94
13.7	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....	97
14.	<b>INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....</b>	<b>98</b>
14.1	Capitale azionario.....	98
14.2	Atto costitutivo e statuto.....	98
15.	<b>CONTRATTI IMPORTANTI.....</b>	<b>101</b>
16.	<b>INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....</b>	<b>102</b>
16.1	Relazioni e pareri di esperti.....	102
16.2	Informazioni provenienti da terzi .....	102
17.	<b>DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....</b>	<b>103</b>

## **1. PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Persone responsabili del Documento di Registrazione**

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

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

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

## 2. REVISORE LEGALE DEI CONTI

### 2.1 Nome e indirizzo dei revisori dell'Emittente

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

Il Bilancio di Impresa e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP, redatti in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia definite nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 per la "Vigilanza creditizia e finanziaria", come modificata, e in conformità ai principi contabili internazionali "*International Financial Reporting Standards*" (**IFRS**), che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*" (**IAS**), tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" e tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee*" (**IFRIC**), precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee*" (**SIC**), adottati dall'Unione Europea, per gli esercizi 2013 e 2012 (per ciascun esercizio con dati comparativi rispetto all'esercizio precedente), sono stati oggetto di revisione da parte di PwC e per ciascun esercizio è stato rilasciato da parte della Società di Revisione un giudizio senza rilievi. Dalla data dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione, l'Emittente ha pubblicato informazioni finanziarie infrannuali con riferimento al 30 giugno 2014 nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP. Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP, redatto ai sensi degli IFRS, è stato sottoposto a revisione contabile limitata.

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

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

Durante gli esercizi fiscali 2012 e 2013 e fino alla data del presente Documento di Registrazione non si sono verificate dimissioni, revoche o mancati rinnovi dell'incarico della Società di Revisione.

### 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

#### Informazioni finanziarie selezionate

Le seguenti tabelle sintetizzano le informazioni finanziarie selezionate del Gruppo CDP riferite ai semestri conclusi il 30 giugno 2014 ed il 30 giugno 2013 e agli esercizi conclusi il 31 dicembre 2013 ed il 31 dicembre 2012.

Le informazioni consolidate di conto economico per il semestre concluso il 30 giugno 2014 e le informazioni consolidate di stato patrimoniale per il semestre concluso il 30 giugno 2014 (così come le informazioni di confronto per il semestre concluso il 30 giugno 2013) sono tratte dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP per il semestre concluso il 30 giugno 2014 predisposto ai sensi degli IFRS.

Le informazioni consolidate di conto economico per l'esercizio 2013 così come le informazioni consolidate di stato patrimoniale per l'esercizio 2013 sono tratte dal Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per l'esercizio 2013 (così come le informazioni di confronto per l'esercizio concluso il 31 dicembre 2012) predisposto ai sensi degli IFRS.

I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati del Gruppo CDP per il semestre concluso il 30 giugno 2014 e per il semestre concluso il 30 giugno 2013 sono stati sottoposti a revisione limitata di PwC.

I Bilanci Consolidati del Gruppo CDP per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2013 e il 31 dicembre 2012 sono stati sottoposti a revisione di PwC, che, in entrambi i casi, ha espresso un giudizio senza rilievi.

Le informazioni qui incluse, in relazione alle risorse patrimoniali per il primo semestre 2014, sono tratte dalle note al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2014 e, per gli esercizi 2013 e 2012, sono tratte dalla nota al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP al 31 dicembre 2013, salvo ove diversamente indicato.

Le tabelle che seguono devono essere lette congiuntamente ai Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2014 e al 30 giugno 2013 ed ai Bilanci Consolidati del Gruppo CDP per gli esercizi 2013 e 2012 ed alle relative note al bilancio. I Bilanci Consolidati Semestrali Abbreviati al 30 giugno 2014 e al 30 giugno 2013 e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2013, nonché il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per il 2012, sono inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

#### Stato Patrimoniale Consolidato

Con riferimento ai dati di stato patrimoniale e conto economico consolidato, trattandosi di aggregati la cui consistenza è principalmente attribuibile alla Capogruppo, sono riportati nelle sezioni successive i principali commenti alle variazioni delle poste patrimoniali ed economiche della Capogruppo CDP S.p.A..

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Semestre concluso al 30 giugno			Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	<i>Sottoposto a revisione limitata</i>			<i>Sottoposto a revisione</i>		
	2014	2013	Delta %	2013	2012	Delta %
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.275.887	4.513.521	-72%	2.574.242	3.765.660	-32%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	152.580	-		-	-	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.097.051	8.434.184	-40%	6.532.702	6.256.966	4%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	23.835.158	19.563.980	22%	19.914.739	18.253.762	9%
Crediti verso banche	30.368.490	26.888.006	13%	18.672.942	18.502.789	1%

Crediti verso clientela	257.861.170	238.882.130	8%	245.792.451	241.539.610	2%
Partecipazioni	20.758.505	20.817.266	0%	20.474.446	20.757.812	-1%
<b>Totale attività</b>	<b>366.689.069</b>	<b>339.906.901</b>	<b>8%</b>	<b>340.467.439</b>	<b>328.912.041</b>	<b>4%</b>
Raccolta postale	244.767.883	236.309.082	4%	242.416.706	233.630.783	4%
Altra raccolta	82.072.121	66.809.310	23%	57.808.663	57.747.822	0%
Capitale	3.500.000	3.500.000	0%	3.500.000	3.500.000	0%
Patrimonio netto - di cui di pertinenza della Capogruppo	23.724.596 19.484.355	22.481.586 18.512.726	6% 5%	23.500.768 19.295.290	21.056.997 18.183.035	12% 6%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>366.689.069</b>	<b>339.906.901</b>	<b>8%</b>	<b>340.467.439</b>	<b>328.912.041</b>	<b>4%</b>

## Conto Economico Consolidato

(in migliaia di Euro)	Semestre concluso al 30 giugno			Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	Sottoposto a revisione limitata			Sottoposto a revisione		
	2014	2013	Delta %	2013	2012	Delta %
Margine di interesse	794.537	1.623.223	-51%	2.840.674	3.448.524	-18%
Commissioni nette	(820.139)	(806.018)	2%	(1.547.867)	(1.602.910)	-3%
Margine di intermediazione	46.249	1.229.078	-96%	1.630.622	2.033.900	-20%
Risultato netto della gestione finanziaria	19.307	1.214.375	-98%	1.574.150	2.011.015	-22%
Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	441.215	1.326.154	-67%	1.823.208	2.011.015	-9%
Costi operativi	417.903	475.962	-12%	870.467	789.086	10%
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	1.501.337	2.314.986	-35%	4.127.269	4.421.375	-7%
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	1.177.475	1.607.323	-27%	2.899.002	3.234.783	-10%
Utile (Perdita) del periodo	1.179.791	1.607.323	-27%	2.899.002	3.234.760	-10%
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di CDP	964.186	1.404.928	-31%	2.501.296	2.926.864	-15%

L'utile di Gruppo conseguito nel primo semestre 2014 è pari a 1.180 milioni di Euro (di cui 964 milioni di Euro di pertinenza della Capogruppo), in decremento del 27% rispetto allo stesso periodo del 2013.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 794 milioni di Euro, in decremento del 51% rispetto al medesimo periodo del 2013. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla decrescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo.

L'utile conseguito dal Gruppo CDP nel 2013 risulta in riduzione rispetto al 2012, prevalentemente a causa della dinamica del margine di interesse della Capogruppo.

Nel dettaglio, il margine di interesse è risultato pari a 2.841 milioni di Euro, in decremento del 18% rispetto al 2012. Tale risultato è da ricondurre prevalentemente alla decrescita registrata sul margine tra impieghi e raccolta rilevato dalla Capogruppo.

## Rendiconto Finanziario Consolidato al 30 giugno 2014

### RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(in migliaia di Euro)

	30/06/2014	30/06/2013
<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>2.375.572</b>	<b>1.175.351</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	1.179.791	1.607.323
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	138.607	(193.887)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	39.269	16.424
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	35.071	14.703
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	306.678	289.225
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	35.986	(648)
- premi netti non incassati (-/+)	(102.337)	



- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(369.884)	(1.935)
- imposte e tasse non liquidate (+)	(106.691)	66.128
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(591.940)	(512.177)
- altri aggiustamenti (+/-)	1.811.022	(109.805)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(14.372.010)</b>	<b>(16.351.279)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.159.913	336.212
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(150.200)	
- attività finanziarie disponibili per la vendita	1.509.938	(2.097.384)
- crediti verso banche: altri crediti	(12.192.956)	(9.939.090)
- crediti verso clientela	(4.912.796)	(4.383.162)
- altre attività	214.091	(267.855)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>23.712.090</b>	<b>10.524.029</b>
- debiti verso banche: altri debiti	(1.712.887)	(2.087.295)
- debiti verso clientela	24.563.269	16.218.189
- titoli in circolazione	1.870.286	(2.610.869)
- passività finanziarie di negoziazione	(96.351)	(113.789)
- altre passività	(912.227)	(882.207)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>11.715.652</b>	<b>(4.651.899)</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>6.687.093</b>	<b>5.481.424</b>
- dividendi incassati su partecipazioni	736.835	658.777
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	5.940.000	4.821.522
- vendite di attività materiali	10.258	1.122
- vendite di attività immateriali		3
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(10.481.702)</b>	<b>(6.941.704)</b>
- acquisti di partecipazioni	(207.689)	(151.320)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(9.744.277)	(6.005.562)
- acquisti di attività materiali	(428.857)	(591.763)
- acquisti di attività immateriali	(30.911)	(21.760)
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	(69.968)	(171.299)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(3.794.609)</b>	<b>(1.460.280)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie		(57.220)
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.044.580)	(1.181.995)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(1.044.580)</b>	<b>(1.239.215)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>6.876.463</b>	<b>(7.351.394)</b>

#### RICONCILIAZIONE

<b>Voci*</b>		
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>139.027.214</b>	<b>141.958.217</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	6.876.463	(7.351.394)
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>145.903.677</b>	<b>134.606.823</b>

\* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela" della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziate nella voce 60 "Crediti verso banche" della Relazione Finanziaria Semestrale 2014 al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale della Relazione Finanziaria Semestrale 2014.

### Rendiconto Finanziario Consolidato al 31 dicembre 2013

#### RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(in migliaia di Euro)

	31/12/2013	31/12/2012
<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>4.512.194</b>	<b>3.287.128</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	2.899.002	3.234.760
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	(76.146)	(162.940)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	14.810	7.969
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	56.232	22.885
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	650.732	473.505
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	136.596	12.530

- premi netti non incassati (-)	(117.302)	-
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	(109.268)	-
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati non liquidati (+/-)	(119.397)	(103.247)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(1.430.271)	(1.552.383)
- altri aggiustamenti (+/-)	2.607.206	1.354.049
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>(8.068.578)</b>	<b>(351.571)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.282.479	95.894
- attività finanziarie disponibili per la vendita	195.317	(1.045.917)
- crediti verso banche: altri crediti	(1.153.554)	6.984.740
- crediti verso clientela	(6.429.469)	(4.850.655)
- altre attività	(1.963.351)	(1.535.633)
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>4.562.463</b>	<b>31.732.615</b>
- debiti verso banche: altri debiti	(9.808.627)	14.572.658
- debiti verso clientela	14.231.418	14.997.592
- titoli in circolazione	179.327	53.933
- passività finanziarie di negoziazione	(42.875)	14.507
- altre passività	3.220	2.093.925
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>1.006.079</b>	<b>34.668.172</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>12.534.194</b>	<b>25.989.851</b>
- vendite di partecipazioni	8.158	1.968.105
- dividendi incassati su partecipazioni	1.343.992	1.290.364
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	11.173.401	22.680.756
- vendite di attività materiali	4.224	50.473
- vendite di attività immateriali	4.419	153
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(15.131.523)</b>	<b>(42.089.940)</b>
- acquisti di partecipazioni	(317.914)	(3.794.162)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(12.684.161)	(29.815.776)
- acquisti di attività materiali	(1.395.807)	(1.188.048)
- acquisti di attività immateriali	(213.979)	(59.147)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(519.662)	(7.232.807)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(2.597.329)</b>	<b>(16.100.089)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVVISIA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	(57.220)	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.282.533)	(653.129)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(1.339.753)</b>	<b>(653.129)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(2.931.003)</b>	<b>17.914.954</b>

#### RICONCILIAZIONE

<b>Voci*</b>		
<b>Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>141.958.217</b>	<b>124.043.263</b>
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(2.931.003)	17.914.954
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>139.027.214</b>	<b>141.958.217</b>

\* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" della Relazione Finanziaria Annuale 2013, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 70 "Crediti verso clientela" della Relazione Finanziaria Annuale 2013, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 60 "Crediti verso banche" della Relazione Finanziaria Annuale 2013 al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale della Relazione Finanziaria Annuale 2013.

#### Stato Patrimoniale Individuale

##### STATO PATRIMONIALE INDIVIDUALE

(in migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	Sottoposto a revisione		
	2013	2012	Delta%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	472.679	640.481	-1%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.939.292	4.975.191	10%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	18.327.083	16.730.803	13%
Crediti verso banche	14.851.355	13.178.303	2%
Crediti verso clientela	242.136.225	238.305.758	5%
Partecipazioni	31.769.038	30.267.806	4%
<b>Totale attività</b>	<b>314.685.303</b>	<b>305.431.480</b>	<b>1%</b>
Raccolta postale	242.416.706	233.630.783	3%
Altra raccolta	50.019.766	49.399.806	0%

Capitale	3.500.000	3.500.000	8%
Patrimonio Netto	18.137.957	16.835.285	3%
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>314.685.303</b>	<b>305.431.480</b>	<b>-1%</b>

**Partecipazioni:** Al 31 dicembre 2013 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni pari a 31.769 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 30.268 milioni di Euro di fine 2012. Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2013 il portafoglio partecipazioni di CDP S.p.A. si è modificato soprattutto per effetto delle seguenti operazioni:

- in data 22 marzo 2013 CDP ha sottoscritto un aumento di capitale di 2.519,5 milioni di Euro in Fondo Strategico Italiano, in occasione dell'ingresso di Banca d'Italia avvenuto tramite il conferimento di una partecipazione del 4,47% in Assicurazioni Generali S.p.A.;
- *impairment* complessivamente pari a 1.009 milioni di Euro, afferente SACE S.p.A. per 900 milioni di Euro e Fintecna S.p.A. per 109 milioni di Euro, legato alla corresponsione da parte di queste di dividendi straordinari in misura pari a 1.401 milioni di Euro (1.001 milioni di Euro da SACE S.p.A., 400 milioni di Euro da Fintecna S.p.A.).

**Raccolta Postale:** Al 31 dicembre 2013 lo *stock* di risparmio postale comprensivo di libretti postali e di buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 242.417 milioni di Euro, rispetto ai 233.631 milioni di Euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2012, registrando un incremento di circa il 4%. L'aumento dello *stock* di risparmio postale è prevalentemente riconducibile al flusso positivo di raccolta netta CDP registrato sui libretti postali e, in via residuale, all'incremento registrato sullo *stock* dei buoni fruttiferi.

**Patrimonio netto:** il patrimonio netto a fine esercizio 2013 si è assestato oltre quota 18.138 milioni di Euro. L'aumento rispetto a fine 2012 (+8%) deriva dall'effetto combinato dell'utile maturato (pari a 2.349 milioni di Euro), solo parzialmente controbilanciato dai dividendi erogati agli azionisti nel corso dell'anno a valere sull'utile conseguito nel 2012.

## Conto Economico Individuale

### CONTO ECONOMICO INDIVIDUALE

(in migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	Sottoposto a revisione		
	2013	2012	Delta%
Margine di interesse	2.539.396	3.521.815	-28%
Commissioni nette	(1.582.848)	(1.611.775)	-2%
Margine di intermediazione	4.122.485	3.652.640	13%
Risultato netto della gestione finanziaria	4.077.195	3.629.755	12%
Costi operativi	(122.848)	(109.529)	12%
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.945.399	3.667.453	-20%
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.348.764	2.852.617	-18%
Utile (Perdita) d'esercizio	2.348.764	2.852.617	-18%

**Il margine di interesse** è risultato pari a 2.539 milioni di Euro, in flessione di circa il 28% rispetto all'esercizio 2012 per effetto della preventivata normalizzazione del margine tra impieghi e raccolta, dopo l'andamento particolarmente positivo del 2012 derivante dall'andamento dei tassi di interesse di mercato.

Il *trend* registrato dal margine di interesse viene invertito a livello di **margine di intermediazione** grazie all'incremento del contributo delle partecipazioni in termini di dividendi (il dividendo complessivo SACE è stato pari a 1.235 milioni di Euro di cui 1.001 milioni di Euro a titolo di dividendo straordinario mentre il dividendo complessivo Fintecna è stato pari a 500 milioni di Euro di cui 400 milioni di Euro a titolo di dividendo straordinario).

L'Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte risulta in flessione poiché, rispetto al margine di intermediazione, mentre il 2012 si caratterizza per la plusvalenza conseguita ad esito della parziale dismissione ENI, il 2013 si distingue per il citato *impairment* afferente SACE S.p.A. e Fintecna S.p.A..

Considerando, infine, l'aumento dell'imposizione fiscale conseguente all'addizionale dell'8,5% all'IRES prevista per il 2013 per gli intermediari finanziari e assicurativi (aliquota complessiva IRES passata dal 27,5% al 36%), si rileva che l'**utile d'esercizio** maturato è pari a 2.349 milioni di Euro, in flessione di circa il 18% rispetto al risultato conseguito nel 2012.

### **Patrimonio di vigilanza e coefficienti di adeguatezza patrimoniale**

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

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

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

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

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

### **Crediti deteriorati**

La tabella che segue riporta alcuni indici di rischiosità del credito relativi alla Capogruppo per il 2012 e 2013 e per i semestri conclusi il 30 giugno 2013 e 2014.

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda</b>	0,307%	0,292%	0,135%	0,118%
<b>Sofferenze e incagli netti/Esposizione verso clientela e verso banche netta</b>	0,188%	0,196%	0,064%	0,049%
<b>Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta</b>	0,023%	0,039%	0,010%	0,020%

Il portafoglio di impieghi di CDP è caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

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

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

La valutazione delle attività deteriorate è basata sulla stima del piano di rientro dei crediti, attualizzata al tasso di interesse effettivo dello specifico rapporto di finanziamento. Nella stima del piano di rientro e della conseguente rettifica del valore dei crediti vengono considerate, ove presenti, eventuali garanzie reali o personali ricevute: tra queste, in particolare, vengono considerate le somme concesse e non somministrate sui mutui di scopo, per i quali la modalità di erogazione avviene in più soluzioni sulla base dello stato di avanzamento lavori dell'opera finanziata. Alle controparti che presentano consistenti ritardi nel rimborso dei finanziamenti, infatti, oltre alla sospensione della possibilità di accedere a nuovi finanziamenti di CDP, viene bloccata la somministrazione di eventuali residui da erogare sui finanziamenti che presentano criticità.

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

La classificazione delle attività deteriorate è rivolta ad identificare – sulla base delle informazioni sulla situazione finanziaria della controparte, dell'anzianità dello scaduto, delle soglie di rilevanza identificate dalla normativa di vigilanza e di eventuali ristrutturazioni del debito concesse da CDP – le posizioni non *performing* da includere tra le sofferenze, gli incagli, le esposizioni ristrutturate e le esposizioni scadute e/o sconfinanti.

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

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

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate relative alla distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2013, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2012. Con riferimento al 30 giugno 2014, non è stata prodotta analogo informativa.

(in migliaia di Euro)

Portafogli/qualità	Gruppo bancario <sup>1</sup>						Altre imprese		Totale
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Deteriorate	Altre	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						480.670		1.306.372	1.787.042

<sup>1</sup> Il termine "gruppo bancario" è previsto negli schemi di bilancio contenuti nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 per la "Vigilanza creditizia e finanziaria", a cui si uniforma - pur non essendo tra i destinatari della circolare medesima - Cassa depositi e prestiti S.p.A. nella redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato.

2. Attività finanziarie disponibili per la vendita						4.015.548		802.842	4.818.390
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						18.336.695		1.578.044	19.914.739
4. Crediti verso banche						14.848.944		3.823.998	18.672.942
5. Crediti verso clientela	12.025	194.053		35.257	80.926	241.055.963	130.551	4.283.676	245.792.451
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>									-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione									-
8. Derivati di copertura						317.073		644.753	961.826
<b>Totale al 31.12.2013</b>	<b>12.025</b>	<b>194.053</b>	<b>-</b>	<b>35.257</b>	<b>80.926</b>	<b>279.054.893</b>	<b>130.551</b>	<b>12.439.685</b>	<b>291.947.390</b>
Totale al 31.12.2012	7.955	42.715	-	25.471	119.514	272.981.961	155.573	15.149.820	288.483.009

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

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario<sup>2</sup>, relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2013, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2012. Con riferimento al 30 giugno 2014, non è stata prodotta analogia informativa.

(in migliaia di Euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia		Altri Paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
<b>A. Esposizioni per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	12.025	(49.604)								
A.2 Incagli	194.053	(61.943)								
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute	35.257									
A.5 Altre esposizioni	263.887.272	(6.717)	6.562		65.131		65.509		18.189	
<b>Totale A</b>	<b>264.128.607</b>	<b>(118.264)</b>	<b>6.562</b>		<b>65.131</b>		<b>65.509</b>		<b>18.189</b>	
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>										
B.1 Sofferenze		(437)								
B.2 Incagli	20.725									
B.3 Altre attività deteriorate	10.258									
B.4 Altre esposizioni	11.128.475	(5.326)			2.304.400		168.769		117.493	
<b>Totale B</b>	<b>11.159.458</b>	<b>(5.763)</b>			<b>2.304.400</b>		<b>168.769</b>		<b>117.493</b>	
<b>Totale (A+B) al 31.12.2013</b>	<b>275.288.065</b>	<b>(124.027)</b>	<b>6.562</b>		<b>2.369.531</b>		<b>234.278</b>		<b>135.682</b>	
Totale (A+B) al 31.12.2012	270.628.602	(85.337)	2.110.064		808.000					

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario<sup>3</sup>, relative alla distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2013, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2012. Con riferimento al 30 giugno 2014, non è stata prodotta analogia informativa.

(in migliaia di Euro)

Esposizioni/Aree geografiche	Italia	Altri Paesi europei	America	Asia	Resto del mondo
------------------------------	--------	---------------------	---------	------	-----------------

<sup>2</sup> Si veda la nota n. 1 a pag. 13.

<sup>3</sup> Si veda la nota n. 1 a pag. 13.

	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
<b>A. Esposizioni per cassa</b>										
A.1 Sofferenze										
A.2 Incagli										
A.3 Esposizioni ristrutturate										
A.4 Esposizioni scadute										
A.5 Altre esposizioni	13.638.910	(25.340)	1.417.365							
<b>Totale A</b>	<b>13.638.910</b>	<b>(25.340)</b>	<b>1.417.365</b>							
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>										
B.1 Sofferenze										
B.2 Incagli										
B.3 Altre attività deteriorate										
B.4 Altre esposizioni	193.062	(135)	274.270							
<b>Totale B</b>	<b>193.062</b>	<b>(135)</b>	<b>274.270</b>							
<b>Totale (A+B) al 31.12.2013</b>	<b>13.831.972</b>	<b>(25.475)</b>	<b>1.691.635</b>							
Totale (A+B) al 31.12.2012	12.012.685	(16.158)	2.857.450				276.255			

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

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate, riferite al gruppo bancario<sup>4</sup>, relative alla distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela sulla base dei valori di bilancio al 31 dicembre 2013, i cui valori totali sono messi a confronto con i corrispondenti valori totali al 31 dicembre 2012. Con riferimento al 30 giugno 2014, non è stata prodotta analogia informativa.

<sup>4</sup> Si veda la nota n. 1 a pag. 13.

(in migliaia di Euro)

Esposizioni / Controparti	Governi			Altri enti pubblici			Società finanziarie			Società di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio
<b>A. Esposizioni per cassa</b>																		
A.1 Sofferenze			X	2.803	(444)	X		(3.474)	X			X	9.222	(45.567)	X		(119)	X
A.2 Incagli			X	22	(33.462)	X			X			X	194.031	(28.481)	X			X
A.3 Esposizioni ristrutturate			X			X			X			X			X			X
A.4 Esposizioni scadute			X	5.445		X			X			X	29.812		X			X
A.5 Altre esposizioni	195.735.095	X		48.488.149	X		9.429.427	X		X		10.343.902	X	(6.717)	46.090	X		
<b>Totale A</b>	<b>195.735.095</b>			<b>48.496.419</b>	<b>(33.906)</b>		<b>9.429.427</b>	<b>(3.474)</b>				<b>10.576.967</b>	<b>(74.048)</b>	<b>(6.717)</b>	<b>46.090</b>	<b>(119)</b>		
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>																		
B.1 Sofferenze			X			X		(437)	X			X			X			X
B.2 Incagli			X			X			X			X	20.725		X			X
B.3 Altre attività deteriorate			X	372		X			X			X	9.886		X			X
B.4 Altre esposizioni	3.469.569	X		2.708.305	X		13.116	X		X		7.523.025	X	(5.326)	5.122	X		
<b>Totale B</b>	<b>3.469.569</b>			<b>2.708.677</b>			<b>13.116</b>	<b>(437)</b>				<b>7.553.636</b>		<b>(5.326)</b>	<b>5.122</b>			
<b>Totale (A+B) al 31.12.2013</b>	<b>199.204.664</b>			<b>51.205.096</b>	<b>(33.906)</b>		<b>9.442.543</b>	<b>(3.911)</b>				<b>18.130.603</b>	<b>(74.048)</b>	<b>(12.043)</b>	<b>51.212</b>	<b>(119)</b>		
Totale (A+B) al 31.12.2012	201.335.536			53.712.262	(35.317)		2.614.294	(3.911)	(6)			15.850.253	(40.589)	(5.514)	34.321			



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

Al 30 giugno 2014 l'esposizione nei confronti della Banca Centrale Europea (*Long Term Refinancing Operations*) era pari ad Euro 13,6 miliardi relativi alla Gestione Separata ed Euro 1 miliardo relativo alla Gestione Ordinaria.

In merito al rimborso del LTRO, si precisa che al 30 giugno 2014 la scadenza era prevista per febbraio 2015.

Al 30 giugno 2014 l'esposizione nei confronti della Banca Europea per gli Investimenti era pari ad Euro 1.070 milioni relativi alla Gestione Separata ed Euro 2.559 milioni relativi alla Gestione Ordinaria.

I finanziamenti concessi dalla Banca Europea per gli Investimenti sono a medio-lungo termine con una durata massima fino a 25 anni mentre la vita media residua è 12 anni.

## **Esposizione nell'ambito del Programma di *Euro Medium Term Notes***

Al 30 giugno 2014 l'esposizione nell'ambito del Programma di *Euro Medium Term Notes* era pari ad Euro 4.555 milioni relativi alla Gestione Separata ed Euro 3.920 milioni relativi alla Gestione Ordinaria.

I titoli obbligazionari emessi a valere sul programma EMTN hanno una durata massima residua pari a 15 anni mentre la vita media residua è 5,7 anni.

## **Dati economici e patrimoniali relativi a “Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo”, “Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro”**

La rappresentazione gestionale proposta prevede che Ansaldo Energia S.p.A., il gruppo CDP Immobiliare, il gruppo Fintecna, Quadrante ed il Gruppo Terna (come di seguito definiti) siano consolidate con il metodo del patrimonio netto invece che integralmente. Ciò al fine di facilitare la comprensione dei risultati economici di Gruppo, depurando i saldi relativi alla gestione caratteristica dall'impatto delle società non finanziarie, il cui ambito di operatività differisce significativamente da quello della Capogruppo. Le società che svolgono unicamente attività di gestione di partecipazioni sono, invece, consolidate integralmente, valutando con il metodo del patrimonio netto la partecipazione da queste ultime detenute.

### **Dati patrimoniali al 31 dicembre 2013**

(in migliaia di Euro)

	<b>Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo</b>	<b>Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro</b>	<b>Elisioni/ Rettifiche</b>	<b>Totale Gruppo CDP</b>
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	147.507.160	4.514.951	(3.062.370)	148.959.741
Crediti verso clientela e verso banche	102.969.738	3.226.620	(233.339)	105.963.019
Titoli di debito	23.054.202	3.757.823	(139.820)	26.672.204
Partecipazioni e titoli azionari	-	39.058.197	(12.789.025)	26.269.172
Raccolta	260.303.350	32.299.449	(3.410.048)	289.192.751
- di cui raccolta postale	211.655.701	30.761.005	-	242.416.706
- di cui raccolta da banche	22.734.286	240.337	-	22.974.623
- di cui raccolta da clientela	20.006.503	423.030	(3.297.658)	17.131.875
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	5.906.860	875.077	(112.390)	6.669.547

**Dati economici al 31 dicembre 2013**
*(in migliaia di Euro)*

	<b>Aree d'Affari e Finanza della Capogruppo</b>	<b>Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro</b>	<b>Totale Gruppo CDP</b>
<b>Margine di interesse</b>	<b>3.320.494</b>	<b>(452.496)</b>	<b>2.867.998</b>
Dividendi e utili (perdite) delle partecipazioni	-	1.992.793	1.992.793
Commissioni nette	(1.380.694)	(157.442)	(1.538.136)
Altri ricavi netti	76.187	172.901	249.088
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>2.015.988</b>	<b>1.555.755</b>	<b>3.571.743</b>
Risultato della gestione assicurativa	-	249.058	249.058
<b>Margine della gestione bancaria e assicurativa</b>	<b>2.015.988</b>	<b>1.804.813</b>	<b>3.820.801</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	(45.291)	(5.901)	(51.192)
Costi di struttura	(19.513)	(254.809)	(274.322)
<i>di cui spese amministrative</i>	<i>(19.513)</i>	<i>(242.406)</i>	<i>(261.919)</i>
<b>Risultato di gestione</b>	<b>1.953.071</b>	<b>1.543.190</b>	<b>3.496.262</b>
Impatto del consolidamento			(115.974)
<b>Utile di periodo</b>			<b>2.521.635</b>
Utile di periodo di pertinenza di terzi			20.338
<b>Utile di periodo di pertinenza della Capogruppo</b>			<b>2.501.296</b>

Il primo perimetro “Aree d’Affari e Finanza della Capogruppo” include le Aree Enti Pubblici, Finanza, Finanziamenti, Impieghi di Interesse Pubblico e Supporto all’Economia della Capogruppo; il secondo perimetro “Società del Gruppo, altre partecipazioni e altro” accoglie, oltre all’Area Partecipazioni della Capogruppo, le residue Aree della Capogruppo (che svolgono attività di governo, indirizzo, controllo e supporto) e tutte le altre società del Gruppo.

**Dati economici e patrimoniali riclassificati al 31 dicembre 2013**
*(in migliaia di Euro)*

	<b>Gestione Separata</b>	<b>Gestione Ordinaria</b>	<b>Servizi Comuni</b>	<b>Totale CDP</b>
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	143.709.605	3.798.228	(673)	147.507.160
Crediti verso clientela e verso banche	97.092.882	6.117.700	-	103.210.582
Titoli di debito	22.083.403	970.799	-	23.054.202
Partecipazioni e titoli azionari	31.515.611	637.171	540.000	32.692.782
Raccolta	283.021.176	8.918.256	-	291.939.432
- di cui raccolta postale	242.416.706	-	-	242.416.706
- di cui raccolta da banche	18.255.725	4.478.561	-	22.734.286
- di cui raccolta da clientela	20.006.342	160	-	20.006.503
- di cui raccolta rappresentata da titoli obbligazionari	2.342.402	4.439.535	-	6.781.937

*(in migliaia di Euro)*

	<b>Gestione Separata</b>	<b>Gestione Ordinaria</b>	<b>Servizi Comuni</b>	<b>Totale CDP</b>
<b>Margine di interesse</b>	<b>2.514.322</b>	<b>25.077</b>	<b>(3)</b>	<b>2.539.396</b>
Dividendi e Utili (perdite) delle partecipazioni	1.972.962	107.069	-	2.080.031
Commissioni nette	(1.589.528)	7.611	(931)	(1.582.848)
Altri ricavi netti	70.526	6.434	-	76.960
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>2.968.281</b>	<b>146.191</b>	<b>(934)</b>	<b>3.113.538</b>
Riprese (rettifiche) di valore nette	(16.418)	(28.873)	-	(45.291)
Costi di struttura	(16.345)	(3.646)	(107.220)	(127.211)
<b>Risultato di gestione</b>	<b>2.935.950</b>	<b>115.160</b>	<b>(97.822)</b>	<b>2.953.289</b>

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

La separazione organizzativa si sostanzia in un’ulteriore distinzione delle unità organizzative corrispondenti alle diverse attività della CDP, assegnando ad ognuna di queste alcuni caratteri di impresa separata nel

contesto dell'unitarietà del soggetto giuridico, con relativi obblighi di rendicontazione periodica. La stessa struttura organizzativa, ai fini della costituzione di un impianto di separazione contabile, prevede l'identificazione di tre unità operative denominate rispettivamente Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni, all'interno delle quali sono riclassificate le esistenti unità organizzative di CDP.

Nella **Gestione Separata** sono ricomprese, in linea generale, le Aree responsabili dell'attività di finanziamento delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti destinati a operazioni di interesse pubblico "promosse" dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese (quando le operazioni sono assistite da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A.) e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia. Con riguardo alla struttura organizzativa di CDP, fanno riferimento alla Gestione Separata le Aree: Enti Pubblici; Impieghi di Interesse Pubblico; Progetto Innovazione Operativa; *Relationship Management*; Risparmio Postale; Supporto all'Economia; il Servizio Gestione Partecipazioni in Separata all'interno dell'Area Partecipazioni, il Servizio Raccolta Postale all'interno dell'Area Finanza. Sono altresì di pertinenza della Gestione Separata i costi relativi alla Commissione Parlamentare di Vigilanza.

Nella **Gestione Ordinaria** sono ricomprese le Aree responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca. Da un punto di vista organizzativo confluisce, pertanto, nella Gestione Ordinaria l'attività dell'Area Finanziamenti.

Costituiscono **Servizi Comuni** le Aree di "*Corporate Center*" (ad esclusione dell'Area *Relationship Management*, dell'Area Progetto Innovazione Operativa, del Servizio Gestione Partecipazioni in Separata all'interno dell'Area Partecipazioni e del Servizio Raccolta Postale all'interno dell'Area Finanza, afferenti alla Gestione Separata), gli Organi societari e statutari (ad esclusione della Commissione Parlamentare di Vigilanza, i cui costi sono di pertinenza della Gestione Separata), gli Uffici di Presidenza, dell'Amministratore Delegato e la Direzione Generale. Con riferimento all'Area Partecipazioni ed all'Area Finanza occorre tuttavia precisare che, ai fini della separazione contabile, i costi e i ricavi di rispettiva competenza sono suddivisi tra Gestione Separata, Gestione Ordinaria e Servizi Comuni a seconda della specifica attività a cui si riferiscono (ad eccezione di quanto già rilevato con riferimento al Servizio Gestione Partecipazioni in Separata all'interno dell'Area Partecipazioni e al Servizio Raccolta Postale all'interno dell'Area Finanza, riferiti esclusivamente alla Gestione Separata).

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

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

### **Perdite da deterioramento**

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

La valutazione dei crediti inclusi nelle categorie di rischiosità sofferenze, incagli e ristrutturati viene effettuata analiticamente per le posizioni che superano una determinata soglia di significatività. La determinazione delle svalutazioni da apportare ai crediti si basa sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi per capitale e interessi al netto degli oneri di recupero, tenendo conto delle eventuali garanzie che assistono le posizioni e di eventuali anticipi ricevuti; ai fini della determinazione del valore attuale dei flussi, gli elementi fondamentali sono rappresentati dall'individuazione dei recuperi stimati, dei relativi tempi e del tasso di attualizzazione da applicare.

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

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

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

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

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

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

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

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

In relazione all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2013, il saldo della voce "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento", pari a complessivi (56,5) milioni di Euro, di cui (53,7) relativi ai crediti, fa riferimento al saldo netto delle rettifiche di valore, calcolate con metodo analitico e forfettario, e delle riprese di valore. Le riprese di valore da interessi fanno riferimento ai ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, derivanti dalla maturazione di interessi nell'esercizio sulla base del tasso di interesse effettivo originario utilizzato per calcolare le rettifiche di valore.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate relative alla composizione delle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti al 31 dicembre 2013.

(in migliaia di Euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore		Di portafoglio	Riprese di valore				31/12/2013	31/12/2012
	Specifiche			Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre	A	B	A	B			

A. Crediti verso banche			(9.328)					(9.328)	(16.013)
- Finanziamenti			(9.328)					(9.328)	(16.013)
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela	(2)	(44.077)	(5.602)	316	4.928	21		(44.416)	(6.084)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X			X	X		
- Titoli di debito			X			X	X		
Altri c redditi									
- Finanziamenti	(2)	(44.077)	(3.029)	316	4.928			(41.864)	(6.078)
- Titoli di debito			(2.573)					(2.552)	(6)
C. Totale	(2)	(44.077)	(14.930)	316	4.928	21		(53.744)	(22.097)

### Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

In relazione al semestre al 30 giugno 2014, il saldo della voce “Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento” è pari a complessivi (26,9) milioni di Euro, di cui (24,6) relativi ai crediti.

La tabella che segue riporta le informazioni consolidate relative alla composizione delle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti al 30 giugno 2014.

(in migliaia di Euro)

Operazioni/ Componenti reddituali	Rettifiche di valore			Riprese di valore				30/06/2014	30/06/2013
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Crediti verso banche			(1.057)					(1.057)	(10.534)
- Finanziamenti			(1.057)					(1.057)	(10.534)
- Titoli di debito									
B. Crediti verso clientela		(22.091)	(3.514)	102	1.349		627	(23.527)	(3.344)
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti			X			X	X		
- Titoli di debito			X			X	X		
Altri crediti									
- Finanziamenti		(22.091)	(3.392)	102	1.349		627	(23.405)	(3.361)
- Titoli di debito			(122)					(122)	17
C. Totale		(22.091)	(4.571)	102	1.349		627	(24.584)	(13.878)

### Legenda

A = Da interessi

B = Altre riprese

## Informazioni sulle transazioni con parti correlate

### INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2013

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Ministero dell'economia e delle finanze	195.770.549	12.111.648	3.300.800	5.886.465
Terna S.p.A.	501.105			6.232
CDP Investimenti SGR S.p.A.	485	2.041	1.923	624
Fondo Strategico Italiano S.p.A.	733	2.491.541		(48.032)
CDP GAS S.r.l.	233.492	3.637	67.461	6.409
CDP RETI S.r.l.	47	281.652		(4.755)
SACE S.p.A.		462.390		(6.833)
Simest S.p.A.				32
Fintecna Immobiliare S.r.l.		56		(56)
Quadrante S.p.A.	7.583			
Eni S.p.A.	461		479	2
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	3.474		437	
Poste Italiane S.p.A.	1.901.482	893.418	1.959.627	(1.592.612)
Snam S.p.A.	403.164			11.240
Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A.	9.248		12.417	30

Fincantieri Oil & Gas S.p.A.		7.979		794
Isotta Fraschini Motori S.p.A.		2.231		
SACE Fct S.p.A.		522		(522)

#### INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31 DICEMBRE 2012

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Attivo	Passivo	Fuori Bilancio	Rapporti economici
Ministero dell'economia e delle finanze	196.480.967	2.696.405	5.261.091	7.711.708
Terna S.p.A.	501.137			10.405
CDP Investimenti SGR S.p.A.	479	2.732	1.923	640
Fondo Strategico Italiano S.p.A.	497	744.342		(18.767)
CDP GAS S.r.l.	225.229	12.419	75.733	6.230
CDP RETI S.r.l.	6	981.710		(5.878)
SACE S.p.A.		118.275		
Eni S.p.A.	612		479	4
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	2.456		1.455	(1.074)
Poste Italiane S.p.A.	3.068.502	939.615	2.952.032	(1.611.313)
Snam S.p.A.	402.634			2.734
Fincantieri Cantieri Navali Italiani S.p.A.	2.291		19.623	15

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

- per il periodo concluso il 31 dicembre 2012, pagg. 548-549 della Relazione Finanziaria Annuale 2012;
- per il periodo concluso il 30 giugno 2013, pagg. 237-238 della Relazione Finanziaria Semestrale 2013;
- per il periodo concluso il 31 dicembre 2013, pagg. 615-616 della Relazione Finanziaria Annuale 2013;
- per il periodo concluso il 30 giugno 2014, pagg. 242-243 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014.

I bilanci sopra menzionati sono inclusi mediante riferimento e formano parte del presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13.

#### Principali indicatori di impresa sulla struttura finanziaria e sulla relativa copertura

##### Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2013	2012
Crediti verso clientela e verso banche/Totale attivo	32,8%	32,9%
Crediti verso clientela e verso banche/Raccolta Postale	42,6%	43,0%
Partecipazioni e azioni/Patrimonio netto finale	1,80x	1,82x
Patrimonio netto/ Totale attività	5,8%	5,5%
Sofferenze e incagli lordi/Esposizione verso clientela e verso banche lorda	0,292%	0,118%
Sofferenze e incagli netti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,196%	0,049%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione verso clientela e verso banche netta	0,039%	0,020%

La crescita rilevata nel 2013 sulla raccolta del risparmio postale risulta in linea rispetto a quanto registrato sullo *stock* di impieghi a clientela e banche, determinando, pertanto, la sostanziale stabilità nel rapporto tra gli *stock*.

Per quanto riguarda il peso delle partecipazioni e dei titoli azionari comparato al patrimonio netto della società, si registra una diminuzione del rapporto a seguito di un incremento del denominatore dovuto all'utile di esercizio (al netto dei dividendi erogati agli azionisti) più che proporzionale rispetto a quello generato al numeratore dai nuovi investimenti effettuati da CDP.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato ancorché in leggero peggioramento, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

## Principali indicatori di impresa sulla redditività aziendale

### Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	2013	2012*
Margine di interesse/Margine di intermediazione	81,6%	92,7%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-50,8%	-42,4%
Altri ricavi/Margine di intermediazione	69,3%	49,7%
Commissioni passive/Raccolta Postale	0,7%	0,7%
Interessi attivi/Attività fruttifere medie (escluse partecipazioni)	3,2%	4,2%
Interessi passivi/Passività onerose medie	2,2%	2,6%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,5%
Rapporto cost/income	4,1%	2,9%
Rapporto cost/income (con commissioni passive su Raccolta Postale)	37,3%	32,4%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	14,0%	19,7%
Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	13,4%	18,2%

\*A partire dal bilancio 2013 la voce di conto economico "210. Utili (Perdite) delle partecipazioni" Relazione Finanziaria Annuale 2013 è inclusa tra i Dividendi e Utili (Perdite) delle partecipazioni nei dati economici riclassificati. Gli importi al 31 dicembre 2012 sono stati rivisti di conseguenza

Analizzando gli indicatori, si rileva una riduzione della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, passata da circa 150 punti base del 2012 a circa 110 punti base del 2013.

Nonostante la flessione registrata nel risultato della gestione finanziaria e l'aumento dei costi di struttura dovuti al piano di rafforzamento dell'organico e dell'IT come previsto nel Piano Industriale il rapporto cost/income si è mantenuto su livelli molto contenuti (4%) e ampiamente all'interno degli obiettivi fissati.

Infine, la redditività del capitale proprio (ROE) risulta in flessione rispetto al medesimo valore nel 2012, passando dal 19,7% al 14,0%, per la dinamica dell'utile dell'esercizio che risente della preventivata normalizzazione del margine tra impieghi e raccolta e dell'aumento dell'imposizione fiscale conseguente all'addizionale dell'8,5% prevista per gli intermediari finanziari e assicurativi (aliquota IRES passata da 27,5% a 36%).

### Rilievi formulati dalle autorità di vigilanza

Sia la Corte dei Conti che la Commissione Parlamentare di Vigilanza redigono annualmente relazioni pubblicamente disponibili. Da parte della Corte dei Conti e della Commissione Parlamentare di Vigilanza non si riscontrano rilievi con richieste, rivolte a CDP o ad altri soggetti, di adottare specifiche iniziative.

### Credit spread

Si riporta di seguito l'indicazione del valore del *credit spread* determinato sulla base del prezzo di negoziazione di un titolo obbligazionario *benchmark* emesso da CDP:

- Titolo: Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Issue of Euro 250,000,000 1.00 per cent. Fixed Rate Notes due 26 January 2018 to be consolidated and form a single series with the Euro 750,000,000 1.00 per cent. Fixed Rate Notes due 26 January 2018 issued on 26 November 2014
- ISIN: IT0005068850
- Ammontare in circolazione: Euro 1.000.000.000
- Data di determinazione dello *spread* di credito: 19 febbraio 2015
- Prezzo *bid* (corso secco): 101,00%
- *Spread* sul tasso *mid swap*: + 49 bps

- Sede di negoziazione: Lussemburgo
- Motivazione: il *bond* scelto è un *benchmark* della curva di Cassa depositi e prestiti S.p.A. con scadenza residua di poco inferiore a 3 anni (2,94) e con una liquidità sul mercato secondario sufficiente ad esprimere uno *spread* di credito attendibile e rappresentativo.



#### 4. FATTORI DI RISCHIO

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

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

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

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

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

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

In particolare, il Gruppo CDP supporta, attraverso finanziamenti *corporate* e *project finance*, i progetti, le opere di interesse pubblico e le imprese per investimenti destinati alla fornitura di servizi pubblici. Tale ruolo è svolto anche mediante l'assunzione diretta di quote partecipative in società infrastrutturali e la sottoscrizione di quote di fondi *equity* infrastrutturali nazionali e internazionali.

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

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

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

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

Nella Gestione Separata sono ricomprese, in linea generale, le unità responsabili dell'attività di finanziamento delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico, ovvero della concessione di finanziamenti, destinati a operazioni di interesse pubblico promosse dai soggetti precedentemente menzionati, delle operazioni di interesse pubblico per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese e delle operazioni effettuate a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia italiana.

Rientrano altresì nella competenza della Gestione Separata la gestione delle attività e delle funzioni trasferite al Ministero dell'Economia e delle Finanze (il **MEF**) con la trasformazione di CDP in società per azioni e la fornitura di servizi di consulenza a soggetti interni alla Pubblica Amministrazione.

Nella Gestione Ordinaria sono ricomprese le unità responsabili delle attività di finanziamento delle infrastrutture destinate alla fornitura di servizi pubblici e le relative attività di consulenza, studio e ricerca.

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

La Gestione Separata è un sistema istituito ai soli fini contabili ed organizzativi e, come tale, non fa venir meno la responsabilità patrimoniale di CDP. Pertanto, ciascun creditore di CDP può far valere le proprie pretese su tutto il suo patrimonio (fatti salvi i beni e rapporti giuridici destinati al soddisfacimento esclusivo di alcuni creditori, ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269).

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

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

Nello svolgimento delle proprie attività, l'Emittente, nonostante la sua natura privatistica, è altamente influenzato dall'andamento dell'economia nazionale e dal merito di credito proprio dello Stato italiano in ragione, innanzitutto, della partecipazione pari all'80,103% detenuta dallo Stato italiano in CDP e in virtù della quale sono riconosciuti al MEF dei poteri speciali di indirizzo e regolamentazione nei confronti di CDP. Inoltre, l'attività di raccolta postale, rappresentata da depositi a vista (i libretti di risparmio postale) e da buoni rimborsabili a vista (i buoni fruttiferi postali) e che al 30 giugno 2014 ammontava complessivamente a 244.770 milioni di Euro, è garantita dallo Stato italiano. Infine, nel primo semestre 2014 CDP ha concesso finanziamenti diretti a enti pubblici ed effettuato anticipazioni, gestite per conto del MEF, finalizzate al pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione, per un ammontare complessivo pari a 0,8 miliardi di Euro.

Pur svolgendo un'attività sostanzialmente assimilabile all'attività bancaria, CDP è sottoposto unicamente a una vigilanza di tipo "informativo". Pertanto non si è provveduto a definire il patrimonio di vigilanza di CDP, né i relativi requisiti prudenziali di vigilanza.

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

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

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

Quanto segue descrive i fattori che possono influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli. Le relative rubriche in cui sono organizzati i rischi sono state inserite esclusivamente per facilitarne la lettura, in quanto tutti i fattori di rischio di seguito descritti sono tra loro collegati e possono pregiudicare la solidità finanziaria dell'Emittente.

Alcuni dei seguenti fattori di rischio sono gestiti secondo politiche e procedure di gestione del rischio prestabilite, descritte nella Nota Integrativa, Parte E, Sezione 1 e nella Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2013 nonché nella Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

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

#### 4.1 Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale

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

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

Recentemente, la crisi del debito sovrano di alcuni paesi europei ha sollevato incertezze circa la sostenibilità a lungo termine dell'Unione Monetaria Europea. Negli ultimi anni Grecia, Irlanda e Portogallo hanno richiesto finanziamenti alle Autorità Europee e al Fondo Monetario Internazionale (FMI) ed attualmente sono impegnate in un ambizioso programma di riforme. Sebbene il rischio di un brusco rialzo dei *credit spread* degli stati sovrani sia notevolmente diminuito a seguito della predisposizione da parte della Banca Centrale Europea delle c.d. operazioni monetarie definitive (*Outright Monetary Transactions (OMT)*), ossia l'acquisto diretto da parte della Banca Centrale Europea di titoli di stato a breve termine emessi da paesi in difficoltà macroeconomica grave e conclamata), tale rischio, tuttavia, non può dirsi del tutto eliminato.

Le tensioni sul debito sovrano continuano infatti a impattare negativamente sull'attività economica italiana e internazionale, limitando la ripresa nell'Eurozona. Inoltre, alcuni paesi hanno adottato misure restrittive di politica fiscale le quali hanno avuto un impatto negativo sul reddito delle famiglie e sulla redditività delle imprese, con conseguenti effetti negativi sull'andamento dell'economia italiana. Tali condizioni economiche hanno condotto in Italia a gravi distorsioni dei mercati finanziari, tra cui *credit spread* storicamente elevati, la diminuzione della disponibilità di finanziamenti (con conseguente aumento del relativo costo), l'incremento della volatilità del mercato obbligazionario e azionario, la diminuzione del valore di mercato e di realizzo derivanti dalla dismissione di attività, nonché criticità sul fronte della raccolta di liquidità, in particolare a livello del sistema bancario internazionale, ivi inclusi i gruppi bancari controparti del Gruppo CDP. A tal riguardo, si veda il Paragrafo 4.4 "Rischio di credito" che segue.

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

Fin dall'inizio della crisi del debito sovrano europeo nel maggio 2010, il merito creditizio sovrano è generalmente peggiorato, come risulta dai *downgrade* del giudizio di *rating* subiti da diversi paesi dell'Eurozona, ivi inclusa anche l'Italia. Considerata la significativa esposizione creditizia del Gruppo CDP verso lo Stato italiano, gli enti pubblici e gli enti locali italiani, ulteriori *downgrade* del giudizio di *rating* attribuito all'Italia potrebbero avere un impatto sul valore degli *asset* detenuti dal Gruppo CDP e influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli. Al riguardo, nel mese di dicembre 2014 la Repubblica Italiana ha subito il *downgrade* del giudizio di *rating* da 'BBB' a 'BBB-' da parte dell'agenzia di *rating* Standard & Poor's, successivamente esteso a CDP in data 19 dicembre 2014 in relazione all'indebitamento a lungo termine. L'influenza di tali fattori esogeni si estende a quasi tutte le categorie di rischi a cui è esposta l'attività di CDP.

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

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

## 4.2 Rischio di mercato

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

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

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

### ***Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse***

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

Nell'ambito della propria attività, CDP è esposta al rischio di tasso di interesse in tutte le sue accezioni: *repricing*, curva, base e opzionalità. CDP presidia, inoltre, il rischio inflazione con metodologie di analisi assimilabili a quelle adottate in ambito bancario per il monitoraggio del rischio di tasso di interesse. Per informazioni di maggior dettaglio si veda il paragrafo 2.2 "*Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio bancario*" del Bilancio di Impresa contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale 2013, inclusa mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

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

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

Tali eventi nonché il continuo protrarsi di uno scenario con tassi di interesse a livelli storicamente molto bassi potrebbero comportare il persistere di una pressione al ribasso del margine di interesse nonché effetti sul valore delle attività e delle passività detenute da CDP. Ciò deriva soprattutto dal fatto che CDP investe la propria liquidità principalmente su un conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato indicizzato ai rendimenti correnti dei titoli di Stato e che qualora detti rendimenti assumano valori particolarmente bassi CDP potrebbe non essere in grado di applicare una corrispondente riduzione del costo della raccolta. Per informazioni di maggior dettaglio sul margine di interesse si veda il paragrafo 4.1.2 della Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo al 30 giugno 2014, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014, inclusa mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

In particolare, il profilo di rischio di tasso di interesse cui è esposto CDP non è del tutto assimilabile a quello normalmente presente in ambito bancario principalmente a causa dell'opzione di rimborso anticipato a favore del portatore dei buoni fruttiferi postali che rappresentano la fonte di raccolta a medio-lungo termine più importante per CDP. Il valore dell'opzione e l'incentivazione ad esercitare l'opzione da parte del portatore dei buoni fruttiferi postali è fortemente influenzata dal livello e dall'andamento dei tassi di interesse.

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

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

A tal riguardo si segnala che al 30 giugno 2014 l'esposizione di CDP ad uno scenario di aumento di 1 punto base dei tassi di inflazione era pari a Euro -3,3 milioni, rispetto all'ammontare di Euro -3,4 milioni al 31 dicembre 2013.

Inoltre, il livello storicamente molto basso raggiunto dai tassi d'interesse, combinato con le dinamiche d'impiego, caratterizzate da una quota contenuta di finanziamenti a tasso fisso, ha comportato un aumento dell'esposizione di CDP, ad uno scenario di aumento di 1 punto base dei tassi di interesse, che è passata da Euro 10,2 milioni del 31 dicembre 2013 a Euro 23,8 milioni del 30 giugno 2014. Un valore positivo della misura di esposizione ad un aumento di 1 punto base dei tassi di interesse è indicativo di una durata media delle passività maggiore della durata media delle attività. Tale misura è indicativa di un *mismatch* (non perfetta corrispondenza) tra attività e passività in termini di durata media.

Per informazioni di maggior dettaglio si veda il paragrafo 5.1.3 della Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo al 30 giugno 2014, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014 inclusa mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

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

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

*(in miliardi di Euro)*

Movimento	Effetto movimento tassi d'interesse	Effetto movimento tassi d'inflazione
+100 punti base	+1,6	-0,32
-100 punti base	-2,80	+0,31

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

### ***Rischi di prezzo***

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

Il Gruppo CDP detiene partecipazioni azionarie in società italiane e in fondi di investimento. Il Gruppo è esposto al rischio che il proprio valore economico netto, la propria redditività o il proprio patrimonio netto contabile siano influenzati negativamente da variabili relative ai titoli azionari e alle partecipazioni nei fondi di investimento detenuti e, in particolare, dalle quotazioni di mercato di tali titoli e quote e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi. Al fine di un più immediato apprezzamento della rilevanza di tale rischio si evidenzia che il rapporto tra valore di bilancio complessivo delle partecipazioni e patrimonio netto della Capogruppo al 30 giugno 2014 risultava pari a 177%.

Pertanto, una diminuzione del valore degli investimenti in società e fondi di investimento detenuti da CDP potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Per informazioni di maggior dettaglio relative alle partecipazioni azionarie detenute da CDP si veda il Capitolo 5 del presente Documento di Registrazione.

Per informazioni di maggior dettaglio circa il rischio di controparte derivante dai contratti di copertura dal rischio di prezzo, dal rischio di tasso di interesse e dal rischio di cambio sottesi alle attività indicizzate o in valuta estera si veda il 4.4 "Rischio di credito" che segue.

CDP è esposta ai rischi associati alle partecipazioni (in società quotate e non) e alle quote di fondi che ne caratterizzano il portafoglio. Tra le principali partecipazioni di CDP, si evidenziano quelle in ENI S.p.A., SACE S.p.A. (**SACE**), CDP RETI S.p.A. (**CDP RETI**), Fondo Strategico Italiano S.p.A. (**FSI**) e Fintecna S.p.A. (**Fintecna**).

### ***Altri rischi di mercato rilevanti***

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

In merito alle attività svolte dalle società soggette alla direzione e coordinamento, il rischio di mercato si configura in particolar modo per SACE, SIMEST S.p.A. (**SIMEST**), Fintecna, CDP Immobiliare S.r.l. (**CDP Immobiliare**), FSI e CDP RETI.

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

Con riferimento a SIMEST, la cui attività è volta a promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario tramite partecipazione al relativo capitale, la società è principalmente esposta al rischio finanziario/di credito correlato all'attività di investimento in partecipazioni.

In merito a Fintecna che, attraverso il gruppo facente capo alla stessa, è attiva principalmente nella gestione di partecipazioni e dei processi di privatizzazione, i rischi di mercato cui Fintecna è esposta sono principalmente riconducibili al portafoglio titoli della *holding* e, per quanto riguarda le relative società controllate e collegate, all'andamento della cantieristica navale. Il gruppo Fintecna, inoltre, risulta esposto al rischio di cambio in conseguenza della conclusione di contratti di costruzione navale di Fincantieri S.p.A. denominati in valuta estera e, seppur in maniera minore, in conseguenza delle forniture e degli approvvigionamenti della stessa società regolati in divise diverse dall'Euro.

Per il gruppo CDP Immobiliare il rischio di mercato è direttamente derivante dalle fluttuazioni del valore di mercato degli immobili in portafoglio, mentre per FSI lo stesso è legato alle fluttuazioni del portafoglio di partecipazioni.

Infine il rischio di mercato per CDP RETI, veicolo di investimento, la cui attività consiste nella gestione dell'investimento partecipativo in SNAM S.p.A. (**SNAM**) e in Terna S.p.A. è riconducibile a tali attivi. Per informazioni in merito ai rischi specifici cui sono esposte le società sottoposte a direzione e coordinamento si veda il Paragrafo 4.13 "*Rischi derivanti dall'attività di società controllate sottoposte a direzione e coordinamento*" che segue.

### 4.3 Rischio di adeguatezza patrimoniale

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

- (a) la parte quantitativamente più rilevante della raccolta di CDP beneficia, invece, della garanzia dello Stato;
- (b) le obbligazioni emesse in passato da CDP, destinate a investitori istituzionali, non beneficiano della garanzia dello Stato; tuttavia, tali obbligazioni sono state finora valutate dalle agenzie di rating con giudizi allineati a quelli attribuiti alle obbligazioni della Repubblica Italiana; a questo proposito si specifica che non vi è garanzia che ciò continui ad avvenire in futuro.

Alla luce del rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e quote di fondi, a partire dal 2013, il Gruppo CDP ha realizzato una serie di iniziative volte a razionalizzare il proprio portafoglio azionario ("*iniziative di capital management*"), mitigandone il rischio, mediante (i) apertura del capitale delle società partecipate a terzi o (ii) distribuzione di risorse finanziarie da parte di queste ultime. Con riguardo alle iniziative sub (i), si segnala l'apertura del capitale di CDP RETI ad investitori di minoranza, avvenuta nel corso del 2014. L'operazione, che ha originato una riduzione del valore di bilancio del portafoglio partecipativo di 2.815 milioni di Euro, ha comportato: il trasferimento della partecipazione detenuta in Terna a CDP RETI; l'ottenimento di un nuovo finanziamento da parte di quest'ultima; la contestuale distribuzione di riserve a CDP; infine, la cessione a terzi di una partecipazione di minoranza del 40,9% in CDP RETI.

In particolare:

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

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

Con riferimento a Fintecna, si segnala che nel mese di luglio 2014 è stata perfezionata la quotazione sul Mercato Telematico Azionario (MTA), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., della sua controllata Fincantieri S.p.A.. L'inizio delle negoziazioni è avvenuto in data 3 luglio 2014. In base alle richieste pervenute nell'ambito dell'offerta globale di vendita e sottoscrizione sono state assegnate n. 500.000.000 di azioni, rivenienti per n. 450.000.000 da un aumento di capitale e per n. 50.000.000 dall'esercizio dell'opzione di sovra-allocazione concessa da Fintecna nell'ambito del collocamento istituzionale. Il prezzo di offerta è stato fissato in 0,78 Euro per azione, risultando in una capitalizzazione di Fincantieri S.p.A. di circa 1.320 milioni di Euro. Il controvalore dell'aumento di capitale è risultato quindi pari a 351 milioni di Euro. Per effetto dell'aumento di capitale, la quota detenuta da Fintecna in Fincantieri S.p.A. si è ridotta dal 99,4% al 72,9%. Tale quota potrà ulteriormente ridursi nella misura massima del 3,0% per effetto dell'utilizzo dell'opzione *greenshoe* e dell'1,2% per effetto dell'attribuzione di azioni gratuite agli assegnatari delle azioni nell'ambito dell'offerta pubblica.

In relazione alle iniziative sub (ii) (distribuzione di risorse da parte di società del Gruppo), si segnala che, nel corso del 2013, SACE ha complessivamente distribuito a CDP dividendi per 1.235 milioni di Euro, di cui 1.001 milioni di Euro distribuiti a fine anno a titolo di dividendo straordinario. In relazione al pagamento di tale dividendo CDP ha proceduto ad eseguire il test di *impairment* della partecipazione nel bilancio separato di CDP al 31 dicembre 2013. Ne è derivata una svalutazione del valore contabile di circa 900 milioni di Euro. Inoltre, in data 14 gennaio 2015, l'assemblea degli azionisti di SACE ha deliberato, su proposta del Consiglio di Amministrazione, la riduzione del capitale sociale da 4.340.053.892 Euro a 3.541.128.212 Euro, mediante rimborso all'unico socio di 798.925.680 Euro. La delibera sarà esecutiva, ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile, dopo 90 giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese. Con riferimento a Fintecna, nel corso del 2013 essa ha distribuito un dividendo complessivamente pari a 500 milioni di Euro, di cui 400 milioni di Euro a titolo di dividendo straordinario. CDP ha provveduto a rettificare, nel corso del 2013, il valore di carico della partecipazione detenuta in Fintecna per un importo pari a 109 milioni di Euro.



Al fine di un più immediato apprezzamento della rilevanza di tale rischio si evidenzia che il rapporto tra valore di bilancio complessivo delle partecipazioni e patrimonio netto della Capogruppo al 30 giugno 2014 risultava pari a 177%.

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

#### 4.4 Rischio di credito

Il Gruppo CDP è esposto al rischio di credito, che consiste nel rischio che uno o più debitori non adempiano tempestivamente alle obbligazioni assunte nei confronti del Gruppo CDP stesso. L'attività svolta dal Gruppo CDP, ed in particolare dalla Capogruppo, consiste infatti, tra l'altro, nel finanziamento di enti pubblici italiani, enti locali italiani e imprese in Italia e nelle attività di copertura in derivati e di tesoreria, nell'ambito sia della Gestione Separata che della Gestione Ordinaria. CDP è pertanto esposto al rischio che le controparti contrattuali non adempiano alle proprie obbligazioni di pagamento alle scadenze pattuite, nonché al rischio di concedere, sulla base di informazioni incomplete, non veritiere o non corrette, finanziamenti che, in presenza di diverse informazioni, non avrebbe concesso o avrebbe concesso a condizioni differenti.

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

Inoltre, negli ultimi anni, hanno assunto rilevanza crescente le esposizioni nell'ambito della Gestione Separata nei confronti dei principali gruppi bancari operanti in Italia, attraverso i quali CDP veicola diverse tipologie di finanziamenti, in particolare, quelli a sostegno delle PMI, per la ricostruzione nella Regione Abruzzo e a sostegno del mercato immobiliare residenziale. A tal riguardo, si veda il Paragrafo 4.1 *“Rischi connessi con la crisi economico-finanziaria generale”* che precede.

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

Nell'ambito della Gestione Ordinaria, CDP concede finanziamenti di tipo *corporate* e *project* finalizzati all'attività di fornitura di pubblici servizi, attingendo alla raccolta non garantita dallo Stato, in concorrenza con il sistema bancario.

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

Per informazioni di maggior dettaglio si veda il paragrafo 5.1.2. “*Rischio di controparte*” della Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo al 30 giugno 2014, contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014 incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

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

Il verificarsi di sviluppi negativi in relazione ai fattori che incidono sulla capacità delle controparti di adempiere alle obbligazioni nei confronti di CDP potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

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

#### *Politiche di gestione del rischio di credito*

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

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

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

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

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

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

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

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

Per una informativa più dettagliata sul rischio di credito, si fa inoltre rinvio alla Nota Integrativa, Parte E, Sezione 1 e alla Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, contenute nella Relazione Finanziaria Annuale 2013 nonché alla Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

#### **4.5 Rischio di liquidità**

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

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

Per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 6.1.1 del presente Documento di Registrazione e la Sezione 3 "*Rischio di liquidità*" del Bilancio di Impresa al 31 dicembre 2013 contenuto nella Relazione Finanziaria Annuale 2013, inclusa mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi di CDP e, quindi, pregiudicare la capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni derivanti dai Titoli.

Per far fronte alle esigenze di liquidità nell'ambito della Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato dei capitali o si avvale dei finanziamenti erogati dalla Banca Europea per gli Investimenti con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari. CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di improvvise esigenze di liquidità mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve e il monitoraggio del fabbisogno di liquidità nel breve e medio lungo periodo. Inoltre, tra i presidi per far fronte al rischio di liquidità CDP utilizza un sistema denominato *Contingency Funding Plan (CFP)*, che descrive i processi e le strategie di intervento per gestire eventuali crisi di liquidità. Il monitoraggio degli indicatori di *early-warning* effettuato nel corso del primo semestre del 2014 non ha evidenziato criticità.

Tuttavia, non vi è garanzia che i presidi posti in essere siano efficaci e adeguati a contenere tale rischio in capo a CDP e pertanto la loro inefficacia o inadeguatezza potrebbe influenzare negativamente la situazione

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

Per informazioni di maggior dettaglio in merito al rischio relativo alle fonti di raccolta di CDP si veda il Paragrafo 4.6 “*Rischio relativo alle fonti di raccolta*” che segue.

#### 4.6 Rischio relativo alle fonti di raccolta

CDP è esposta al rischio di concentrazione delle fonti di raccolta. In particolare, il risparmio postale costituisce la principale fonte di raccolta per CDP.

Al 30 giugno 2014 il risparmio postale (libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali) rappresenta il 78,28% della raccolta totale di CDP (Euro 245 miliardi su un totale di Euro 319 miliardi).

I libretti di risparmio postale sono prodotti finanziari, emessi da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e collocati da Poste Italiane S.p.A., rappresentati da depositi nominativi o al portatore, con obbligo di rimborso a vista, assistiti dalla garanzia dello Stato. I buoni fruttiferi postali sono prodotti finanziari nominativi, emessi da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e collocati da Poste Italiane S.p.A., di durata compresa tra 18 mesi e 20 anni, con obbligo di rimborso a vista, assistiti dalla garanzia dello Stato.

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

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

Eventuali cambiamenti dell'assetto della proprietà di Poste Italiane S.p.A. senza variazioni dell'azionista di controllo comune non avranno impatti sull'Accordo e sull'attività di distribuzione dei prodotti del risparmio postale da parte di Poste Italiane S.p.A..

Alla luce di quanto sopra, l'Accordo espone CDP ad un rischio di concentrazione delle fonti di raccolta. Tuttavia, l'Accordo istituisce appositi presidi volti ad assicurare una stabilità dei volumi di raccolta e a gestire situazioni eccezionali quali ad esempio quelle inerenti alla modifica dell'assetto proprietario delle parti, anche sulla base delle recenti modifiche normative di cui alla legge 23 dicembre 2014, n. 190.

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

Le tabelle di seguito riportate indicano lo *stock* di raccolta a breve termine, a medio lungo termine e del risparmio postale.

#### **Stock raccolta a breve termine**

(in milioni di Euro)

	30/06/2014	31/12/2013	Variazione (perc.)
Raccolta da banche a breve termine	17.057	19.367	-11,9%
- Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Separata	15.030	17.380	-13,5%
- Depositi e pronti contro termine passivi Gestione Ordinaria	1.472	1.463	0,6%
- Depositi passivi su operazioni di Credit Support Annex	555	524	5,9%
Raccolta da clientela a breve termine	38.765	13.364	190,1%
- Depositi società partecipate	5.765	3.364	71,4%
- Raccolta OPTES	33.000	10.000	230,0%

## FATTORI DI RISCHIO

<b>Totale</b>	<b>55.822</b>	<b>32.731</b>	<b>70,5%</b>
Posizione interbancaria netta Gestione Ordinaria	-18	-150	-87,9%
Depositi netti su operazioni di Credit Support Annex	1.127	877	28,5%

### *Stock raccolta a medio-lungo termine*

(in milioni di Euro)

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione (perc.)</b>
<b>Raccolta da banche a medio-lungo termine</b>	<b>3.629</b>	<b>3.366</b>	<b>7,8%</b>
Linee di credito BEI	3.629	3.366	7,8%
- di cui Gestione Separata	1.070	350	205,7%
- di cui Gestione Ordinaria	2.559	3.016	-15,2%
<b>Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari</b>	<b>8.451</b>	<b>6.782</b>	<b>24,6%</b>
Programma EMTN	8.451	6.782	24,6%
- Titoli emessi	8.475	6.801	24,6%
- di cui Gestione Separata	4.555	2.355	93,4%
- di cui Gestione Ordinaria	3.920	4.446	-11,8%
- Rettifica IFRS	(23)	(19)	25,2%
<b>Totale raccolta da banche e rappresentata da titoli obbligazionari</b>	<b>12.080</b>	<b>10.148</b>	<b>19,0%</b>

### *Stock Risparmio Postale*

(in milioni di Euro)

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione (perc.)</b>
Libretti di risparmio	108.733	106.920	1,7%
Buoni fruttiferi	136.037	135.497	0,4%
<b>Totale</b>	<b>244.770</b>	<b>242.417</b>	<b>1,0%</b>

Al fine di attenuare il rischio di concentrazione delle fonti di raccolta sul medesimo canale con riferimento al collocamento dei prodotti del risparmio postale, il piano industriale 2013-2015 prevede alcune misure di efficientamento, consolidamento e differenziazione delle fonti di approvvigionamento di CDP, che hanno il fine di procurare in via continuativa una raccolta stabile per volumi, in linea con l'evoluzione delle esigenze degli investitori e dei risparmiatori e con costo competitivo rispetto ai livelli di riferimento sul mercato. In particolare sono state potenziate le fonti di raccolta istituzionale con l'aumento dell'importo complessivo massimo del Programma *Euro Medium Term Notes*, l'avvio del programma di cambiali finanziarie, la negoziazione di nuove linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti e da altre istituzioni sovranazionali nonché la definizione di un nuovo programma di obbligazioni *retail*.

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

#### **4.7 Rischi derivanti dal rapporto con lo Stato italiano**

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

Si evidenzia inoltre che eventuali riduzioni dei *rating* pubblici attribuiti dalle principali agenzie allo Stato italiano comportano di norma variazioni corrispondenti sui *rating* pubblici attribuiti a CDP, e che questo tipo

di eventi può avere potenziali ripercussioni negative indirette sia sul valore di taluni attivi di CDP sia sulle condizioni di raccolta.

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

#### **4.8 Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento**

Il quadro normativo di riferimento a cui è soggetto l'Emittente è particolarmente articolato in relazione (i) alla normativa che regola l'operatività e le attività di CDP, come descritto al Paragrafo 5.4.1, e (ii) ai molteplici settori di presenza del Gruppo CDP. In particolare, sia il complesso quadro normativo e regolamentare applicabile a CDP, sia la presenza del Gruppo in numerosi settori, ognuno dei quali è soggetto a specifiche disposizioni normative e regolamentari, con significativi investimenti azionari e/o di natura creditizia, espongono CDP al rischio che cambiamenti legislativi e/o regolamentari potrebbero comportare un impatto negativo sul profilo di rischio dell'Emittente. Tra i principali settori potenzialmente esposti a tali rischi rientrano le reti di distribuzione dell'energia elettrica e del gas, le autostrade, l'intermediazione finanziaria, le assicurazioni, il sostegno all'esportazione, gli enti pubblici, il settore immobiliare, la generazione di energia elettrica, le telecomunicazioni, la fornitura di acqua, energia elettrica e gas, la gestione dei rifiuti, i trasporti pubblici.

Con specifico riferimento a SACE, l'evoluzione dell'operatività della società potrà essere valutata con maggiore chiarezza a valle delle future evoluzioni normative alla luce di quanto previsto dall'articolo 3 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3 che dispone che SACE possa, previa autorizzazione della Banca d'Italia, svolgere oltre al rilascio di garanzie e polizze assicurative, anche l'esercizio del credito diretto. Al riguardo, si precisa che alla data del presente Documento di Registrazione, tale provvedimento normativo non è ancora stato convertito in legge e quindi resta soggetto a possibili modifiche o a mancata conversione in legge.

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

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

#### **4.9 Rischio operativo**

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

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

CDP ha dato inizio alla formalizzazione e all'implementazione di strutture, processi, strategie e politiche per la gestione del rischio operativo connesso ai prodotti e ai processi interni prendendo come riferimento la migliore prassi bancaria, ed in particolare le disposizioni di vigilanza applicabili alle banche.

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

#### 4.10 Rischio legale

CDP è esposta al rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni reputazionali derivanti dalla violazione di leggi o regolamenti ovvero di norme di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina), ovvero derivanti da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale o da altre controversie.

La tabella di seguito riporta la movimentazione degli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri al 30 giugno 2014.

	<i>(in migliaia di Euro)</i>		
	accantonamenti	utilizzi	Saldo al 30 giugno 2014
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri per controversie legali	- 502	152	- 350
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri diversi per il personale	- 1.713	120	- 1.593
Accantonamenti netti ai fondi per rischi diversi	- 33.771	14.196	- 19.575
<b>Totale</b>	<b>- 35.986</b>	<b>14.468</b>	<b>- 21.518</b>

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

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

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

Il *petitum* complessivo di CDP (comprensivo della somma tra contenzioso giuslavoristico e pendenze afferenti alle Gestione Separata) è pari a Euro 3.763.000.

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

Per informazioni di maggior dettaglio, si veda il Capitolo 13, Paragrafo 13.6 "Procedimenti giudiziari e arbitrari" del presente Documento di Registrazione.

Per informazioni di maggior dettaglio in merito al rischio legale cui sono esposte le società sottoposte a direzione e coordinamento si veda il Paragrafo 4.13 "Rischi derivanti dall'attività di società controllate sottoposte a direzione e coordinamento" che segue.

#### 4.11 Rischio legato all'indebitamento esistente

Al 30 giugno 2014, a fronte di un patrimonio netto pari a 23.725 milioni di Euro, l'indebitamento complessivo del Gruppo CDP ammontava a Euro 326.840 milioni, di cui Euro 244.768 milioni relativi a libretti di risparmio postale e buoni fruttiferi postali emessi da CDP.

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

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

Per informazioni di maggior dettaglio in merito al rischio relativo alle fonti di raccolta di CDP si veda il Paragrafo 4.6 *“Rischio relativo alle fonti di raccolta”* che precede.

#### 4.12 Rischio legato ai patrimoni destinati di CDP

Ai sensi del comma 18 dell'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, CDP può destinare i propri beni e rapporti giuridici al soddisfacimento dei diritti dei portatori di titoli da essa emessi e di altri soggetti finanziatori. Tali beni e rapporti giuridici sono destinati esclusivamente al soddisfacimento dei diritti dei soggetti a cui vantaggio la destinazione è effettuata e costituiscono a tutti gli effetti un patrimonio separato rispetto al patrimonio di CDP e ad altri patrimoni destinati. Inoltre, nonostante la disposizione di cui all'articolo 2447-*bis* del Codice Civile relativa ai patrimoni destinati ad uno specifico affare prevista per le società per azioni, la destinazione dei beni da parte di CDP non è soggetta ad alcun limite di legge. Alla data del presente Documento di Registrazione l'ammontare dei patrimoni destinati di CDP non è significativo.

#### 4.13 Rischi derivanti dall'attività di società controllate sottoposte a direzione e coordinamento

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, CDP detiene partecipazioni in, e controlla direttamente o indirettamente diverse, società quotate e non quotate. In particolare CDP esercita attività di direzione e coordinamento, finalizzata a coordinare gli atti e le attività poste in essere dalle società controllate e da CDP nell'ottica dell'interesse del Gruppo, nei confronti delle seguenti società: CDP GAS S.r.l. (**CDP GAS**), CDP Immobiliare, CDP RETI, CDPI Investimenti Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (**CDPI SGR**), Fintecna, FSI, Quadrante S.p.A. (**Quadrante**), SACE e SIMEST (si veda il Paragrafo 7.1 *“Breve descrizione del gruppo di appartenenza dell'Emittente e posizione che l'Emittente vi occupa”* del presente Documento di Registrazione per un elenco analitico delle partecipazioni societarie possedute da CDP). Per maggiori informazioni relative alle società controllate sottoposte a direzione e coordinamento e la struttura del Gruppo CDP, si veda paragrafo 1 *“Presentazione del Gruppo”* alle pagine da 18 a 35 della Relazione Finanziaria Annuale 2013, ed il paragrafo 1.2. *“Composizione e assetto organizzativo del Gruppo CDP”* alle pagine da 17 a 32 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per informazioni sui rischi derivanti dalle partecipazioni di CDP si veda anche il Paragrafo 4.2 *“Rischi di prezzo”* che precede, nonché il paragrafo 5.1.7. *“Rischi connessi alle partecipazioni”* a pagina 130 della Relazione Finanziaria Annuale 2013, ed il paragrafo 5.1.7. *“Rischi connessi alle partecipazioni”* a pagina 115 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a SACE ed al gruppo alla stessa facente capo, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2.2.5 *“Gruppo SACE”* alle pagine 30 e 31 della Relazione Finanziaria



Annuale 2013 ed il paragrafo 3.1.3.5. “*Le attività del Gruppo SACE*” alle pagine da 64 a 65 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a SIMEST, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2.2.6 “*SIMEST*” alle pagine 31 e 32 della Relazione Finanziaria Annuale 2013, inclusa mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a Fintecna ed il suo gruppo, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 1.2.2.4 “*Gruppo Fintecna*” alle pagine da 28 a 30 della Relazione Finanziaria Annuale 2013 ed il paragrafo 1.2.2.4. “*Gruppo Fintecna*” alle pagine 26 e 27 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative al FSI si veda il paragrafo 1.2.2.3 “*FSI*” alle pagine da 26 a 28 della Relazione Finanziaria Annuale 2013 ed il paragrafo 1.2.2.3. “*FSI*” alle pagine 25 e 26 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a CDP GAS, si veda il paragrafo 1.2.2.7 “*CDP GAS S.R.L.*” alle pagine 32 e 33 della Relazione Finanziaria Annuale 2013 ed il paragrafo 3.1.3.6 “*Le attività di SIMEST*” alle pagine da 65 a 69 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative a CDPI SGR, si veda il paragrafo 1.2.2.1 “*CDP Investimenti SGR S.p.A.*” alle pagine 24 e 25 della Relazione Finanziaria Annuale 2013 ed il paragrafo 1.2.2.1 “*CDP Investimenti SGR S.p.A.*” alle pagine da 22 a 24 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Per maggiori informazioni relative al gruppo CDP Immobiliare, oltre a quanto già rappresentato, si veda il paragrafo 3.1.3.2. “*Le attività del gruppo Fintecna Immobiliare*” alle pagine 64 e 65 della Relazione Finanziaria Annuale 2013 ed il paragrafo 3.1.3.4. “*Le attività del Gruppo CDP Immobiliare*” alle pagine da 60 a 61 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

#### *Rischio derivante dall'attività di società controllate sottoposte a direzione e coordinamento*

Il Gruppo CDP è inoltre esposto ai rischi cui sono esposte le società sottoposte a direzione e coordinamento da parte di CDP e, in particolare:

- Rischio paese;
- Rischi relativi al contenzioso legale; e
- Altri rischi rilevanti.

#### Rischio paese

Il rischio paese è il rischio di perdite causate da eventi che si verificano in un paese diverso dall'Italia. Il concetto di rischio paese è più ampio di quello di rischio sovrano in quanto è trasferito a tutte le esposizioni indipendentemente dalla natura delle controparti, siano esse persone fisiche, imprese, banche o amministrazioni pubbliche. In particolare con riferimento a SACE, le attività svolte nell'ambito del sostegno all'*export credit* comportano una significativa esposizione di tale società al rischio paese di giurisdizioni UE ed extra UE.

Rischio relativo al contenzioso legale

Il gruppo Fintecna (principalmente la *holding* e le società dedicate ad attività liquidatorie gestite tramite società di scopo) è esposto ai rischi derivanti dallo sviluppo dei contenziosi in corso, prevalentemente riferibili alle molteplici realtà societarie, già in liquidazione, incorporate nel corso degli anni. Il gruppo Fintecna risulta essere inoltre esposto ai rischi connessi alle variazioni del quadro normativo di riferimento nei Paesi in cui opera. In particolare eventuali violazioni di tali normative potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali, nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del gruppo Fintecna e sui suoi risultati. Le attività del gruppo Fintecna sono soggette, fra l'altro, alle regolamentazioni in tema di tutela dell'ambiente e della salute e sicurezza nei luoghi di lavoro. FSI è esposta indirettamente ai rischi legali derivanti da eventuali contenziosi delle società in portafoglio nonché ai rischi derivanti in capo alle medesime società dai profili di potenziale responsabilità amministrativa da reato ai sensi del Decreto Legislativo 231 del 2001 (il **Decreto 231**).

Altri rischi rilevanti

CDP GAS è esposta al rischio regolatorio in quanto le direttive e i provvedimenti normativi emanati dall'Unione Europea e dal Regolatore austriaco possono avere un impatto significativo sull'operatività e sui risultati economici della partecipata TAG.

*Rischi relativi al controllo di fatto esercitato su Terna S.p.A.*

In virtù del controllo di fatto esercitato su Terna S.p.A. (**Terna**), il Gruppo CDP potrebbe essere inoltre esposto ai rischi regolatori/normativi, operativi, finanziari/di mercato, relativi ad attività ad elevato contenuto tecnico cui sono esposte le società del gruppo di cui Terna è la società capogruppo (il **Gruppo Terna**).

Terna è un grande operatore di reti per la trasmissione dell'energia elettrica. È gestore e principale proprietario della rete di trasmissione nazionale (**RTN**) di energia elettrica ad alta tensione. La società è responsabile della pianificazione, realizzazione e manutenzione della rete, coniugando competenze, tecnologie e innovazione in linea con le *best practice* internazionali. Terna è, inoltre, responsabile in Italia della trasmissione e del dispacciamento dell'energia elettrica sulla rete ad alta e altissima tensione sull'intero territorio e quindi della gestione in sicurezza dell'equilibrio tra la domanda e l'offerta di energia elettrica. La società è altresì responsabile dell'attività di programmazione e sviluppo della RTN, oltre che della sua manutenzione e del suo sviluppo. Per maggiori informazioni in relazione al Gruppo Terna, si veda il paragrafo 1.2.3 "*Gruppo Terna*" alle pagine da 33 a 35 della Relazione Finanziaria Annuale 2013 ed il paragrafo 1.2.3 "*Gruppo Terna*" alle pagine da 30 a 32 della Relazione Finanziaria Semestrale 2014, incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

Nell'esercizio della propria attività il Gruppo Terna è esposto pertanto a diversi rischi di natura regolamentare e normativa, operativi, finanziari, di mercato e, in particolare:

- Rischio regolatorio;
- Rischio relativo alla normativa nazionale;
- Rischi operativi connessi al malfunzionamento di RTN;
- Rischio relativo al contenzioso legale;
- Rischi finanziari/di mercato; e
- Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari.

Rischio regolatorio

Il 97% circa dei ricavi consolidati del Gruppo Terna è rappresentato dai corrispettivi annuali ed incentivi riconosciuti per le attività regolamentate dall'Autorità per l'energia in Italia. L'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) ha stabilito per il periodo di regolazione 2012-2015, con le delibere n. 199/11, n. 204/11 e n. 197/11, la remunerazione per l'erogazione dei servizi di trasmissione e dispacciamento, la regolazione della qualità del servizio di trasmissione per il medesimo periodo e le modalità di aggiornamento delle stesse per gli anni successivi.

Nell'ambito di tale quadro regolatorio esistono variabili che potrebbero influenzare i risultati del Gruppo Terna e quindi del Gruppo CDP. In particolare, la delibera n. 199/11 ha disposto, entro il 30 novembre 2013 l'aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito per il periodo 1 gennaio 2014 – 31 dicembre 2015 sulla base del valore medio del BTP a 10 anni registrato nel periodo novembre 2012 – ottobre 2013. In attuazione di tale disposto, la delibera n. 607/13 ha aggiornato il tasso di rendimento in questione al 6,3% (rispetto al precedente valore del 7,4%) con applicazione a partire dalle tariffe 2014.

Rischio normativo nazionale*- Rischio normativo in materia fiscale*

I risultati economico-finanziari del Gruppo Terna possono essere influenzati dal mutamento della normativa in materia fiscale o dalla relativa interpretazione.

*- Rischio normativo in materia di tutela ambientale*

Le attività del Gruppo Terna nei diversi mercati geografici di riferimento sono assoggettate alla disciplina applicabile in materia ambientale derivante dalla normativa nazionale, europea, internazionale nonché di ordinamenti giuridici di paesi esteri. Eventuali modifiche alla vigente normativa in materia ambientale potrebbe determinare la necessità di sostenere costi in capo al Gruppo Terna al fine di svolgere la propria attività nel rispetto di tale disciplina come di volta in volta applicabile.

*- Rischio normativo in materia di energia*

Le attività del Gruppo Terna possono essere condizionate dalla modifica della normativa che disciplina il mercato elettrico, le infrastrutture strategiche, l'iter di autorizzazione delle opere della RTN, nonché lo stesso ambito e perimetro delle attività che il Gruppo Terna può svolgere.

*- Rischio normativo in materia di lavoro e appalti*

L'andamento economico-finanziario del Gruppo Terna potrebbe essere negativamente influenzato da modifiche alla normativa in vigore alla data del Documento di Registrazione tali da rendere la disciplina in materia di appalti e di sicurezza del lavoro più onerosa di quella esistente.

Rischi operativi connessi al malfunzionamento della RTN

Il Gruppo Terna è esposto ai rischi di imprevista interruzione del servizio, in conseguenza di incidenti, guasti e malfunzionamenti di apparecchiature o sistemi di controllo, minor resa di impianti, calamità naturali e altri eventi straordinari. Sebbene trattasi per lo più di eventi esogeni non dipendenti da determinazioni del Gruppo Terna e nonostante siano in essere specifiche coperture assicurative volte a mitigare le conseguenze derivanti da tali rischi operativi, non può escludersi che il Gruppo Terna debba sostenere costi non solo relativi al ripristino di elementi RTN di sua proprietà ma anche eventualmente in relazione a risarcimenti del danno e indennizzi dovuti agli aventi diritto.

### Rischio relativo al contenzioso legale

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, il Gruppo Terna è coinvolto sia come attore sia come convenuto in molteplici procedimenti relativi a contratti, risorse umane, ambiente, materie di regolamentazione e di salute pubblica che emergono dal normale svolgimento delle attività del Gruppo Terna.

Il Gruppo Terna è inoltre esposto al rischio di nuovi contenziosi giudiziari ed extragiudiziali da parte di varie categorie di aventi diritto (a titolo esemplificativo e non esaustivo, fornitori, enti pubblici).

### Rischi finanziari/di mercato

Nell'esercizio della propria attività, il Gruppo Terna risulta essere esposto a diversi rischi finanziari: rischio di mercato (da intendersi come rischio di tasso di interesse e rischio di inflazione), rischio di liquidità e rischio di credito.

### Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Il piano di investimenti del Gruppo Terna dovrebbe portare a un incremento del debito netto esistente, le esigenze di finanziamento e rifinanziamento del debito potrebbero, in particolare, determinare nel medio termine un incremento degli oneri finanziari a carico del Gruppo Terna.

Per informazioni di maggior dettaglio sui rischi cui sono esposte le società sottoposte a direzione e coordinamento si fa rinvio alla Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2013, nonché alla Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014.

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

\* \* \*

### **Avvertenze**

#### *Credit spread*

Il valore di *credit spread* (inteso come differenza tra il rendimento di una obbligazione *plain vanilla* emessa da CDP e il tasso *mid swap*) è pari a +49 bps alla data del 19 febbraio 2015 (si veda il Paragrafo "Credit spread" del Capitolo 3 "Informazioni finanziarie selezionate" del presente Documento di Registrazione). Si invitano dunque gli investitori a considerare tale indicatore al fine di un ulteriore apprezzamento della rischiosità dell'Emittente. Si segnala che valori più elevati del *credit spread* (da intendersi anche comparativamente rispetto ad emittenti assimilabili per tipologia, dimensione, rating, ecc.) sono generalmente associati ad una percezione di maggiore rischiosità dell'emittente da parte del mercato.

## **5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE**

### **5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente**

#### **5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente**

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

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

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

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

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

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

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

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

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

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

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

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

- (i) L'articolo 5 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269 convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326 e successive modificazioni (l'**Articolo 5**) che individua, *inter alia*, (a) l'oggetto sociale di CDP, (b) la struttura della strategia di gestione finanziaria, e (c) i poteri speciali del MEF nei confronti di CDP;

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

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

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

## 5.2 Investimenti

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

#### *Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Separata*

La tabella che segue descrive gli investimenti *equity* e i fondi di investimento rientranti nella Gestione Separata di CDP al 30 giugno 2014 e il relativo valore di bilancio riportato nello stato patrimoniale non consolidato alla medesima data:

(in migliaia di Euro)

	30/06/2014			
	Percentuale Azionaria (%)	Attività Principale	Impegno Residuo	Valore di bilancio
<b>A. Partecipazioni</b>				
<i>a. Società quotate</i>				
1. Eni S.p.A.	25,76	Energia		15.281.632
2. Terna S.p.A.	29,85	Energia		1.315.200
<i>b. Società non quotate</i>				
3. Sace S.p.A.	100,00	Infrastrutture/ Industria		5.150.500
4. CDP RETI S.p.A.	100,00	Energia		3.517.380
5. Fintecna S.p.A.	100,00	Infrastrutture/ Industria		2.009.436
6. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00	Immobiliare		369.512
7. SIMEST S.p.A.	76,00	Infrastrutture/ Industria		232.500
8. Quadrante S.p.A.	100,00	Immobiliare		69.630
9. Sinloc S.p.A.	11,29	Bancaria/ Finanziaria/ SGR		5.986
10. Istituto per il Credito Sportivo	2,21	Bancaria/ Finanziaria/ SGR		2.066
11. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80	Bancaria/ Finanziaria/ SGR		-
12. Fondo Strategico Italiano S.p.A.	77,70	Infrastrutture/ Industria	-	3.419.512
<b>B. Fondi di Investimento</b>				
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	38,92	Infrastrutture/ Industria	77.997	69.648

2.	2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	14,08	Infrastrutture/ Industria	60.850	34.623
3.	European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF(Fondo EEEF)		Energia		
	- Quota A	12,90		39.627	12.286
	- Quota B	2,04		6.049	1.938
4.	FIA	49,31	Immobiliare	875.638	91.250
5.	FIV Plus	100,00	Immobiliare	79.600	16.366
6.	FIV Extra	100,00	Immobiliare	230.000	475.300
7.	Fondo Italiano d'Investimento	20,83	PMI	147.048	68.023

Nel corso del primo semestre 2014, il portafoglio partecipazioni di CDP nell'ambito della Gestione Separata ha subito mutamenti soprattutto per effetto delle seguenti operazioni:

- Nel corso del primo semestre 2014, CDP ha effettuato successivi aumenti di capitale in CDP Immobiliare, per un importo complessivamente pari a circa 59 milioni di Euro, ed in Quadrante, per 0,5 milioni di Euro; ciò allo scopo di sviluppare il portafoglio di CDP Immobiliare e delle sue partecipate, nonché di sostenere la prosecuzione delle attività operative delle due società. Nel corso del primo trimestre 2014, inoltre, CDP ha comunicato a Quadrante la rinuncia al finanziamento soci di 7,5 milioni di Euro, con costituzione, per pari importo, di un'apposita riserva di patrimonio netto. Tale rinuncia decorre a partire dal primo gennaio 2014.
- Inoltre, nell'ambito del processo di apertura del capitale sociale a terzi di CDP RETI, con delibera assembleare del 22 maggio 2014 è stata formalizzata la trasformazione del veicolo in società per azioni e, contestualmente, l'aumento di capitale sociale fino a 120 mila Euro, ammontare minimo richiesto dall'articolo 2327 del Codice Civile per le società per azioni nella versione antecedente alle novità introdotte dal decreto-legge 24 giugno 2014 n. 91, come convertito in legge (il **Decreto Competitività**).
- Con riferimento alla partecipazione detenuta nell'Istituto per il Credito Sportivo (**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 e alla luce del decreto interministeriale di annullamento dello Statuto del 2005, ha emanato una direttiva con cui ha fissato i principi e impartito le istruzioni per riformulare lo Statuto dell'ICS, inclusi i criteri per la rideterminazione delle quote di partecipazione al "Fondo di Dotazione" o anche "Capitale". L'Istituto nel primo semestre del 2014 si è quindi dotato di un nuovo statuto, in forza del quale, il capitale dell'Istituto, nel quale sono confluiti il "Fondo di Dotazione", *ex lege* n. 1295/57, il "Fondo di Garanzia", *ex lege* n. 1295/57, conferito dal CONI, il "Fondo Patrimoniale" *ex lege* n. 50/83, conferito dallo Stato, oltre alle riserve risultanti al 31 dicembre 2011, ammonta a circa 835 milioni di Euro. Una quota del 2,214% viene attribuita a CDP, in riduzione rispetto alla precedente quota del 21,62% riferita però ad un "Capitale" di circa 9,6 milioni di Euro.
- Il portafoglio relativo ai Fondi di Investimento si è modificato principalmente per effetto dei richiami effettuati dai fondi. La movimentazione è attribuibile prevalentemente a: (i) FIA (13 milioni di Euro), (ii) European Energy Efficiency Fund SA (8 milioni di Euro), e (iii) Marguerite (3,5 milioni di Euro). Si segnalano, inoltre, le distribuzioni effettuate da parte di Inframed (3 milioni di Euro).

In data 27 ottobre 2014, CDP ha conferito a CDP RETI, interamente posseduta da CDP, l'intera partecipazione posseduta da CDP in Terna, costituita da n. 599.999.999 azioni, pari al 29,851% del capitale sociale. Per effetto di tale conferimento, CDP RETI, già titolare di una quota del 30% di SNAM, è divenuto anche titolare di una quota pari a 29,851% di Terna.

### **Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Ordinaria**

La tabella che segue descrive gli investimenti *equity* e i fondi di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria di CDP al 30 giugno 2014 e il relativo valore di bilancio riportato nello stato patrimoniale non consolidato alla medesima data:

(in migliaia di Euro)

	<b>30/06/2014</b>
--	-------------------

	Percentuale Azionaria (%)	Attività Principale	Impegno Residuo	Valore di bilancio
<b>A. Partecipazioni</b>				
1. CDP GAS S.r.l.	100,00	Energia		467.366
2. F2i SGR S.p.A.	16,52	Bancaria/Finanziaria/SGR		2.586
3. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00	Bancaria/Finanziaria/SGR		1.400
4. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	12,50	Bancaria/Finanziaria/SGR		885
<b>B. Fondi di Investimento</b>				
1. Fondo PPP Italia	14,58	Infrastrutture/Industria	3.798	8.934
2. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno	6,11	Immobiliare	11.000	8.058
3. F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture		Infrastrutture/Industria		
- Quota A	8,10		16.458	127.650
- Quota C	0,04		91	701
4. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	13,25	Infrastrutture/ Industria	72.397	25.739
5. Galaxy S.à.r.l. SICAR	40,00	Infrastrutture/Industria		2.348

Nel corso del primo semestre 2014, il portafoglio partecipazioni di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria si è modificato soprattutto per effetto dei versamenti richiesti dai fondi F2i – Primo e Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture e PPP Italia, in relazione alle proprie attività di investimento.

### ***Evoluzione del portafoglio azionario***

Per un più puntuale apprezzamento dell'evoluzione del portafoglio azionario di CDP nel periodo compreso tra il 2012 e la prima metà del 2014, si riportano nella tabella seguente i saldi degli investimenti e disinvestimenti.

(in migliaia di Euro)

Società / Fondo	Investimento (Disinvestimento)	Incremento (Riduzione) impegno
<i>Nota: la colonna "Investimento (Disinvestimento)" non include le variazioni del valore di bilancio dovute alla valutazione</i>		
<b>2012</b>		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
Eni S.p.A.	(1,958,808)	
SACE S.p.A.	6,050,000	
CDP RETI S.r.l.	3,517,360	
Fintecna S.p.A.	2,500,000	
Fondo Strategico Italiano S.p.A.	360,000	
Simest S.p.A.	232,500	
CDP GAS S.r.l.	(65,434)	
F2i SGR S.p.A.	81	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Fondo Inframed	29,514	
Fondo Marguerite	18,150	
Galaxy S.à.r.l. SICAR	(9,360)	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	14,927	
Fondo Italiano d'Investimento	37,919	
Fondo Investimenti per l'Abitare	37,434	
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	18,322	100,000
Fondo PPP Italia	1,389	
FIV Plus	100	250,000



Società / Fondo	Investimento (Disinvestimento)	Incremento (Riduzione) impegno
<b>Totale 2012</b>	<b>10,784,094</b>	<b>350,000</b>
<b>2013</b>		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
Fondo Strategico Italiano S.p.A.	2,519,512	
Fintecna S.p.A.	(381,117)	
Fintecna Immobiliare S.r.l.	392,159	
Quadrante S.p.A	61,625	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Fondo Inframed	12,728	
Fondo Marguerite	10,400	
Fondo EEEF	6,293	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
FIV Extra	495,000	725,000
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	24,267	
Fondo Italiano d'Investimento	26,626	
Fondo Investimenti per l'Abitare	59,328	
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	4,870	
FIV Plus	20,300	(150,000)
Fondo PPP Italia	1,623	
<b>Totale 2013</b>	<b>3,253,614</b>	<b>575,000</b>
<b>2014 (1° semestre)</b>		
<i>Partecipazioni societarie</i>		
CDP Reti S.p.A.	20	
CDP Immobiliare S.r.l.	59,353	
Quadrante S.p.A.	8,005	
<i>Veicoli societari di investimento</i>		
Fondo Inframed	(3,000)	
Fondo Marguerite	3,500	
Fondo EEEF	7,641	
<i>Fondi comuni di investimento</i>		
F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	374	
Fondo Investimenti per l'Abitare	13,367	
Fondo Italiano d'Investimento	1,791	
F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	4,410	
Fondo PPP Italia	343	
<b>Totale 2014 (1° semestre)</b>	<b>95,804</b>	<b>0</b>

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

A partire dal 30 giugno 2014, CDP ha rafforzato l'impegno a supporto delle PMI e delle *start-up* innovative attraverso il lancio di due nuovi fondi promossi e gestiti da Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A. e l'ingresso nel capitale del Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI). In particolare:

- nel mese di luglio 2014 CDP ha sottoscritto (i) un impegno di investimento di 250 milioni di Euro nel Fondo di Fondi Private Debt, al fine di favorire, attraverso un processo selettivo, l'avvio dei cosiddetti *fondi minibond*, e (ii) un impegno di 50 milioni di Euro, elevabili a 100 milioni di Euro, nel Fondo di Fondi Venture Capital, con l'obiettivo di favorire l'avvio delle *start-up* innovative italiane;
- nel mese di settembre 2014, CDP è diventata azionista del FEI rilevando una quota dell'1,2% dalla Banca Europea per gli Investimenti. A seguito della transazione, CDP è titolare di n. 50 azioni del FEI per un impegno complessivo di 50 milioni di Euro.

Nel corso del secondo semestre 2014, CDP ha inoltre effettuato aumenti di capitale in CDP Immobiliare (precedentemente Fintecna Immobiliare) per un importo pari a 161,5 milioni di Euro ed in Quadrante per 0,5 milioni di Euro per lo sviluppo del portafoglio di CDP Immobiliare e delle proprie partecipate, nonché per sostenere la prosecuzione delle attività operative delle due società. In particolare, con riferimento all'aumento di capitale in CDP Immobiliare, circa 110 milioni di Euro sono stati destinati all'estinzione dei debiti finanziari.

Infine, in attuazione della delibera del 16 dicembre 2014 del Consiglio di Amministrazione di CDP, il 19 dicembre 2014 CDP ha sottoscritto ulteriori Quote di Classe A del Fondo Investimenti per la Valorizzazione – Comparto Extra (**FIV Extra**) per un importo di 355 milioni di Euro. L'ammontare sottoscritto totale del FIV Extra (100% CDP) è quindi pari a 1.080 milioni di Euro. Tale ulteriore sottoscrizione era finalizzata all'acquisizione di immobili appartenenti al patrimonio pubblico da parte del FIV Extra, operazione perfezionata a fine del 2014.

<i>(in migliaia di Euro)</i>				
<b>Partecipazioni</b>	<b>Percentuale Azionaria (%)</b>	<b>Attività principale</b>	<b>Valore di bilancio al 30/06/2014</b>	<b>Investimenti semestre al 31 dicembre</b>
CDP Immobiliare S.r.l. Quadrante S.p.A.	100,00 100,00	Immobiliare Immobiliare	369.512 69.630	161.549 500

<i>(in migliaia di Euro)</i>				
<b>Fondi di Investimento</b>	<b>Settore di investimento</b>	<b>Commitment al 30/06/2014</b>	<b>Variazione commitment semestre al 31 dicembre</b>	<b>Commitment al 31/12/2014</b>
FoF Private Debt	PMI e export finance	-	250.000	250.000
FoF Venture Capital	Venture Capital	-	50.000	50.000
Fondo Europeo per gli Investimenti	PMI	-	50.000	50.000
FIV Extra	Immobiliare	725.000	355.000	1.080.000

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

Gli impegni di investimento di cui al Paragrafo 5.2.2 che precede, sono stati assunti nell'ambito della Gestione Separata, venendo finanziati con prevalente ricorso al risparmio postale.

## **6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ**

### **6.1 Principali attività**

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

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

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

È inoltre azionista di riferimento del Fondo Strategico Italiano (**FSI**) che opera acquisendo quote di imprese di "rilevante interesse nazionale", in equilibrio economico-finanziario e con prospettive significative di redditività e di sviluppo.

CDP è il principale azionista di ENI, TERNA e SNAM. Possiede il 100% di SACE, il 76% di SIMEST, il 100% di FINTECNA.

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

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

#### **Attività di CDP relative alla Gestione Separata**

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

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

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

Il rispetto delle previsioni dei decreti e delle linee guida del MEF da parte di CDP in relazione alla Gestione Separata è assicurato dalla presenza di amministratori aggiuntivi alle riunioni del Consiglio di

Amministrazione convocate per trattare le questioni relative alla Gestione Separata (per informazioni di maggior dettaglio sugli amministratori aggiuntivi si veda il Paragrafo 10.1 “*Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza*”, “*Consiglio di Amministrazione di CDP*” di seguito). Le delibere relative alla Gestione Separata sono validamente approvate con la presenza di almeno due amministratori aggiuntivi che votino per l’approvazione delle stesse.

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

In data 4 dicembre 2014, CDP e Poste Italiane S.p.A. hanno sottoscritto l’Accordo relativo alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale. La durata dell’accordo tra CDP e Poste Italiane S.p.A. è di cinque anni: l’Accordo resterà in vigore per il periodo 2014 – 2018. La durata quinquennale consolida nel medio-lungo termine i rapporti tra CDP e Poste Italiane S.p.A. rafforzandone la *partnership* al servizio dei risparmiatori italiani e a supporto della crescita economica del Paese iniziata oltre centocinquanta anni fa. Nell’ambito dell’Accordo, Poste Italiane S.p.A. si è impegnata ad effettuare nuovi investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di innovare e ampliare i servizi associati ai buoni fruttiferi postali e libretti di risparmio postale ed aumentare l’attenzione verso i risparmiatori, nonché la costituzione di comitati a partecipazione congiunta anche al fine di identificare nuove opportunità commerciali.

Il risparmio postale – che permette a CDP di perseguire la sua missione tradizionale – rappresenta per CDP la principale fonte di raccolta della Gestione Separata: al 30 giugno 2014, il risparmio postale rappresentava circa il 79% della raccolta totale di CDP relativa alla Gestione Separata (Euro 245 miliardi su un totale di Euro 319 miliardi).

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

### ***Finanziamento degli Enti Pubblici***

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

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

- (i) tale attività di finanziamento svolta da CDP costituisce un servizio di interesse economico generale;
- (ii) i finanziamenti concessi da CDP sotto forma di prestiti di scopo sono destinati ad essere utilizzati dagli Enti Pubblici in relazione ad investimenti di interesse pubblico o ad altre finalità per le quali è consentito, ai medesimi soggetti, ricorrere all’indebitamento;
- (iii) l’istruttoria svolta da CDP per l’accesso ai prestiti di scopo è volta all’accertamento della sussistenza dei requisiti imposti dalla legge (ivi inclusi quelli relativi ai limiti di indebitamento);
- (iv) nello svolgimento di tale attività di finanziamento, CDP deve assicurare ai soggetti finanziati il rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione. A tal fine, le condizioni generali dei prestiti di scopo sono rese note mediante

circolari emanate da CDP e pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica e sul sito *internet* di CDP;

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

Per quanto concerne lo *stock* di crediti verso clientela e verso banche, al 30 giugno 2014, l'ammontare è risultato pari a 83.708 milioni di Euro, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, in lieve calo rispetto al dato di fine 2013 (84.617 milioni di Euro). Nel periodo in esame, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti senza pre-ammortamento, unitamente al passaggio in ammortamento di concessioni pregresse.

Includendo anche gli impegni a erogare, senza le rettifiche IFRS, il dato di *stock* risulta pari a 86.599 milioni di Euro, registrando un decremento di circa il 3% sul dato di fine 2013 (88.903 milioni di Euro) per effetto di un volume di nuovi finanziamenti inferiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del primo semestre 2014.

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del primo semestre 2014, si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 51 milioni di Euro, in calo rispetto al primo semestre 2013 (143 milioni di Euro), e anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione pari a 747 milioni di Euro, per un ammontare complessivo di risorse mobilitate pari a 799 milioni di Euro. Con particolare riferimento alle concessioni di prestiti, nei primi mesi del 2014 si è avuto un calo dei finanziamenti con oneri a carico dello Stato italiano per la presenza, nel primo semestre 2013, di un finanziamento di importo rilevante (per complessivo 105 milioni di Euro) finalizzato alla realizzazione di opere nel settore portuale.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva un'incidenza quasi nulla di crediti problematici e una sostanziale stabilità rispetto a quanto registrato nel corso del 2013.

### ***Finanziamento di operazioni promosse dagli Enti Pubblici nell'ambito delle infrastrutture***

Ai sensi della normativa descritta alla lettera (A2) dell'articolo 3 dello Statuto, i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) possono essere impiegati da CDP non solo per il finanziamento di Enti Pubblici ma anche per finanziare operazioni di interesse pubblico promosse da Enti Pubblici nel rispetto dei criteri specificati dal rilevante decreto del MEF e subordinatamente alla positiva valutazione di CDP della sostenibilità economico-finanziaria di tali operazioni.

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

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

Lo Statuto, come modificato al fine di riflettere le modifiche normative al regime normativo dianzi descritte, prevede quanto segue: (i) il finanziamento di operazioni promosse da Enti Pubblici, impiegando i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7 lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) può essere operato sia in via diretta da parte di CDP o attraverso l'intermediazione di enti creditizi, a condizione che l'operazione finanziaria effettuata in via diretta da CDP sia di importo pari o superiore a Euro 25 milioni, (ii) tale finanziamento sia operato a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata, con esclusione di persone fisiche, che devono essere dotati di soggettività giuridica, (iii) le rilevanti attività rientrano nella Gestione Separata, i criteri di trasparenza e di salvaguardia dell'equilibrio economico ne regolano la gestione e, con riferimento a ciascun intervento, deve essere valutata la sostenibilità economico-finanziaria.

Alla data del presente Documento di Registrazione, i finanziamenti concessi da CDP non superano, tendenzialmente, il 50% dell'esposizione debitoria non subordinata del beneficiario come indicato nel piano di finanziamento del soggetto e l'avvio della relativa attività istruttoria è soggetta all'evidenza ragionevolmente fornita a CDP che il finanziamento complementare nel mercato è in fase di strutturazione.

Al 30 giugno 2014, i crediti vantati dalla Capogruppo verso la clientela e le banche erano pari a Euro 1.734 milioni. Alla medesima data, i finanziamenti, ivi inclusi impegni ad erogare e crediti di firma, ammontavano a Euro 3.188 milioni.

## ***Finanziamento a sostegno delle imprese e di altri enti***

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

### *Operazioni a favore di imprese*

Ai sensi dell'articolo 3 comma 4-*bis*, del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5, convertito in legge 9 aprile 2009, n. 22, come integrato dalla legge 23 dicembre 2009, n. 191 (la **Legge Finanziaria 2010**), tra le operazioni ricomprese nella lettera (a) del comma 7 dell'Articolo 5, come modificato, vi sono anche operazioni a favore delle PMI per finalità di sostegno dell'economia.

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

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

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

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

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

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

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

PMI, per sostenere le spese di investimento in macchinari, impianti e attrezzature nuovi di fabbrica ad uso produttivo, nonché in *hardware*, *software* e tecnologie digitali (il **Plafond Beni Strumentali**). Il Ministero dello Sviluppo Economico provvede direttamente a concedere ed erogare un contributo alle PMI cui sono erogati tali finanziamenti al fine di ridurre i costi di finanziamento. Come nel caso del Nuovo Plafond PMI - Investimenti, l'esposizione di CDP nei confronti delle banche è assistita dalla cessione in garanzia dei crediti verso le PMI generati con l'utilizzo del Plafond Beni Strumentali.

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

In quest'ultima sono racchiusi, in un unico contesto convenzionale, tutti i prodotti di sostegno all'economia (attivati ai sensi dell'articolo 3, comma 4-*bis*, del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5, convertito dalla legge 9 aprile 2009, n. 33) dedicati a favorire l'accesso al credito delle imprese, attraverso l'intermediazione del sistema bancario. Essa, dotata con complessivi Euro 5 miliardi, è composta da: (i) "Plafond MID", dotato con Euro 2 miliardi, dedicato a sostenere le spese di investimento e le esigenze di incremento del capitale circolante delle imprese c.d. "*mid cap*", ossia le imprese con un numero di dipendenti superiore o uguale a 250 unità e inferiore a 3.000 unità; (ii) "Plafond PMI", dotato con Euro 2 miliardi precedentemente allocati, come anticipato, al Plafond PMI - Crediti vs PA, dedicato alle medesime finalità del Nuovo Plafond PMI - Investimenti (ossia, investimenti e esigenze di incremento del capitale circolante) e rivolto alle PMI secondo la definizione Banca Europea per gli Investimenti, ossia con un numero di dipendenti inferiore a 250 unità, a prescindere dal fatturato o dall'attivo di bilancio; (iii) "Plafond Reti PMI", dotato con Euro 0,5 miliardi, rivolto alle PMI ai sensi della definizione Banca Europea per gli Investimenti che abbiano sottoscritto un contratto di rete ai sensi dell'articolo 3, comma 4-*ter*, del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5; e (iv) "Plafond Sostegno all'Esportazione", dotato con Euro 0,5 miliardi, dedicato al *post-financing* delle lettere di credito, a fronte di operazioni di esportazione da parte di imprese di qualsiasi dimensione operanti in Italia.

Per tutti i sotto-*plafond* della Piattaforma Imprese è prevista la cessione in garanzia a CDP dei crediti generati con l'utilizzo della relativa provvista. Con riferimento al Plafond Sostegno all'Esportazione, alle banche è data la facoltà di costituire un pegno su titoli di Stato italiani in alternativa alla predetta cessione dei crediti in garanzia.

#### *Operazioni a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese*

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

Tali operazioni possono essere effettuate a favore di enti pubblici o privati dotati di soggettività giuridica ad esclusione di persone fisiche e possono essere effettuate sia per via diretta da CDP o attraverso l'intermediazione di enti creditizi posto che, se effettuate per via diretta da CDP, tali operazioni devono essere di importo pari o superiore a Euro 25 milioni.

Il 22 gennaio 2010, il MEF ha adottato un decreto ministeriale che stabilisce quanto segue:

#### **a) Operazioni di finanziamento in via diretta**

A condizioni di mercato, CDP può effettuare operazioni di finanziamento in via diretta se assistite da garanzia o assicurazione da parte di SACE o tramite SACE a supporto dell'internazionalizzazione delle



imprese per ammontare superiore a Euro 25 milioni (a condizione che, qualora siano effettuate per via diretta da CDP, tali operazioni siano assistite da garanzia o assicurazione da parte di SACE e, se effettuate con l'intermediazione del sistema bancario, siano applicate le previsioni di cui alla lettera b) (ii) di cui sotto circa il livello del margine) e le cui particolari caratteristiche temporali o dimensionali risultino non compatibili con l'intervento del sistema bancario rendendo efficiente la partecipazione di CDP, ovvero nel caso di interventi che attengono a settori di interesse strategico.

#### **b) Operazioni di finanziamento in via indiretta**

(i) CDP è autorizzato a fornire a condizioni di mercato alle banche italiane e alle succursali di banche estere comunitarie ed extracomunitarie operanti in Italia la provvista vincolata necessaria per effettuare operazioni di finanziamento destinate al sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese, a condizione che siano assicurate o garantite da SACE;

(ii) nel contratto di provvista sottoscritto tra CDP e la banca finanziata viene indicato, tra le altre condizioni, il livello massimo del margine (ivi incluse eventuali commissioni) che la banca può sommare al costo della provvista fornita da CDP medesima per determinare il costo finale da applicare alle operazioni di finanziamento anche sulla base della percentuale garantita o assicurata da SACE.

Nel mese di aprile del 2011, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un'allocazione iniziale di fondi di Euro 2 miliardi, incrementata di altri Euro 6 miliardi il 26 giugno 2013, da essere destinati al finanziamento di tale tipologia di operazioni, e il 3 luglio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha autorizzato CDP a entrare nella corrente convenzione con ABI, SIMEST e SACE. Tale convenzione individua termini e condizioni generali per l'effettuazione di tali operazioni e, a seguito di recente proroga, scadrà a fine ottobre 2015.

L'attività di CDP con SACE, SIMEST e ABI crea un sistema integrato a condizioni di mercato per l'internazionalizzazione delle imprese (**Export Banca**) che deve essere autorizzato e disciplinato con decreto del MEF.

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

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

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

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

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

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

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

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

Inoltre, il decreto-legge 28 aprile 2009, n. 39, come convertito in legge (il **Decreto-Legge 39**) ha introdotto alcune previsioni urgenti a favore della popolazione della Regione Abruzzo colpita dal terremoto dell'aprile 2009. Ai sensi dell'articolo 3, comma 3, del Decreto-Legge 39, i Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a) (come definiti al Paragrafo 14.2) possono essere usati fino ad un massimo di Euro 2 miliardi (denominato "**Plafond Ricostruzione Abruzzo**") per concedere finanziamenti alle banche che operano nelle aree colpite dal terremoto, al fine di permettere loro di erogare finanziamenti agevolati per la ricostruzione o riparazione di immobili adibiti ad abitazione principale distrutti o dichiarati inabitabili ovvero per l'acquisto di nuove abitazioni sostitutive dell'abitazione principale distrutta dal terremoto. Il rimborso dei finanziamenti da parte dei beneficiari - che avviene mediante cessione alle banche di un credito di imposta di importo pari, per ciascuna scadenza di rimborso, all'importo delle rate dei finanziamenti agevolati - è assistito dalla garanzia dello Stato, secondo i termini e le modalità stabiliti con apposito decreto del MEF. Nell'erogazione di tale tipologia di finanziamento, CDP assume il rischio di insolvenza delle banche attraverso cui i finanziamenti sono erogati ai beneficiari finali. Nel dicembre del 2012, CDP ha completato la distribuzione dell'intero importo di Euro 2 miliardi.

Al fine di porre rimedio ai danni causati dal terremoto del maggio 2012 che ha colpito alcune regioni del Nord Italia, il Governo Italiano ha adottato due previsioni a favore della popolazione delle regioni Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto permettendo la costituzione di due fondi ulteriori per un valore complessivo di Euro 12 miliardi. Il primo (denominato "**Plafond Moratoria Sisma 2012**") pari a 6 miliardi) - ai sensi del combinato disposto dell'articolo 11 del decreto-legge 10 ottobre 2012, n. 174, come convertito in legge, dell'articolo 1 del decreto-legge 16 novembre 2012, n. 194, dell'articolo 1 commi, da 365 a 373, della legge 24 dicembre 2012, n. 228 e dell'articolo 6 del decreto-legge 26 aprile 2013, n. 43, come convertito in legge, è destinato all'erogazione di fondi alle banche che operano nelle aree colpite dal terremoto al fine di permettere loro di concedere finanziamenti agevolati (con una durata massima di due anni, successivamente prorogata di ulteriori due anni dall'articolo 3-*bis* del decreto-legge 28 gennaio 2014, n. 4, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 marzo 2014, n. 50) alle imprese e ai lavoratori per il differimento del pagamento delle imposte.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Separata***

Per le informazioni relative agli investimenti *equity* e ai fondi di investimento rientranti nella Gestione Separata di CDP al 30 giugno 2014 nonché al relativo valore di bilancio riportato nello stato patrimoniale non consolidato alla medesima data, si veda il precedente Paragrafo 5.2.1.

### ***Programma di Euro Medium Term Notes***

Al fine di diversificare le fonti di raccolta in Gestione Separata, nel 2013 l'utilizzo del programma di *Euro Medium Term Notes* (EMTN) è stato esteso alla Gestione Separata. Nel corso del primo semestre 2014, sono state effettuate nuove emissioni EMTN in Gestione Separata per un valore nominale complessivo pari ad Euro 2.200 milioni, che si aggiungono ad emissioni per Euro 2.355 milioni, effettuate nel 2013.

### ***Programma di Cambiali Finanziarie***

All'inizio del secondo trimestre del 2014, CDP ha predisposto un nuovo Programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) per un valore nominale complessivo di Euro 3.000.000.000 disciplinato dalla legge 13 gennaio 1994, n. 43, come modificata dalla legge 7 agosto 2012, n. 134. Le cambiali finanziarie emesse da CDP possono essere quotate sull'ExtraMOT PRO, il segmento destinato ad investitori professionali del sistema multilaterale di negoziazione ExtraMOT, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

### ***Linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti***

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

Nel corso del 2013, CDP ha richiesto e ottenuto una nuova erogazione per un importo complessivo pari a Euro 350 milioni nell'ambito della Gestione Separata. Nel corso del primo semestre 2014, CDP ha chiesto e ottenuto nuove erogazioni per complessivi Euro 720 milioni.

Nel corso del primo semestre 2014 è stato firmato con la Banca Europea per gli Investimenti un nuovo accordo finalizzato al finanziamento di un'operazione in *project finance* nel settore autostradale per un importo complessivo pari a Euro 700 milioni; tale linea di finanziamento è stata interamente erogata nel mese di marzo 2014. Nel medesimo periodo di riferimento, inoltre, CDP ha richiesto ed ottenuto due nuove

erogazioni per un importo complessivo pari a Euro 20 milioni portando l'ammontare complessivo delle erogazioni a Euro 720 milioni.

Infine, si segnala che nel mese di maggio 2014, CDP ha sottoscritto un nuovo accordo con la Banca Europea per gli Investimenti per la messa a disposizione di una linea di credito per un ammontare massimo di 500 milioni di Euro per il finanziamento di progetti avanzati dalle PMI e dalle reti di imprese.

### **Le attività di CDP nell'ambito della Gestione Ordinaria**

#### **Attività di finanziamento**

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2014, si è proceduto alla stipula di nuovi finanziamenti per complessivi Euro 173 milioni, mentre l'ammontare del flusso di erogazioni dei primi 6 mesi del 2014 non è risultato particolarmente significativo. Al 30 giugno 2014, nell'ambito della Gestione Ordinaria, il totale dei crediti verso clientela e banche è risultato pari a Euro 4.818 milioni; includendo anche gli impegni ad erogare, il dato di *stock* risulta pari a Euro 5.935 milioni.

#### ***Programma di Euro Medium Term Notes (EMTN)***

Il programma di EMTN rappresenta una delle principali fonti di raccolta nell'ambito della Gestione Ordinaria. Nel corso del 2013, sono state effettuate emissioni EMTN in Gestione Ordinaria per un valore nominale complessivo pari ad Euro 600 milioni.

### ***Programma di Cambiali Finanziarie***

I proventi derivanti dal nuovo Programma di Cambiali Finanziarie (*Commercial Paper*) di cui al Paragrafo “Attività di CDP relative alla Gestione Separata”, che precede, possono essere impiegati anche per finanziare la Gestione Ordinaria.

### ***Linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti***

Oltre all’emissione di titoli, la raccolta di fondi effettuata da CDP per svolgere le attività che ricadono nella Gestione Ordinaria avviene anche attraverso linee di credito concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti.

Nel corso del 2013, CDP ha richiesto e ottenuto tre nuove erogazioni per un importo complessivo pari a Euro 46 milioni nell’ambito della Gestione Ordinaria.

Infine, si evidenzia che nel corso del 2014 CDP ha provveduto al rimborso anticipato di due linee di finanziamento per un ammontare complessivo pari a 400 milioni di Euro, portando pertanto la raccolta netta di tale operatività a 320 milioni di Euro.

### ***Investimenti Equity e Fondi di Investimento della Gestione Ordinaria***

Per le informazioni relative agli investimenti *equity* e ai fondi di investimento rientranti nella Gestione Ordinaria di CDP al 30 giugno 2014 nonché al relativo valore di bilancio riportato nello stato patrimoniale non consolidato alla medesima data, si veda il precedente Paragrafo 5.2.1.

### ***Contratti con clausole di cross-default***

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

### ***Piano Industriale del Gruppo CDP 2013-2015***

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

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

Il Piano prevede che, nel triennio, siano mobilitate e gestite a favore dei segmenti relativi a enti pubblici e territoriali, infrastrutture e imprese risorse fino a Euro 80 miliardi, circa il 5% del PIL nazionale. Ulteriori Euro 15 miliardi, per un totale di Euro 95 miliardi, potranno essere immessi nell’economia attraverso specifici interventi finalizzati all’allargamento del perimetro di attività del Gruppo, in analogia con quanto effettuato in altri Paesi europei. In tal caso, il contributo del Gruppo CDP alla crescita dell’economia italiana ammonterebbe al 2% del PIL per ciascun anno (6% per tutto il triennio). Il Gruppo CDP continua ad avere il suo ruolo di investitore a lungo termine, utilizzando le risorse del settore privato che raccoglie – primariamente e principalmente fondi del risparmio postale – per focalizzare la propria operatività sugli elementi chiave dello sviluppo economico: supporto agli investimenti delle pubbliche amministrazioni, finanza per infrastrutture intelligenti e sostegno alle imprese e all’*export*.

In particolare:

1. Enti pubblici e Territorio: fino a Euro 23 miliardi saranno offerti a supporto degli investimenti pubblici produttivi, di cui Euro 2 miliardi in capitale azionario;

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

Successivamente all'approvazione del Piano Industriale, il Governo e il Parlamento hanno adottato provvedimenti normativi che mettono CDP in condizione di avviare alcune delle iniziative addizionali in favore delle imprese che consentiranno di mobilitare fino a 7 miliardi di Euro nell'arco del periodo del Piano Industriale portando, quindi, il volume di risorse complessivo nel triennio a 87 miliardi di Euro.

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

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

L'Emittente non ha nuovi prodotti o attività significativi.

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

## **6.2 Principali mercati**

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

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

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

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

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

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

Per informazioni di maggior dettaglio si veda il capitolo 2 "*Il contesto di mercato*" della Relazione sulla Gestione contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale 2013 e della Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Semestrale 2014. La Relazione Finanziaria Annuale 2013 e la Relazione Finanziaria Semestrale 2014 sono incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

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

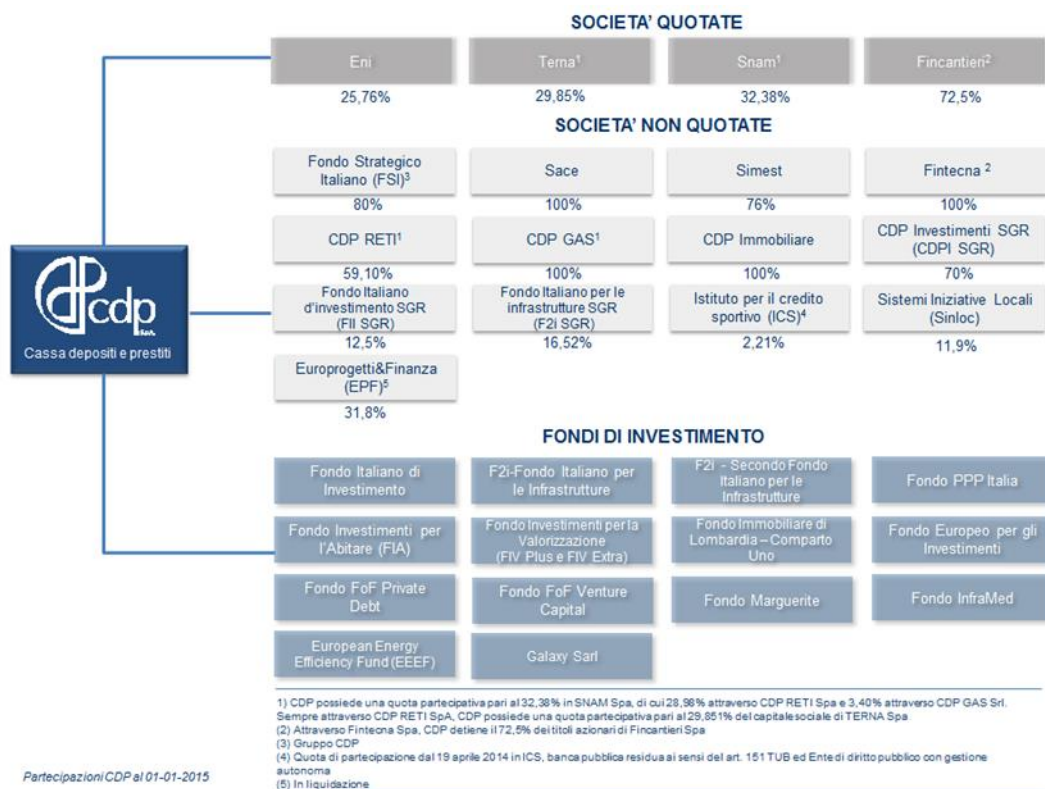
Il presente Documento di Registrazione non contiene dichiarazioni dell'Emittente concernenti la propria posizione concorrenziale.



## 7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

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

Il Gruppo CDP è illustrato nel grafico di seguito riportato.



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

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

SOCIETA'	AMBITO
CDP Gas	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni Internazionali
	Supporto operativo all'Unità Partecipazioni
	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi informatici di base
	Servizi logistici
	Gestione risorse umane
CDP Reti	Servizi amministrativo contabili
	Supporto operativo e gestione documentale
CDPI Sgr	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni internazionali
	Gestione risorse umane
	Internal auditing
	Risk Management
	Servizi generali, logistici, assicurativi e postali
	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi informatici di base
FSI	Relazioni istituzionali, comunicazione e relazioni internazionali
	Internal auditing
	Gestione risorse umane
	Fiscale e amministrazione contabile
	Servizi logistici
SIMEST	Internal auditing
	Risk Management

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

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

#### CDPI SGR

##### a) *Internal Auditing*:

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

##### b) *Risk Management*:

- effettuazione, nell'ambito del processo di investimento, delle verifiche preliminari previste dal Regolamento della Funzione di *Risk Management* adottato dalla SGR;
- effettuazione, nel caso di compravendita di strumenti finanziari, delle attività di analisi e predisposizione della documentazione prevista dal Regolamento della Funzione;
- redazione della reportistica trimestrale e semestrale;

- presentazione agli organi aziendali, almeno una volta all'anno, della relazione sull'attività della Funzione di *Risk Management*; e
- creazione e mantenimento del data base dei rischi operativi della SGR.

## FSI

### a) *Internal Auditing*:

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

## SIMEST

### a) *Internal Auditing*:

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

### b) *Risk Management*:

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

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

L'Emittente è la Capogruppo del Gruppo CDP, pertanto non dipende da altre società all'interno del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda altresì il Capitolo 12 “*Informazioni sui principali azionisti*”.

## **8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

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

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, non si sono verificati cambiamenti negativi sostanziali nelle prospettive dell'Emittente a partire dal 31 dicembre 2013.

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

L'Emittente non è a conoscenza di informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso, fermo restando quanto previsto nelle “*Avvertenze per l'Investitore*” e nel Paragrafo 4.8 “*Rischio relativo alla normativa ed alla regolamentazione di riferimento*” del presente Documento di Registrazione.

## 9. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

In data 29 gennaio 2015, l'Emittente ha pubblicato un comunicato stampa rendendo noto che in pari data il Consiglio di Amministrazione di CDP ha esaminato i risultati preliminari dell'esercizio 2014 (il **Comunicato Stampa**).

Tale informativa, resa pubblica dall'Emittente su base volontaria, non costituisce un bilancio conforme ai principi contabili internazionali IFRS; essa pertanto non contiene le informazioni e i dati economici-patrimoniali previsti per un bilancio redatto secondo i principi contabili di riferimento.

In particolare, si riportano di seguito le informazioni relative ai principali risultati preliminari economici e patrimoniali di CDP contenute nel Comunicato Stampa (le **Informazioni**).

Lo *stock* di crediti verso la clientela e verso le banche è atteso in linea con i dati registrati nel 2013 e pari a circa 103 miliardi di Euro, in controtendenza con il contesto macroeconomico di generale riduzione degli impieghi verso le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Sul lato del passivo, lo *stock* di raccolta postale si attesterà intorno ai 252 miliardi di Euro, con una raccolta netta di competenza CDP positiva per circa 5 miliardi di Euro.

Il patrimonio netto è previsto in crescita dell'8%, e pari a 19,5 miliardi di Euro.

In flessione il margine d'interesse che, in linea con le previsioni, è atteso in discesa e pari a 1,2 miliardi di Euro, mentre l'utile netto, superiore alle attese, si attesterà a circa 2,1 miliardi di Euro.

Le Informazioni sono state basate, *inter alia*, sulle valutazioni effettuate da CDP sulle risultanze gestionali – dati preliminari a disposizione dell'Emittente al 31 dicembre 2014. Pertanto, in sede di pubblicazione del bilancio le Informazioni potrebbero subire delle variazioni.

- Le Informazioni sono approvate da CDP in qualità di persona responsabile delle informazioni finanziarie in oggetto.
- Le Informazioni, in quanto dati preliminari, non sono state sottoposte a revisione.
- PWC, in qualità di società di revisione dell'Emittente, concorda sul fatto che le Informazioni sono sostanzialmente in linea con i risultati definitivi che saranno pubblicati nel prossimo bilancio annuale dell'Emittente sottoposto a revisione, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il Comunicato Stampa è disponibile sul sito *internet* [www.cdp.it/media/comunicati-stampa](http://www.cdp.it/media/comunicati-stampa).

## 10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE E VIGILANZA

### 10.1 Organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

La struttura sociale di CDP prevede la presenza dei seguenti organi di amministrazione, direzione e controllo: un consiglio di amministrazione composto di nove membri, eletti per un periodo non superiore a tre esercizi finanziari e rieleggibili (il **Consiglio di Amministrazione**); un collegio sindacale che si compone di cinque sindaci effettivi e di due sindaci supplenti, nominati dall'assemblea dei soci per un periodo di tre anni e rieleggibili (il **Collegio Sindacale**); un comitato di supporto degli azionisti di minoranza composto da nove membri nominati dagli azionisti di minoranza con i *quorum* costitutivi e deliberativi previsti dalla normativa applicabile all'assemblea ordinaria degli azionisti e che scade alla data dell'assemblea convocata per la nomina del Consiglio di Amministrazione (il **Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza**); nonché un organismo di vigilanza previsto ai sensi del Decreto 231 (l'**Organismo di Vigilanza**).

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

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

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

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

#### ***Consiglio di Amministrazione di CDP***

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Franco Bassanini	Presidente
Giovanni Gorno Tempini	Amministratore Delegato
Maria Cannata	Consigliere
Olga Cuccurullo	Consigliere
Marco Giovannini	Consigliere
Mario Nuzzo	Consigliere
Francesco Parlato	Consigliere
Antimo Prospero	Consigliere
Alessandro Rivera	Consigliere

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Il Direttore Generale del Tesoro	Consigliere <sup>(1)</sup>
Il Ragioniere generale dello Stato	Consigliere <sup>(2)</sup>
Piero Fassino	Consigliere
Massimo Garavaglia	Consigliere

<sup>(1)</sup> Vincenzo La Via.

<sup>(2)</sup> Roberto Ferranti, delegato del Ragioniere generale dello Stato.

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente</i>
Franco Bassanini	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Fimpa S.p.A. – Milano</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Risberme S.p.A. – Milano</li> <li>- Amministratore delegato di Astrid Servizi S.r.l.</li> <li>- Membro del Supervisory Board di “2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (“Fondo Marguerite”)” – Lussemburgo</li> <li>- Vicepresidente dell’Investor Board del Fondo Inframed Infrastructure</li> <li>- Presidente del consiglio di sorveglianza di Italiana Condotte per l’Acqua S.p.A.</li> <li>- Presidente del consiglio di amministrazione di Metroweb Italia S.p.A.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Metroweb S.p.A.</li> <li>- Vicepresidente dell’European Long Term Investors Association</li> </ul>
Giovanni Gorno Tempini	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente del Fondo Strategico Italiano S.p.A.</li> <li>- Amministratore di CDP RETI S.p.A.</li> </ul>
Maria Cannata	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dirigente Generale Dipartimento Debito Pubblico del MEF</li> <li>- Membro del consiglio di “Scuola Archeologica Italiana di Atene”</li> <li>- Membro del consiglio di ANAS S.p.A.</li> </ul>
Olga Cuccurullo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro del consiglio di Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato (IPZS) S.p.A.</li> <li>- Membro del consiglio di Fondo Centro Sperimentale di Cinematografia</li> <li>- Membro del consiglio di Investimenti Immobiliari Italiani Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (InvImIt SGR)</li> </ul>
Francesco Parlato	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Finmeccanica S.p.A.</li> </ul>
Antimo Prospero	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dirigente generale della Direzione VI - Operazioni finanziarie analisi di conformità con la normativa UE, del Dipartimento del Tesoro del Ministero dell’Economia e delle Finanze</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di IPZS S.p.A. (in scadenza)</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di InvImIt SGR</li> </ul>
Mario Nuzzo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente della Fondazione di Cassa di Risparmio della Provincia</li> </ul>



	<p>di Teramo</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di ACRI – Associazione Casse di Risparmio Italiane</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di SINLOC S.p.A.</li> </ul>
Alessandro Rivera	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di STMicronics (anche membro del Comitato Nomine e Governo Societario e del Comitato Compensi)</li> <li>- Dirigente generale della Direzione IV - Sistema Bancario e Finanziario-Affari Legali del Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze</li> </ul>
Marco Giovannini	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente – CONFINDUSTRIA Alessandria</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di SIG – Solar Investment Group S.r.l.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Goglio S.p.A.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Mperience S.r.l.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di SWAN S.r.l.</li> <li>- Membro del consiglio di Consorzio Proplast del Gruppo Guala Closures</li> <li>- Presidente Guala Closures S.p.A.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione - Guala Closures International BV</li> <li>- Presidente del consiglio di amministrazione di Guala Closures Ukraine LLC</li> <li>- Presidente – Guala Closures Messico</li> <li>- Presidente – Guala Closures Brasil Ltda</li> <li>- Presidente – Guala Closures Argentina S.A.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione - Guala Closures India Pvt Ltd</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione - Guala Closures UK Ltd.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione – Guala Closures New Zealand Ltd</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione – Guala Closures Iberica S.A.</li> <li>- Presidente del consiglio di amministrazione – Guala Closures North America Ltd</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione – Guala Closures China BV</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione – Guala Closures Australia Holdings PTy Ltd</li> <li>- Presidente – Guala Closures Bulgaria AD</li> <li>- Presidente – Guala Closures Tools AD</li> <li>- Presidente – Pharma Trade S.r.l.</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione – Beijing Guala Closures Ltd</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione – Guala Closures South Africa (Pty) Ltd</li> </ul>
Roberto Ferranti	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti del Registro Italiano Navale</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti dell’Agenzia Nazionale per la Sicurezza del Volo</li> <li>- Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti dell’Agenzia delle Entrate</li> <li>- Membro dell’Organismo di Vigilanza di Federazione Italiana Nuoto</li> <li>- Membro del Collegio Sindacale di Cassa Forense</li> </ul>
Vincenzo La Via	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Direttore Generale del Tesoro, Ministero dell’Economia e delle Finanze</li> </ul>
Piero Fassino	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sindaco di Torino</li> <li>- Presidente ANCI Piemonte</li> <li>- Presidente ANCI Nazionale</li> <li>- Presidente Teatro Regio</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione del Centro per il Restauro Venaria Reale</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione della Fondazione ISI</li> <li>- Presidente onorario “Torino Città Capitale Europea”</li> <li>- Co-presidente Associazione Torino Internazionale</li> <li>- Presidente “Fondazione per la Cultura”</li> </ul>
Massimo Garavaglia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente dell’organismo di vigilanza di Lombardia Informatica S.p.A.</li> </ul>

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

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione è il rappresentante legale di CDP e gli è conferito il potere di firmare per conto di CDP, presiedere le assemblee degli azionisti e convocare e presiedere il Consiglio di Amministrazione. La rappresentanza spetta inoltre all’Amministratore Delegato nell’ambito dei poteri allo stesso attribuiti.

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

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti in carica. Le deliberazioni sono assunte col voto favorevole della maggioranza dei presenti. Per le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione relative alla Gestione Separata è altresì necessario il voto favorevole di almeno due degli Amministratori Aggiuntivi presenti. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede l’adunanza.

Sono riservate alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione, oltre a quelle riservate a norma di legge, le decisioni concernenti, tra le altre cose: (a) la formulazione degli indirizzi strategici di CDP e l’approvazione dei relativi piani; (b) la determinazione dell’assetto organizzativo generale di CDP; (c) l’eventuale nomina e determinazione dei poteri di un direttore generale e di uno o più vice-direttori generali, come pure la revoca degli stessi, sentito l’Amministratore Delegato; (d) la determinazione delle modalità operative per l’attuazione delle istruzioni impartite dalla Banca d’Italia; (e) l’assunzione e la cessione di partecipazioni; (f) l’erogazione di finanziamenti di ammontare superiore a Euro 500 milioni; (g) l’assunzione di prestiti di ammontare superiore a Euro 500 milioni; e (h) la costituzione di patrimoni.

In data 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Direttore Generale il Dott. Andrea Novelli. La nomina del Direttore Generale è efficace dal 1 ottobre 2014.

Oltre alla carica ricoperta presso CDP, il Direttore Generale svolge alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione le seguenti cariche:

<i>Nome e cognome</i>	<i>Principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente</i>
Andrea Novelli	Membro del consiglio di amministrazione di SNAM S.p.A.

Il domicilio eletto ai fini della carica svolta dal Direttore Generale è la sede sociale di CDP in Via Goito 4, 00185 Roma.

In data 16 settembre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha nominato il dott. Fabrizio Palermo nuovo *Chief Financial Officer* di CDP e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di CDP. Entrambe le cariche sono effettive dal 1 ottobre 2014.

### **Collegio Sindacale di CDP**

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Angelo Provasoli	Presidente
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo
Andrea Landi	Sindaco effettivo
Ines Russo	Sindaco effettivo
Giuseppe Vincenzo Suppa	Sindaco effettivo
Giandomenico Genta	Sindaco supplente
Angela Salvini	Sindaco supplente

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Principali attività esercitate al di fuori dell'Emittente</i>
Angelo Provasoli	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente del collegio sindacale del Fondo Strategico Italiano S.p.A.</li> <li>- Presidente del consiglio di amministrazione di RCS Mediagroup</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Bracco S.p.A.</li> </ul>
Andrea Landi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente della Fondazione Cassa di Risparmio di Modena dal 2005</li> <li>- Professore Ordinario di "Economia degli Intermediari Finanziari", Facoltà di Economia "Marco Biagi", Università di Modena e Reggio Emilia dal 2000</li> <li>- Professore di "Economia degli Intermediari Finanziari", "Corporate and investment banking", "Finanza internazionale", Facoltà di Economia "Marco Biagi" Università di Modena e Reggio Emilia</li> <li>- Presidente della Commissione ricerca dell'Associazione delle Fondazioni e Casse di Risparmio italiane (ACRI)</li> <li>- Vice Presidente della Fondazione Democenter (Centro per il trasferimento tecnologico)</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro delle seguenti associazioni e centri di ricerca: <ul style="list-style-type: none"> <li>o European Association of University Teachers in Banking and Finance</li> <li>o CEFIN (Centre for Research in Banking and Finance) Facoltà di Economia “Marco Biagi”, Università di Modena e Reggio Emilia</li> <li>o ADEIMF (Associazione Docenti Economia Intermediari Mercati Finanziari)</li> <li>o Membro del Comitato Scientifico Prometeia</li> </ul> </li> </ul>
Ines Russo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Componente del collegio dei revisori dei conti dell’ISTAT</li> <li>- Presidente del collegio sindacale di ITALFERR S.p.A. (gruppo Ferrovie dello Stato)</li> <li>- Presidente del collegio sindacale di SIMEST S.p.A.</li> </ul>
Giuseppe Vincenzo Suppa	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente del collegio dei revisori dei conti di Agenzia Spaziale Italiana</li> <li>- Presidente del collegio sindacale di Autostrada Torino-Ivrea-Valle d’Aosta S.p.A. (ATIVA S.p.A.)</li> <li>- Presidente del collegio sindacale della Fondazione Conferenza Rettori delle Università Italiane</li> <li>- Presidente del collegio sindacale di Autostrada del Brennero S.p.A.</li> </ul>
Luciano Barsotti	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente della Fondazione Livorno</li> <li>- Membro del consiglio di amministrazione di Argentario S.p.A.</li> </ul>
Angela Salvini	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Membro del collegio dei revisori di Federazione Italiana Canottaggio</li> <li>- Presidente del collegio sindacale di Aeroporto Valerio Catullo S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo RaiNet S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo Istituto Superiore Sanità</li> </ul>
Giandomenico Genta	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presidente del Collegio Sindacale di Finanziaria Sviluppo Impresa S.p.A.</li> <li>- Presidente del Collegio Sindacale di ASTER – Azienda Servizi Territoriali Genova S.p.A.</li> <li>- Presidente del Collegio Sindacale di EUROFIDI Società Cons. di Garanzia Collettiva Fidi S.c.p.a. (nonché componente del Comitato Audit)</li> <li>- Presidente del Collegio Sindacale di Equitalia Nord S.p.A.</li> <li>- Presidente del Collegio Sindacale di ART Defender S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di Autostrade per l’Italia S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di Equitalia Centro S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di Equitalia Giustizia S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di Orione &amp; J-Stone S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di AD Moving S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di EssediEsse S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di Infoblu S.p.A.</li> <li>- Sindaco effettivo di Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sindaco effettivo di Eurocons – Società per la consulenza aziendale S.r.l.</li> <li>- Presidente del Consiglio di Amministrazione di Satispay S.p.A.</li> <li>- Membro del Consiglio di Amministrazione di Fondazione Cassa di Risparmio di Torino</li> <li>- Membro del Consiglio di Amministrazione di Real Estate Asset Management SGR S.p.A.</li> </ul>
--	--

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

Il domicilio eletto dai Membri del Collegio Sindacale sono indicati di seguito:

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

Il membro della Corte dei Conti in carica per vigilare su CDP è il dott. Mauro Orefice.

#### ***Comitato di Supporto degli Azionisti di Minoranza di CDP***

Il Comitato nomina il proprio Presidente, il quale ne cura la convocazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori. Il Presidente del Comitato riceve preventivamente da CDP analisi dettagliate (i) sul grado di liquidità dell'attivo di CDP, (ii) sui finanziamenti, (iii) sulle partecipazioni, (iv) sugli investimenti e disinvestimenti prospettici e (v) su tutte le operazioni societarie di rilievo, (vi) sugli aggiornamenti sui dati contabili preventivi e consuntivi, (vii) sulle relazioni della società di revisione e del servizio di *internal auditing*, sull'organizzazione e sulle procedure di funzionamento di CDP e (viii) sui verbali del Collegio Sindacale.

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

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Carica ricoperta nell'Emittente</i>
Matteo Melley	Presidente
Antonio Cabras	Membro
Arturo Lattanzi	Membro
Piero Gastaldo	Membro
Renato Gordini	Membro
Mariano Marroni	Membro
Ivano Paci	Membro

Pierfranco Giovanni Risoli	Membro
Roberto Saro	Membro

### ***La Commissione Parlamentare di Vigilanza di CDP***

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

<i>Nome e cognome</i>	<i>Organo di provenienza</i>
Cinzia Bonfrisco – <i>Presidente</i>	Senato
Paolo Naccarato - <i>Vice Presidente</i>	Senato
Raffaella Mariani - <i>Vice Presidente</i>	Camera Deputati
Bruno Astorre	Senato
Luigi Marino	Senato
Ferdinando Aiello	Camera Deputati
Dore Misuraca	Camera Deputati
Davide Zoggia	Camera Deputati
Stefano Fantini	Consiglio di Stato
Pancrazio Savasta	Consiglio di Stato
Claudio Gorelli	Corte dei Conti

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

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

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

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

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

### ***Controlli interni, gestione dei rischi e compliance di CDP***

CDP ha sviluppato una serie di presidi, consistenti in un insieme di regole, procedure e strutture organizzative che mirano ad assicurare che la propria attività sia in linea con le strategie e le politiche aziendali e sia improntata a canoni di sana e prudente gestione.

A tal fine sono stati predisposti tre livelli di controllo di seguito descritti.

I controlli di primo livello (c.d. controlli di linea) previsti dalle procedure organizzative e diretti ad assicurare il corretto svolgimento dell'operatività di CDP, sono assicurati dalle stesse strutture operative e amministrative.

I controlli di secondo livello (controlli sulla gestione dei rischi) sono affidati a unità organizzative distinte dalle precedenti e perseguono l'obiettivo di contribuire alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle funzioni operative, di controllare la coerenza dei rischi assunti da queste ultime con le politiche di rischio approvate dal Consiglio di Amministrazione. Ulteriori controlli di secondo livello (c.d. controlli sulla conformità) sono svolti dalla funzione *compliance* di CDP che presiede, secondo un approccio *risk based*, alla gestione del rischio di non conformità, inteso come rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni reputazionali derivanti dalla violazione di leggi o regolamenti ovvero di norme di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina). I doveri primari della funzione *compliance* sono:

- identificare su base continuativa tutte le norme applicabili a CDP e misurare/valutare il loro impatto sui processi e procedure;
- individuare idonee procedure per la prevenzione del rischio di non conformità e verificare la loro adeguatezza e corretta applicazione;
- formulare proposte di modifica organizzative e procedurali al fine di assicurare che i rischi di non conformità identificati siano gestiti in modo adeguato;
- trasmettere adeguati flussi informativi agli organi e alle strutture societarie coinvolte; e
- verificare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi suggeriti per la prevenzione del rischio di non conformità.

Inoltre, in attuazione del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 e delle misure emesse dalla Banca d'Italia, CDP si è dotato di una funzione specificatamente deputata a prevenire e contrastare la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo (funzione antiriciclaggio), la quale ha introdotto controlli volti ad identificare eventuali operazioni sospette e prontamente informare le autorità.

Infine, i controlli di terzo livello sono attuati dall'*Internal Auditing*, funzione permanente, autonoma e indipendente, gerarchicamente non subordinata ai responsabili delle unità organizzative sottoposte a controllo. Nello specifico, l'*Internal Auditing* verifica la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, la regolarità dell'operatività e dei processi di CDP, con l'obiettivo di prevenire o individuare anomalie e rischi, ed in particolare, ne valuta l'idoneità a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la conformità alle normative interne ed esterne e alle indicazioni del *management*.

Annualmente, l'*Internal Auditing* predispose e presenta al Consiglio di Amministrazione un piano delle attività, in cui sono rappresentati gli interventi di *audit* programmati rispetto all'analisi dei rischi effettuata sulla base della rilevanza di ciascun processo nel quadro complessivo delle attività coinvolte nel raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Gli esiti delle attività svolte sono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, con periodicità trimestrale, e gli elementi di criticità rilevati in sede di verifica sono, invece, tempestivamente segnalati alle strutture aziendali di competenza per l'attuazione di azioni di miglioramento.

Rispetto al perimetro di direzione e coordinamento, l'*Internal Auditing* di CDP ha elaborato ed emanato il "Framework metodologico delle funzioni di revisione interna (*Internal Auditing*) del Gruppo. Prime Linee Guida operative", diretto alle funzioni di revisione interna presso le controllate. Tale documento individua

requisiti metodologici e operativi comuni, il cui rispetto da parte delle predette funzioni è volto a garantire l'avvio di un progressivo percorso di integrazione delle medesime funzioni in una logica di gruppo e l'attivazione dei relativi flussi informativi strutturati verso la Capogruppo.

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

L'*Internal Auditing*, infine, presta consulenza alle strutture di CDP per migliorare l'efficacia delle attività di controllo interno e supporta le attività di verifica del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (secondo quanto previsto dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262) e dell'Organismo di Vigilanza previsto ai sensi del Decreto 231.

### ***Organizzazione aziendale***

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

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

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

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

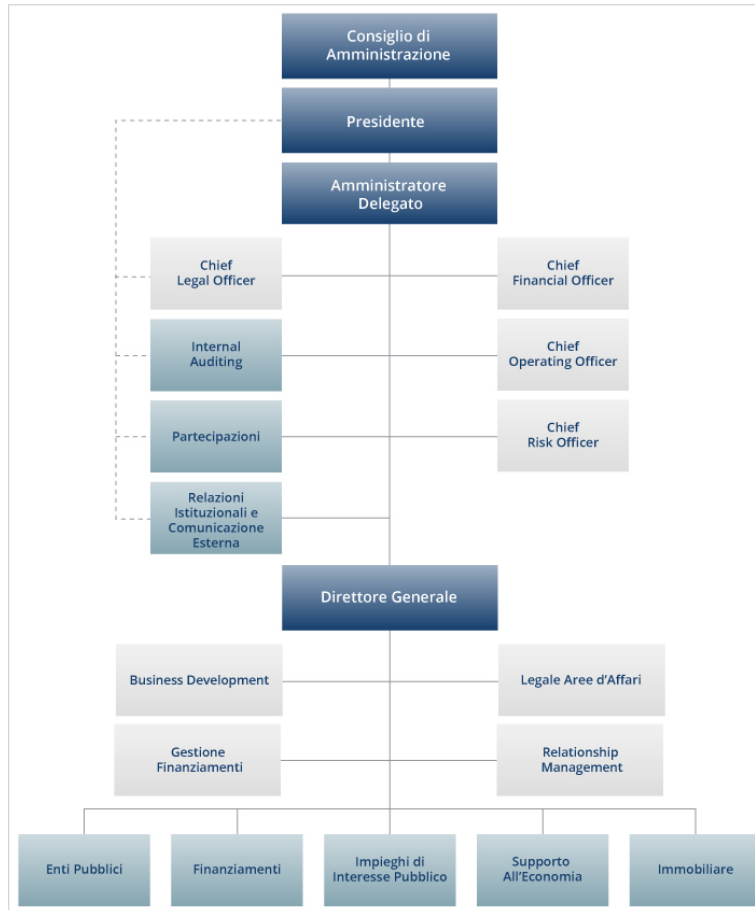
Il *Chief Risk Officer* coordina le seguenti strutture organizzative: *Compliance*; Crediti; *Risk Management* e Antiriciclaggio.

Le seguenti figure e aree rendono conto all'Amministratore Delegato, e funzionalmente sono sottoposte al Presidente del Consiglio di Amministrazione: *Chief Legal Officer*, *Internal Auditing*, Partecipazioni, Relazioni Istituzionali e Comunicazione Esterna.

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

Pertanto, l'organigramma di CDP, alla data del presente Documento di Registrazione, è il seguente:





## 10.2 Eventuali conflitti di interessi dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza

Per quanto a conoscenza di CDP, alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, non sussistono in capo ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e al Direttore Generale conflitti in atto o potenziali tra i loro doveri nei confronti di CDP e i loro interessi privati e/o i loro doveri nei confronti di terzi.

Per una dettagliata informativa sulle operazioni con le parti correlate si veda la Parte H (da pagina 333 a 341) della Nota Integrativa al Bilancio di Impresa dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, nonché la Parte H (da pagina 615 a 616) della Nota Integrativa al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP chiuso al 31 dicembre 2013, inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, come indicato nel Capitolo 13 dello stesso.

## **11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

### **11.1 Informazioni sui comitati dell'Emittente**

Il presente Capitolo riporta alcune informazioni relative ad alcuni dei comitati istituiti presso l'Emittente con lo scopo precipuo di supportare il *management* di CDP esercitando funzioni di natura consultiva e/o propositiva.

Tali organi sono (a) il Comitato Parti Correlate, e (b) il Comitato Compensi.

#### **(a) Comitato Parti Correlate**

Il Comitato Parti Correlate viene nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui almeno due indipendenti ai sensi dell'articolo 15, comma 4, dello Statuto. Il Presidente del Comitato viene scelto tra la componente degli amministratori indipendenti. Il Comitato è tenuto ad esprimersi in merito alle operazioni con parti correlate, con un parere preventivo e motivato sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Alla data del presente Documento di Registrazione, il Comitato Parti Correlate è costituito dai seguenti membri: Marco Giovannini (Presidente), Alessandro Rivera, Olga Cuccurullo.

#### **(b) Comitato Compensi**

Il Comitato Compensi viene nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto da tre amministratori non esecutivi, di cui uno con le funzioni di Presidente. Il Comitato ha il compito di formulare proposte sulla determinazione dei compensi degli esponenti aziendali, in ragione delle particolari cariche da essi rivestite e, ove ne ricorrano le condizioni, dei compensi degli altri organi previsti dalle leggi o dallo Statuto, ovvero di quelli eventualmente costituiti dal Consiglio di Amministrazione (*i.e.*, i comitati). Le proposte formulate dal Comitato sono sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, previa acquisizione di parere da parte del Collegio Sindacale.

Alla data del presente Documento di Registrazione, il Comitato Compensi è costituito dai seguenti membri: Mario Nuzzo (Presidente), Alessandro Rivera, Marco Giovannini.

Per informazioni sui controlli interni, gestione dei rischi e *compliance* di CDP, si rinvia al sottoparagrafo denominato "*Controlli interni, gestione dei rischi e compliance di CDP*" del Paragrafo 10.1, che precede.

### **11.2 Dichiarazione attestante l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti nel paese di costituzione**

L'Emittente dichiara di osservare tutte le disposizioni normative in materia di governo societario in vigore in Italia.

In particolare, si rende noto che CDP ha adottato un codice etico (il **Codice Etico**) che costituisce parte integrante dei modelli di organizzazione, gestione e controllo adottati ai sensi del Decreto 231 e successive modificazioni e integrazioni, dal Consiglio di Amministrazione di CDP e delle società del Gruppo sulle quali la stessa esercita attività di direzione e coordinamento e regola il complesso dei diritti, doveri e responsabilità che CDP e le predette società coordinate assumono espressamente nei confronti degli *stakeholder*, con i quali interagiscono nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività. L'insieme dei principi etici e dei valori espressi nel Codice Etico ispira l'attività di tutti coloro che si trovino in qualunque modo ad operare nell'interesse di CDP e delle società coordinate, tenendo conto delle tipologie dei rapporti giuridici in essere e delle specifiche disposizioni legislative, regolamentari, statutarie e contrattuali a

ciascuno di essi applicabili, dell'importanza dei ruoli, della complessità delle funzioni e delle responsabilità assunte o loro affidate per il perseguimento dei loro scopi.

Il Codice Etico ed i Principi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottati da CDP ex Decreto 231 sono consultabili sul sito *internet* dell'Emittente, *www.cdp.it*.

Si precisa inoltre che le società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento da parte di CDP (SACE, FSI, Fintecna, SIMEST, CDP Immobiliare, CDPI SGR) sono dotate di un modello organizzativo ai sensi del Decreto 231, fatta eccezione per CDP RETI e CDP Gas che costituiscono veicoli di partecipazione azionaria.

## 12. INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AZIONISTI

### 12.1 Principali Azionisti

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, il MEF possiede l'80,103% del capitale sociale di CDP e il 18,396% è detenuto da 64 fondazioni bancarie. Il restante 1,501% è stato riacquistato da CDP dopo che due fondazioni bancarie hanno esercitato il diritto di recesso in connessione alla conversione di azioni privilegiate. Ai sensi del comma 2 dell'Articolo 5 e dello Statuto, la maggioranza delle azioni con diritto di voto appartiene al MEF. Nessun socio di CDP, diverso dal MEF, può possedere, a qualsiasi titolo, direttamente o indirettamente, azioni in misura superiore al 5% del capitale sociale di CDP. Il diritto di voto inerente alle azioni possedute in eccedenza rispetto al limite indicato non può essere esercitato, fermo restando che le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. Ai sensi dello Statuto le azioni CDP possono essere possedute solo da fondazioni bancarie disciplinate dal decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153, banche e intermediari finanziari che rispettano dati requisiti patrimoniali e gestionali.

Di seguito si riportano gli azionisti di CDP e le azioni proprie alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione:

Azionisti	Quota Azionaria (%)
Ministero dell'economia e delle finanze	80,103
Fondazione Banco di Sardegna	1,929
Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde	1,800
Compagnia San Paolo	1,759
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	1,733
Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca	0,984
Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto	0,919
Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo	0,856
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	0,694
Fondazione Cassa di Risparmio di Perugia	0,694
Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	0,692
Fondazione Cassa di Risparmio di Genova e Imperia	0,595
Fondazione di Venezia	0,482
Fondazione Banca del Monte di Lombardia	0,482
Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì	0,482
Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria	0,429
Fondazione Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia	0,405

Fondazione Agostino De Mari - Cassa di Risparmio di Savona	0,318
Fondazione Cassa di Risparmio di Trieste	0,295
Fondazione di Piacenza e Vigevano	0,289
Fondazione Cassa di Risparmio di Ravenna	0,193
Fondazione Cassa di Risparmio di Udine e Pordenone	0,157
Fondazione Cassa di Risparmio della Spezia	0,126
Fondazione Cassa di Risparmio di Macerata	0,116
Fondazione Cassa di Risparmio di Bolzano	0,103
Fondazione Cassa di Risparmi di Livorno	0,103
Istituto Banco di Napoli Fondazione	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Gorizia	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Modena	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia dell'Aquila	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Terni e Narni	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Asti	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Imola	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Biella	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia - Pietro Manodori	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Teramo	0,096
Fondazione Cassa di Risparmio di Pesaro	0,077
Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola	0,039
Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna	0,039
Fondazione Cassa di Risparmio di Vercelli	0,039
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo CA.RI.VIT.	0,039
Fondazione Banca del Monte di Lucca	0,039
Fondazione Sicilia	0,038

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

## **12.2 Descrizione di eventuali accordi, noti all'Emittente, dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Alla data del presente Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di alcun accordo dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

### 13. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Ai sensi del combinato disposto dell'articolo 28 del Regolamento 809 e dell'articolo 7 del Regolamento Emittenti, i documenti di cui al presente Capitolo 13, depositati presso la CONSOB, devono ritenersi inclusi nel presente Documento di Registrazione, di cui formano parte integrante,

Si rappresenta inoltre che l'Emittente, avendo titoli quotati in Lussemburgo, è soggetto agli obblighi di cui al Decreto Legislativo 6 novembre 2007, n. 195 che ha recepito in Italia la Direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato della Comunità Europea (c.d. "Transparency Directive").

#### 13.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

##### **Informazioni finanziarie relative a CDP**

Le informazioni finanziarie relative a CDP sono rispettivamente contenute nei seguenti documenti, che sono stati già pubblicati, sono disponibili al pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 17 del presente Documento di Registrazione e sono inclusi mediante riferimento nel, e formano parte integrante del, presente Documento di Registrazione, come indicato nel presente Capitolo 13:

<b>(i) <u>Relazione Finanziaria Annuale per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2013</u></b>	<b>pagine</b>
Organi sociali e di controllo	5 - 9
<b>Relazione sulla Gestione del Gruppo 2013</b>	<b>11 - 169</b>
• Presentazione del Gruppo	18 - 35
• Il contesto di mercato	36 - 43
• Andamento della gestione	44 - 97
• Risultati patrimoniali ed economici	98 - 122
• Monitoraggio dei rischi	123 - 144
• <i>Governance</i> e attività di supporto della Capogruppo	145 - 160
• Rapporti della Capogruppo con il MEF	161 - 162
• L'evoluzione prevedibile della gestione	163 - 164
• Progetto di destinazione degli utili d'esercizio	165 - 169
<b>Bilancio di Impresa 2013</b>	<b>171 - 351</b>
• Stato patrimoniale	176 - 177
• Conto economico	178

• Prospetto della redditività complessiva	179
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	180 - 181
• Rendiconto finanziario	182
<b>Nota integrativa</b>	<b>183 - 344</b>
• Premessa	189 - 191
• PARTE A - Politiche contabili	192 - 224
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale	225 - 267
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico	268 - 283
• PARTE D - Redditività complessiva	284
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	285 - 331
• PARTE F - Informazioni sul patrimonio	332
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	333 - 341
• PARTE L - Informativa di settore	342 - 344
• ALLEGATI DI BILANCIO	345 - 352
• Relazione del Collegio Sindacale	353 - 358
• Relazione della società di revisione	359 - 362
• Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del TUF	363 - 366
<b>Bilancio Consolidato del Gruppo CDP 2013</b>	<b>367 - 620</b>
• Stato patrimoniale consolidato	372 - 373
• Conto economico consolidato	374
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	375
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	376 - 377
• Rendiconto finanziario consolidato	378
<b>Nota integrativa consolidata</b>	<b>379 - 664</b>
• Premessa	387 - 389



• PARTE A - Politiche contabili	390 - 437
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	438 - 508
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato	509 - 534
• PARTE D - Redditività consolidata complessiva	535
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	536 - 606
• PARTE F – Informazioni sul patrimonio consolidato	607
• PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	608 - 614
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	615 - 616
• PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	617
• PARTE L - Informativa di settore consolidata	618 - 620
• ALLEGATI - Allegati al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP	621 - 624
• Relazione della società di revisione	625 - 628
• Attestazione del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del TUF	629 - 631

<b>(ii) <u>Relazione Finanziaria Annuale per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2012</u></b>	<b>pagine</b>
Organi sociali e di controllo	6 - 10
<b>Relazione sulla Gestione del Gruppo 2012</b>	<b>11 - 160</b>
• Presentazione del Gruppo	18 - 33
• Il contesto di mercato	34 - 43
• Andamento della gestione	44 - 96
• Risultati patrimoniali ed economici	97 - 121
• Monitoraggio dei rischi	122 - 140

• <i>Governance</i> e attività di supporto della Capogruppo	141 - 154
• Rapporti della Capogruppo con il MEF	155 - 156
• Previsioni per l'intero esercizio	157 - 159
• Progetto di destinazione degli utili d'esercizio	160
<b>Bilancio di Impresa 2012</b>	<b>161 - 326</b>
• Stato patrimoniale	166 - 167
• Conto economico	168
• Prospetto della redditività complessiva	169
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	170 - 171
• Rendiconto finanziario	172
<b>Nota integrativa</b>	<b>173 - 318</b>
• Premessa	179 - 181
• PARTE A - Politiche contabili	182 - 207
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale	208 - 246
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico	247 - 262
• PARTE D - Redditività complessiva	263
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	264 - 306
• PARTE F - Informazioni sul patrimonio	307
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	308 - 314
• PARTE L - Informativa di settore	315 - 318
• ALLEGATI DI BILANCIO	319 - 326
• Relazione del Collegio Sindacale	327 - 332
• Relazione della società di revisione	333 - 336
• Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del TUF	337 - 339
<b>Bilancio Consolidato del Gruppo CDP 2012</b>	<b>340 - 557</b>

• Stato patrimoniale consolidato	346 - 347
• Conto economico consolidato	348
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	349
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	350 - 351
• Rendiconto finanziario consolidato	352
<b>Nota integrativa consolidata</b>	<b>353 - 554</b>
• Premessa	361 - 363
• PARTE A - Politiche contabili	364 - 400
• PARTE B - Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato	401 - 458
• PARTE C - Informazioni sul Conto economico consolidato	459 - 479
• PARTE D - Redditività consolidata complessiva	480
• PARTE E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	481 - 544
• PARTE F – Informazioni sul patrimonio consolidato	545
• PARTE G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	546 - 547
• PARTE H - Operazioni con parti correlate	548 - 549
• PARTE I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	550
• PARTE L - Informativa di settore consolidata	551 - 554
• ALLEGATI - Allegati al Bilancio Consolidato del Gruppo CDP	555 - 558
• Relazione della società di revisione	559 - 562
• Attestazione del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del TUF	563 - 565

## 13.2 Bilanci

Il Bilancio di Impresa di CDP e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP sono redatti in conformità alle disposizioni della Banca d'Italia definite nella Circolare di Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 per la "Vigilanza creditizia e finanziaria", come successivamente modificata, e in conformità agli IFRS.

## 13.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

I dati finanziari consolidati e non consolidati di CDP per gli esercizi finanziari 2013 e 2012 sono stati sottoposti a revisione da parte di PwC. In ciascun caso, è stato rilasciato da parte del revisore un giudizio senza rilievi.

## 13.4 Data delle ultime informazioni finanziarie

Alla data di approvazione del presente Documento di Registrazione, le ultime informazioni finanziarie relative all'Emittente sono al 30 giugno 2014.

## 13.5 Informazioni finanziarie infrannuali

Le informazioni finanziarie infrannuali, per i sei mesi conclusi al 30 giugno 2014 relative a CDP e per i sei mesi conclusi al 30 giugno 2013 contenute nei seguenti documenti, che sono stati precedentemente pubblicati, sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo 17 del presente Documento di Registrazione ed inclusi mediante riferimento, formano parte del presente Documento di Registrazione, come indicato nel presente Capitolo 13:

<b><u>(i) Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 (sottoposta a revisione limitata)</u></b>	<b>pagine</b>
Organi sociali e di controllo	5 - 7
<b>Relazione Intermedia sulla gestione del Gruppo</b>	10 - 126
• Presentazione del Gruppo	16 - 32
• Il contesto di mercato	33 - 40
• Andamento della gestione	41 - 88
• Risultati patrimoniali ed economici	89 - 109
• Monitoraggio dei rischi	110 - 124
• Previsioni per l'intero esercizio	125 - 126
Relazione della società di revisione	128 - 130
Attestazione ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza	131 - 132
<b>Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2014</b>	<b>133 - 259</b>
• Stato patrimoniale consolidato	136 - 137

• Conto economico consolidato	138
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	139
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	140 - 141
• Rendiconto finanziario consolidato	142
<b>Note illustrative consolidate</b>	<b>144 - 259</b>
• Premessa	150 - 151
• Politiche contabili	152 - 197
• Informazioni sullo Stato patrimoniale	198 - 224
• Informazioni sul Conto economico	225 - 236
• Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda	237 - 239
• Operazioni con parti correlate	240 - 243
• Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	244
• Informativa di settore	245 - 247
• Allegati di bilancio	248 - 259

<b><u>(ii) Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2013 (sottoposta a revisione limitata)</u></b>	<b>pagine</b>
Organi sociali e di controllo	4 - 5
<b>Relazione Intermedia sulla gestione del Gruppo</b>	7 - 140
• Presentazione del Gruppo	13 - 33
• Il contesto di mercato	34 - 41
• Andamento della gestione	42 - 87
• Risultati patrimoniali ed economici	88 - 113
• Monitoraggio dei rischi	114 - 136
• Previsioni per l'intero esercizio	137 - 140
Relazione della società di revisione	141 - 143

Attestazione ai sensi dell'articolo 154- <i>bis</i> del Testo Unico della Finanza	144 - 145
<b>Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2013</b>	<b>146 - 246</b>
• Stato patrimoniale consolidato	149 - 150
• Conto economico consolidato	151
• Prospetto della redditività consolidata complessiva	152
• Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	153 - 154
• Rendiconto finanziario consolidato	155
<b>Note illustrative consolidate</b>	<b>156 - 246</b>
• Premessa	160 - 161
• Politiche contabili	162 - 201
• Informazioni sullo Stato patrimoniale	202 - 224
• Informazioni sul Conto economico	225 - 233
• Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami di azienda	234
• Operazioni con parti correlate	235 - 238
• Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	239
• Informativa di settore	240 - 243
• Allegati di bilancio	244 - 246

Le informazioni finanziarie contenute nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2014 sono state sottoposte a revisione limitata dalla Società di Revisione.

### **13.6 Procedimenti giudiziari e arbitrari**

#### **Contenziosi della Capogruppo**

Nel presente paragrafo, sono illustrati i contenziosi in essere al 31 dicembre 2014, distinguendo tra vertenze afferenti i rapporti di lavoro e vertenze relative alle due gestioni istituzionali (Gestione Separata e Gestione Ordinaria); sono esclusi i procedimenti relativi ai rapporti trasferiti al MEF, nell'ambito dei quali CDP agisce come rappresentante processuale dello stesso ed i cui esiti, infatti, non sono a carico del bilancio di CDP.

Al riguardo, non può che rilevarsi come il numero complessivo delle cause, così come le potenziali passività stimate, si mantengono - in termini assoluti - su livelli non significativi e che - anche in termini relativi - l'impatto delle potenziali perdite finanziarie stimate sui conti di CDP appare assolutamente trascurabile.

### *Contenziosi afferenti la Gestione Separata*

Con riferimento alla **Gestione Separata**, si osserva che, al 31 dicembre 2014, risultano pendenti 79 cause, il cui il *petitum* complessivo stimato si attesta a circa 2,1 milioni di Euro (per la precisione Euro 2.083.000). Di queste, 9 attengono a liti con i fornitori.

Per quanto riguarda, invece, le varie *causae petendi*, non si rilevano contenziosi seriali, che potrebbero far ipotizzare una criticità delle procedure o il mancato rispetto della normativa di riferimento: le motivazioni che sono alla base dei singoli contenziosi, infatti, non sono mai ricorrenti ed, anzi, si riferiscono spesso ad atti e fatti di altri enti, che intervengono nello stesso procedimento di cui CDP è parte.

Per concludere, può ritenersi, in via riassuntiva, che il contenzioso della Gestione Separata i) presenti oneri potenziali, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili; ii) non comprenda fattispecie di serialità e ricorrenza.

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

### *Contenziosi afferenti la Gestione Ordinaria*

Per quanto riguarda la **Gestione Ordinaria**, si precisa che non vi sono, attualmente, contenziosi pendenti, né, pertanto, sono ravvisabili potenziali passività a carico di CDP.

### *Contenzioso lavoristico*

Per quel che concerne, invece, il **contenzioso lavoristico** si rappresenta che, al 31 dicembre 2014, risultano pendenti 38 giudizi e che il *petitum* complessivo stimato è di circa Euro 1.680.000; pertanto, vale quanto già rilevato in relazione al contenzioso della Gestione Separata, ovvero che gli oneri potenziali stimati risultano, sia in termini assoluti che relativi, assolutamente trascurabili rispetto ai volumi di bilancio di CDP.

La tabella di seguito riporta la composizione del fondo rischi e oneri del Gruppo CDP al 30 giugno 2014 e al 31 dicembre 2013.

*(in migliaia di Euro)*

	30/06/2014	31/12/2013
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>1.879.115</b>	<b>2.279.054</b>
2.1 controversie legali	24.117	36.344
2.2 oneri per il personale	92.646	99.074
2.3 altri	1.762.352	2.143.636
<b>Totale</b>	<b>1.879.115</b>	<b>2.279.054</b>

La voce 2.3 "altri", pari a 1.762 milioni di Euro circa, è riferibile per circa 1.382 milioni di Euro alla controllata Fintecna, tra le cui attività vi è la gestione di complessi processi di liquidazione e di gestione articolata e flessibile del rilevante contenzioso ad essi connesso. I fondi si riferiscono principalmente a rischi per contenziosi, bonifiche e conservazioni di siti immobiliari, rischi immobiliari oltre che a fondi per impegni assunti per clausole contrattuali.

### **Contenziosi delle società sottoposte a direzione e coordinamento**

Nel primo semestre 2014, è proseguita, nel rispetto dei criteri e delle linee operative che hanno caratterizzato l'operato del **gruppo Fintecna** anche nello scorso esercizio, l'attività di monitoraggio e gestione delle posizioni contenziose, volta all'individuazione delle più opportune strategie difensive.

In particolare, con riferimento al contenzioso giuslavoristico, si è confermato il “*trend*” di significativo incremento quantitativo, seppur in linea con le previsioni, delle controversie promosse da ex dipendenti di società riconducibili a Fintecna o dai loro aventi causa, per ottenere il risarcimento dei danni per patologie a lunga latenza, asseritamente contratte a causa delle condizioni di lavoro.

Nell’ottica di perseguire la contrazione degli oneri gravanti in capo alla società, è proseguita, in presenza di adeguati presupposti economico-giuridici, la ricerca di soluzioni transattive per le posizioni contenziose.

Anche con riguardo alle posizioni contenziose in materia civile/amministrativo/fiscale si registra una sostanziale continuità con quanto verificatosi nello scorso esercizio. In tale contesto, particolare criticità hanno assunto le problematiche ambientali afferenti i siti di interesse nazionale di Bagnoli e Taranto, in relazione ai quali sono stati emanati, rispettivamente dal Comune di Napoli e dal Ministero dell’Ambiente e Tutela del Territorio e del Mare, provvedimenti amministrativi – impugnati dalla società dinanzi alle competenti Autorità Giudiziarie – volti ad addebitare a Fintecna l’onere delle attività di bonifica.

Le vertenze ancora in essere, per converso, concernono essenzialmente vicende risalenti nel tempo, la cui peculiarità ha in passato precluso una composizione stragiudiziale. Di conseguenza, tali controversie potranno trovare definizione in misura prevalente ad esito dei procedimenti giudiziari, la cui durata dipende essenzialmente da fattori esogeni, sostanzialmente non influenzabili dalla condotta processuale della società.

Dal punto di vista quantitativo, è possibile riassumere i procedimenti relativi al gruppo Fintecna come segue:

	31/12/2013	Definiti 2014	Nuovi 2014	30/06/2014
Civili/Amministrativi/Fiscali	238	39	12	211
Giuslavoristici	555	155	223	623
<b>Totali</b>	<b>793</b>	<b>194</b>	<b>235</b>	<b>834</b>

**Per quanto riguarda CDP Immobiliare**, nei primi sei mesi del 2014, si è registrata una diminuzione dei contenziosi in essere, per la maggior parte inerenti la gestione del patrimonio immobiliare (liberazione immobili occupati senza titolo, compravendite, recupero crediti per pagamenti non corrisposti, ambiente, ecc.).

I contenziosi in essere al 30 giugno 2014 sono 124 di cui 87 afferenti CDP Immobiliare e 37 le società partecipate.

L’attività svolta concerne principalmente il monitoraggio e la gestione dei contenziosi con l’assistenza e il supporto dei legali esterni, al fine di indirizzare la strategia processuale in considerazione delle esigenze e ragioni delle società ed allo scopo di chiudere al meglio tali contenziosi. La quasi totalità di quelli conclusi ha avuto esiti favorevoli per il gruppo CDP Immobiliare.

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

**Con riferimento al gruppo SACE**, al 30 giugno 2014, si registrano 40 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo comprende 33 posizioni, per un importo potenziale stimato di circa 33,3 milioni di Euro, mentre quello attivo riguarda 7 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di circa 174,4 milioni di Euro.

Le operazioni in contenzioso, cioè quelle per le quali la **SIMEST** ha provveduto ad avviare azioni legali per il recupero del relativo credito vantato (quota capitale più proventi da impieghi in partecipazioni), risultano essere, al 30 giugno 2014, 69. Nello specifico, il *petitum* per le iniziative relative alla legge 24 aprile 1990, n.



100 risulta essere pari a circa 10,9 milioni di Euro, di cui circa il 79% garantiti da fidejussione bancaria o già soggetti a svalutazione nella rappresentazione patrimoniale al 30 giugno 2014.

### **13.7 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente**

Alla data del presente Documento di Registrazione, non si sono verificati sostanziali cambiamenti nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo CDP dalla chiusura dell'ultimo periodo per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie infrannuali (*i.e.*, a partire dal 30 giugno 2014).

## **14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **14.1 Capitale azionario**

Il capitale sociale di CDP, interamente versato, ammontava al 30 giugno 2014 a Euro 3.500.000.000. Ai sensi dello Statuto, l'assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi il 27 marzo 2013 e relativa al procedimento di conversione di azioni privilegiate in azioni ordinarie, ha approvato l'eliminazione del valore nominale delle azioni. Dopo la conversione, il capitale sociale, sempre di Euro 3.500.000.000 risultava suddiviso in 296.450.000 azioni ordinarie.

### **14.2 Atto costitutivo e statuto**

L'Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Roma n. 80199230584 e presso CCIAA di Roma al n. REA 1053767.

1. L'oggetto sociale di CDP prevede le attività di seguito indicate:

(A1) la concessione di finanziamenti agli Enti Pubblici;

(A2) la concessione di finanziamenti:

- (i) a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, destinati a operazioni di interesse pubblico promosse dai dagli Enti Pubblici, secondo i criteri fissati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'Articolo 5, comma 11, lettera e);
- (ii) a favore di soggetti aventi natura privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per operazioni nei settori di interesse generale individuati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'Articolo 5, comma 11, lettera e);
- (iii) a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, per sostenere l'internazionalizzazione delle imprese e le esportazioni secondo i criteri fissati con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze adottati ai sensi dell'articolo 8 del Decreto-Legge 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102;
- (iv) a favore delle imprese per finalità di sostegno dell'economia attraverso (a) l'intermediazione di enti creditizi o (b) la sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento gestiti da una società di gestione collettiva del risparmio, il cui oggetto sociale realizzi uno o più fini istituzionali di CDP;
- (v) a favore di soggetti aventi natura pubblica o privata dotati di soggettività giuridica, con esclusione delle persone fisiche, nell'ambito delle attività di cooperazione internazionale allo sviluppo; e
- (vi) alle banche operanti in Italia per l'erogazione di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali da destinare prioritariamente all'acquisto dell'abitazione principale e a interventi di ristrutturazione e accrescimento dell'efficienza energetica;

(B) la concessione di finanziamenti, in via preferenziale in cofinanziamento con enti creditizi, per la realizzazione di:

- (i) opere, impianti, reti e dotazioni, destinati a iniziative di pubblica utilità;

- (ii) investimenti finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente ed efficientamento energetico, *green economy*;

(C) l'assunzione di partecipazioni trasferite o conferite a CDP con decreto del MEF di cui all'Articolo 5, comma 3, lettera (b), la cui gestione si uniforma, quando previsto, ai criteri indicati con il decreto del MEF di cui all'Articolo 5, comma 11, lettera d);

(D) l'assunzione, anche indiretta, di partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale - che risultino in una stabile situazione di equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico e siano caratterizzate da adeguate prospettive di redditività - che possiedono i requisiti previsti con decreto del MEF ai sensi del comma 8-*bis* dell'Articolo 5;

(E) l'acquisto di:

- (i) obbligazioni bancarie garantite emesse a fronte di portafogli di mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali e/o titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti derivanti da mutui garantiti da ipoteca su immobili residenziali; e
- (ii) titoli emessi ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130, nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti verso piccole e medie imprese;

(F) la gestione, eventualmente assegnata dal MEF, delle funzioni, delle attività e delle passività di CDP, anteriori alla trasformazione, trasferite al MEF ai sensi dell'Articolo 5, comma 3, lettera a) nonché la gestione di ogni altra funzione di rilievo pubblicistico e attività di interesse generale assegnata per atto normativo, amministrativo o convenzionale;

(G) la fornitura di servizi di assistenza e consulenza in favore degli Enti Pubblici o a supporto delle operazioni o dei soggetti di cui alla lettera (A2) punti i., ii., iii., iv. e v.; e

(H) la fornitura di servizi di consulenza e attività di studio, ricerca e analisi in materia economica e finanziaria.

2. Per il perseguimento dell'oggetto sociale CDP può altresì:

- (i) svolgere ogni operazione strumentale, connessa e accessoria, ivi incluse operazioni commerciali, industriali, ipotecarie, mobiliari, immobiliari, finanziarie, attive e passive;
- (ii) assumere partecipazioni e interessenze in società, imprese, consorzi e raggruppamenti di imprese, sia italiani che esteri ai sensi del decreto del MEF del 27 gennaio 2005;
- (iii) svolgere il coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti;
- (iv) concedere garanzie personali e reali per obbligazioni sia proprie sia di terzi;
- (v) effettuare attività di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari derivati; e
- (vi) impiegare strumenti finanziari derivati anche con finalità diverse da quelle di copertura.

3. L'attività di finanziamento è svolta in ogni forma consentita dalle disposizioni vigenti, anche in forma indiretta, ivi compreso l'acquisto di crediti di impresa, il rilascio di garanzie, l'assunzione di capitale di rischio o di capitale di debito e la sottoscrizione di quote o di azioni di organismi d'investimento collettivo del risparmio. Salvo che la legge non disponga diversamente, le operazioni di finanziamento di cui alla lettera (A2) possono essere effettuate in via diretta se di importo pari o superiore a Euro 25.000.000,00 (venticinquemilioni/00).
4. Per il perseguimento dell'oggetto sociale indicato alle lettere (A1), (A2), (C), (F) e (G) del comma 1 che precede, CDP utilizza fondi rimborsabili sotto forma di libretti di risparmio postale e di buoni fruttiferi postali, assistiti dalla garanzia dello Stato e distribuiti attraverso Poste Italiane S.p.A. o società da essa controllate, e fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato (i **Fondi di cui all'Articolo 5, comma 7, lettera (a)**). Tali fondi possono essere utilizzati anche per il perseguimento delle finalità di cui alle lettere (D), (E) e (H) del comma 1 che precede.
5. Per il perseguimento dell'oggetto sociale indicato alla lettera (B) del comma 1 che precede, CDP utilizza fondi del mercato dei capitali o bancario, provenienti dall'assunzione di finanziamenti, dall'emissione di titoli o da altre operazioni finanziarie ovvero rivenienti da contributi pubblici o privati o da organismi internazionali ovvero da altre risorse proprie ed entrate finanziarie compatibili con i fini sociali, in ogni caso senza garanzia dello Stato e con preclusione della raccolta di fondi a vista. Tali fondi possono essere utilizzati anche per il perseguimento dell'oggetto sociale indicato alle lettere (D), (E) e (H) del comma 1 che precede.

Ai sensi del comma 20 dell'Articolo 5, alle attività di raccolta di fondi non sono applicabili (i) le restrizioni di cui all'articolo 11 del TUB sulla raccolta del risparmio pubblico (salvo quelle relative alla raccolta di fondi a vista e al requisito di collocamento presso, o finanziamento da, investitori istituzionali indicato alla lettera (B) di cui sopra), o (ii) i limiti quantitativi alla raccolta previsti, con riferimento all'emissione di titoli di debito da parte di società per azioni, dalla legge italiana e più in generale dalle previsioni del Codice Civile italiano relative all'emissione di titoli di debito. Inoltre, per ciascuna emissione di titoli può essere nominato un rappresentante comune dei portatori dei titoli, il quale ne cura gli interessi e in loro rappresentanza esclusiva esercita i poteri stabiliti in sede di nomina e approva le modificazioni delle condizioni dell'operazione.

Inoltre, l'emissione di titoli ai sensi dell'Articolo 5, comma 24, come modificato dall'articolo 22-*quinquies*, comma 1, lett. a) del Decreto Competitività, è subordinata all'autorizzazione del decreto del Direttore Generale del Tesoro con le caratteristiche autorizzate e nei limiti di emissione da questo previsti.

Per maggiori informazioni si veda il Paragrafo 6.1 del presente Documento di Registrazione.

## **15. CONTRATTI IMPORTANTI**

Al di fuori dei contratti conclusi nell'ambito della normale attività di CDP (tra cui rientra l'Accordo con Poste Italiane S.p.A. e con riferimento al quale si veda il Paragrafo 6.1.1 "*Attività di CDP relative alla Gestione Separata*"), non è stato concluso alcun contratto importante che possa comportare per il Gruppo CDP un'obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti dei possessori degli strumenti finanziari che intende emettere.

## **16. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **16.1 Relazioni e pareri di esperti**

Il presente Documento di Registrazione non include pareri o relazioni attribuiti a terze persone in qualità di esperti.

La Società di Revisione ha effettuato la revisione contabile del Bilancio di Impresa di CDP e del Bilancio Consolidato del Gruppo CDP per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012 nonché la revisione limitata della Relazione Finanziaria Semestrale consolidata al 30 giugno 2014 esprimendo, per ciascun esercizio e periodo di riferimento, un giudizio senza rilievi, con apposite relazioni incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione.

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 2.1 del presente Documento di Registrazione.

### **16.2 Informazioni provenienti da terzi**

Il presente Documento di Registrazione non contiene informazioni provenienti da terzi.

## 17. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Dalla data di pubblicazione del presente Documento di Registrazione e per tutta la durata della sua validità, i seguenti documenti saranno a disposizione del pubblico presso (i) la sede principale di CDP in Via Goito 4, 00185 Roma, (ii) sul sito *internet* di CDP, *www.cdp.it*, e (iii) ove i Titoli siano ammessi alla negoziazione su mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., sul sito *internet* *www.borsaitaliana.it* (nel qual caso tali documenti rimarrebbero pubblicati sul sito di Borsa Italiana S.p.A. per tutta la vita dei Titoli):

- (1) Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2014, che contiene la Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP e la relazione di revisione limitata della Società di Revisione (la **Relazione Finanziaria Semestrale 2014**);
- (2) Relazione Finanziaria Annuale per l'anno 2013 che contiene la Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, il Bilancio di Impresa di CDP e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP nonché le relazioni della Società di Revisione (la **Relazione Finanziaria Annuale 2013**);
- (3) Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2013, che contiene la Relazione Intermedia sulla Gestione del Gruppo, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo CDP e la relazione di revisione limitata della Società di Revisione (la **Relazione Finanziaria Semestrale 2013**);
- (4) Relazione Finanziaria Annuale per l'anno 2012 che contiene la Relazione sulla Gestione del Gruppo CDP, il Bilancio di Impresa di CDP e il Bilancio Consolidato del Gruppo CDP nonché le relazioni della Società di Revisione (la **Relazione Finanziaria Annuale 2012**); e
- (5) lo Statuto di CDP e l'Articolo 5, ai sensi del quale CDP è stato trasformato in società per azioni.

I documenti elencati sono da considerarsi inclusi mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione come indicato al Capitolo 13, salvo per il fatto che qualsiasi dichiarazione contenuta in un documento incluso mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione si considererà modificata o sostituita ai fini del presente Documento di Registrazione nella misura in cui una dichiarazione o parte di documento incluse mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione, modifichi o sostituisca tale precedente dichiarazione (esplicitamente, implicitamente o altrimenti). Qualsiasi dichiarazione così modificata o sostituita non sarà inclusa mediante riferimento, a meno che non sia previsto, nel presente Documento di Registrazione.

Ciascun documento incluso mediante riferimento nel presente Documento di Registrazione dovrà essere considerato parte integrante del presente Documento di Registrazione e dovrà essere letto congiuntamente con il Documento di Registrazione.

CDP si adopererà affinché coloro che riceveranno il presente Documento di Registrazione, se lo richiederanno, possano avere gratuitamente la documentazione menzionata ai punti 1 – 5 che precedono.

Gli investitori, al fine di avere un'informazione aggiornata sull'Emittente e sul Gruppo, sono invitati a leggere attentamente i comunicati stampa di volta in volta divulgati dall'Emittente e resi disponibili sul proprio sito *internet*, *www.cdp.it*, nonché le altre informazioni e gli ulteriori documenti messi a disposizione del pubblico ai sensi della vigente normativa applicabile.