

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

## Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese	2.418	4.081	(1.662)	-40,7%
Plafond PMI	860	1.966	(1.106)	-56,3%
Plafond Beni Strumentali	1.075	1.297	(222)	-17,1%
Plafond imprese MID	312	789	(477)	-60,4%
Plafond Reti e Filiere	13	0,2	13	n.s.
Plafond Esportazione		16	(16)	n.s.
Acquisto crediti/ABS	159	13	146	n.s.
Immobiliare residenziale	640	1.714	(1.073)	-62,6%
Plafond Casa	590	823	(232)	-28,2%
OBG/RMBS	50	891	(841)	-94,4%
Ricostruzione sisma	771	650	122	18,7%
Altri prodotti	648	137	511	n.s.
Prestiti FRI	150	85	66	77,3%
Finanziamento/Titoli istituti finanziari	250		250	n.s.
Finanziamento partecipazioni (soci)	190		190	n.s.
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	57	46	10	21,9%
Fondo Kyoto	1	6	(5)	-80,9%
Garanzia verso Fondo di Risoluzione Nazionale		1.650	(1.650)	n.s.
<b>Totale Istituzioni Finanziarie</b>	<b>4.478</b>	<b>8.231</b>	<b>(3.753)</b>	<b>-45,6%</b>

A fronte di tali stipule, nel 2016 sono stati erogati 4,4 miliardi di euro, in larga parte relativi ai prestiti a favore delle imprese (circa il 54% del totale considerando il plafond Piattaforma Imprese, il plafond Beni Strumentali e la sottoscrizione di ABS a valere su crediti delle PMI), al plafond Ricostruzione Sisma (17%) e al settore immobiliare residenziale (15%). Il volume di erogazioni del 2016 risulta in contrazione rispetto al precedente esercizio (-34%) soprattutto per effetto del decremento dei volumi relativi ai Plafond PMI e MID e alle sottoscrizioni di Obbligazioni Bancarie Garantite.

## Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Imprese	2.390	4.029	(1.639)	-40,7%
Plafond PMI	860	1.973	(1.113)	-56,4%
Plafond Beni Strumentali	1.046	1.238	(191)	-15,5%
Plafond imprese MID	312	789	(477)	-60,4%
Plafond Reti e Filiere	13	0,2	13	n.s.
Plafond Esportazione		16	(16)	n.s.
Acquisto crediti/ABS	159	13	146	n.s.
Immobiliare residenziale	640	1.714	(1.073)	-62,6%
Plafond Casa	590	823	(232)	-28,2%
OBG/RMBS	50	891	(841)	-94,4%
Ricostruzione sisma	771	650	122	18,7%
Altri prodotti	610	259	350	n.s.
Prestiti FRI	132	205	(73)	-35,6%
Finanziamento/Titoli istituti finanziari	250		250	n.s.
Finanziamento partecipazioni (soci)	165		165	n.s.
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	57	46	10	21,9%
Fondo Kyoto	6	8	(2)	-24,1%
<b>Totale Istituzioni Finanziarie</b>	<b>4.411</b>	<b>6.651</b>	<b>(2.240)</b>	<b>-33,7%</b>

## 2. Relazione sulla gestione

Il contributo dell'Area Istituzioni Finanziarie alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del 2016 è pari a 50 milioni di euro a livello di margine di interesse, registrando un margine tra attività fruttifere e passività onerose pari a 0,3%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale, relativa principalmente al Fondo di Risoluzione Nazionale, che porta il margine di intermediazione a 84 milioni di euro.

### 4.3.1.2 Attività di gestione del portafoglio partecipazioni

Al 31 dicembre 2016, l'ammontare complessivo di bilancio delle partecipazioni e degli altri investimenti, come sotto indicati, è pari a 32.551 milioni di euro, in aumento di 2.981 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Il saldo si riferisce al portafoglio partecipazioni societarie per 30.897 milioni di euro e ad altri investimenti rappresentati da altre società, fondi comuni e veicoli societari di investimento per un ammontare pari a 1.654 milioni di euro<sup>11</sup>.

#### Portafoglio Partecipazioni societarie, fondi comuni e veicoli di investimento

	31/12/2015		Variazioni		31/12/2016
	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Valore di bilancio
(migliaia di euro)					
Partecipazioni in imprese controllate	12.854.191		91.706	(270.000)	12.675.897
Partecipazioni in imprese sottoposte a controllo congiunto			2.869	(10)	2.859
Partecipazioni sottoposte a influenza notevole	15.283.980	3.400	2.930.508		18.217.888
<b>Totale partecipazioni</b>	<b>28.138.171</b>	<b>3.400</b>	<b>3.025.083</b>	<b>(270.010)</b>	<b>30.896.644</b>
Società partecipate	12.565	(3.400)	1.700	769	11.634
Veicoli societari di investimento	187.473		25.323	(18.226)	194.570
Fondi comuni di investimento	1.231.541		408.597	(191.868)	1.448.270
Strumenti finanziari partecipativi					
<b>Totale investimenti AFS</b>	<b>1.431.579</b>	<b>(3.400)</b>	<b>435.620</b>	<b>(209.324)</b>	<b>1.654.474</b>
<b>Totale partecipazioni e altri investimenti</b>	<b>29.569.750</b>		<b>3.460.703</b>	<b>(479.334)</b>	<b>32.551.119</b>

<sup>11</sup> Nel portafoglio sono inclusi anche strumenti finanziari partecipativi acquisiti in quota marginale nell'ambito delle più ampie operazioni di ristrutturazione che hanno interessato il Gruppo Sorgania e Tirreno Power S.p.A. Tali strumenti finanziari sono stati iscritti a un fair value pari a zero.

## Partecipazioni societarie

Al 31 dicembre 2016, il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni societarie risulta in aumento di circa 2.758 milioni di euro (+9,8%) rispetto al 31 dicembre 2015.

### Partecipazioni societarie

(migliaia di euro)	31/12/2015		Variazioni			31/12/2016	
	Quota %	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
<b>A. Imprese quotate</b>							
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		15.281.632		2.930.258			18.211.890
1. ENI S.p.A.	25,76%	15.281.632				25,76%	15.281.632
2. Poste Italiane S.p.A.				2.930.258		35,00%	2.930.258
<b>B. Imprese non quotate</b>							
Partecipazioni in imprese controllate		12.854.191		91.706	(270.000)		12.675.897
3. SACE S.p.A.	100,00%	4.351.574		232.500		100,00%	4.584.074
4. CDP RETI S.p.A.	59,10%	2.017.339				59,10%	2.017.339
5. CDP Equity S.p.A. (ex Fondo Strategico Italiano S.p.A.)	77,70%	3.419.512				97,13%	3.419.512
6. Fintecna S.p.A.	100,00%	1.864.000				100,00%	1.864.000
7. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	500.500		91.706	(270.000)	100,00%	322.206
8. CDP GAS S.r.l.	100,00%	467.366				100,00%	467.366
9. SIMEST S.p.A.	76,01%	232.500		(232.500)			
10. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400				70,00%	1.400
Partecipazioni in imprese sottoposte a controllo congiunto				2.869	(10)		2.859
11. FSI SGR S.p.A.				1.470		49,00%	1.470
12. Acciaitalia S.p.A.				1.389		27,50%	1.389
13. Risparmio Holding S.p.A.				10	(10)	20,00%	
Partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole		2.348	3.400	250			5.998
14. QuattroR SGR S.p.A.				250		29,41%	250
15. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.			3.400			25,00%	3.400
16. Galaxy S.à.r.l. SICAR	40,00%	2.348				40,00%	2.348
17. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	31,80%					31,80%	
<b>Totale</b>		<b>28.138.171</b>	<b>3.400</b>	<b>3.025.083</b>	<b>(270.010)</b>		<b>30.896.644</b>

Sono da segnalare le seguenti operazioni avvenute nel corso dell'anno finanziario 2016 con impatto sul valore o sulla quota di partecipazione degli investimenti di seguito descritti:

- incremento della quota partecipativa in CDP Equity S.p.A. (ex Fondo Strategico Italiano S.p.A.) conseguente al perfezionamento, nel mese di dicembre 2016, del recesso dell'azionista Banca d'Italia. A seguito dell'operazione, il capitale sociale, pari a euro 3.480.981.960 risulta detenuto per il 97,1% da CDP e per il 2,9% da Fintecna;
- la costituzione di FSI SGR S.p.A., con un capitale sociale di 3 milioni di euro interamente versato da CDP, demandata al lancio e alla gestione di un nuovo fondo con focus di investimento in società mid-market con elevato potenziale di crescita. Nel corso del secondo semestre CDP ha ridotto la propria quota al 49%, permettendo così l'ingresso nella compagine sociale di Magenta 71 S.r.l. con il 41,1% – società veicolo posseduta dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa – e Poste Vita S.p.A. con il 9,9%. Il 6 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n.58 (TUF);

## 2. Relazione sulla gestione

- con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, registrato dalla Corte dei Conti in data 22 giugno 2016, CDP ha acquistato la quota del 12,5% del capitale di Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A. detenute dal MEF per un corrispettivo di 1,7 milioni di euro. A seguito di tale trasferimento, al 31 dicembre 2016, CDP detiene il 25% delle azioni della società. In data 29 dicembre 2016 CDP ha firmato un contratto con ABI e Confindustria per l'acquisto di un ulteriore 18% di FII SGR (rispettivamente il 9% ciascuno) condizionato al rilascio del nulla osta da parte di Banca d'Italia;
- in data 30 settembre 2016, CDP ha conferito in favore di SACE la partecipazione azionaria nel capitale sociale di SIMEST, costituita da n. 240.652.174 azioni ordinarie, rappresentative del 76,005% del capitale sociale di SIMEST, per un valore di conferimento della partecipazione pari a complessivi euro 232.500.000. L'operazione sancisce un importante progresso nell'implementazione del Piano Industriale 2016-2020 del Gruppo CDP che – grazie alla creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale – prevede di destinare alle imprese italiane che esportano e investono all'estero 63 miliardi di Euro. L'integrazione operativa tra le due società del Gruppo CDP mette a fattor comune i prodotti assicurativo-finanziari, i servizi e le competenze di SACE e SIMEST. L'obiettivo è offrire alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, secondo la logica cd. "one-door" per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione: dall'assicurazione dei crediti, alla protezione degli investimenti esteri, dalle garanzie finanziarie per accedere ai finanziamenti bancari ai servizi di factoring, dalle cauzioni per vincere gare di appalto alla protezione dai rischi della costruzione, dalla partecipazione al capitale delle imprese ai finanziamenti a tasso agevolato e all'export credit;
- la costituzione di Risparmio Holding S.p.A., con un capitale sociale di 50 mila euro, società partecipata da Poste Italiane S.p.A. (80%) e CDP (20%). La società è stata costituita allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di asset management facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A. In data 5 dicembre 2016, UniCredit e Amundi hanno comunicato di aver avviato il negoziato in esclusiva per la possibile vendita delle attività di Pioneer a Amundi;
- la costituzione di QuattroR SGR S.p.A. il 4 agosto 2016 per il lancio e la promozione di un nuovo FIA focalizzato su imprese italiane in temporanea situazione di difficoltà economico-finanziaria ma con adeguate prospettive industriali e di mercato. Al 31 dicembre 2016, il capitale sociale di QuattroR SGR è pari a 850 mila euro di cui 250 mila euro sottoscritti da CDP (29,4%) e il restante dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa. Il 30 dicembre 2016 Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a QuattroR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF). Sono attualmente in corso le attività propedeutiche per la promozione e costituzione del fondo;
- gli aumenti di capitale effettuati da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare complessivo pari a 91,7 milioni di euro allo scopo di sostenere lo sviluppo dei progetti immobiliari della società e delle sue partecipate e a copertura dei fabbisogni ordinari. Alla data di chiusura dell'esercizio si è provveduto a verificare la presenza di indicatori qualitativi e quantitativi a fronte dei quali è richiesta l'elaborazione di un test d'*impairment*. Il processo valutativo ha comportato la rilevazione di un *impairment loss* complessivamente pari a 270 milioni di euro resosi necessario per il perdurare di condizioni di mercato sfavorevoli, aggravate da una severa contrazione del credito, che ne ha minato ulteriormente le prospettive di sviluppo, oltre che per le particolari caratteristiche del portafoglio immobiliare della controllata, in larga parte concentrato in localizzazioni non primarie, con immobili di rilevanti dimensioni e con rischi urbanistici spesso significativi. In tale contesto, pertanto, per poter garantire un adeguato rendimento al complesso portafoglio detenuto si è reso indispensabile adottare una nuova strategia di valorizzazione, selettiva, focalizzata sulla messa a reddito, che ha determinato, da un lato, il necessario allineamento dei valori degli asset a livelli sostenibili con la tipologia di iniziativa ipotizzata e, dall'altro, la valutazione a "pronto realizzo" degli immobili non considerati eleggibili ai fini del nuovo indirizzo strategico adottato;
- l'acquisizione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A., avvenuta in data 20 ottobre 2016 mediante conferimento della partecipazione a fronte della sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale di CDP da parte del Ministero dell'economia e delle finanze (MEF), per un ammontare, comprensivo di sovrapprezzo, di 2.930.257.785 euro. L'operazione era stata approvata dall'assemblea straordinaria di CDP il 24 giugno 2016. La partecipazione, in esito agli approfondimenti svolti, è stata individuata come di collegamento;
- il versamento del capitale sociale iniziale e il successivo aumento di capitale relativo alla partecipazione in Accitalia S.p.A., società costituita in data 27 giugno 2016 e partecipata da CDP per il 27,5%.

Il flusso di dividendi di competenza 2016 è stato complessivamente pari a 1.566 milioni di euro, riconducibili principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (749 milioni di euro), SACE (310 milioni di euro), CDP Equity S.p.A. (77 milioni di euro), CDP RETI (361 milioni di euro), Fintecna (25 milioni di euro), e CDP GAS (41 milioni di euro). Tale flusso di dividendi risulta in aumento di circa 34 milioni di euro rispetto all'importo di competenza del medesimo periodo del 2015 (1.532 milioni di euro).



### Altri investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento

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

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

Al 31 dicembre 2016 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a 1,654 milioni di euro, in aumento di circa 223 milioni di euro (+15,6%) rispetto al 31 dicembre 2015. Al 31 dicembre 2016, il commitment CDP relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento risulta pari a circa 4 miliardi di euro.

## 2. Relazione sulla gestione

## Fondi comuni e veicoli di investimento

(migliaia di euro)	Settore di investimento	31/12/2015		Variazioni		31/12/2016		
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Trasferimenti	Quota %	Valore di bilancio
<b>A. Veicoli societari di investimento</b>			<b>187.472</b>	<b>25.323</b>	<b>(18.226)</b>		<b>194.570</b>	<b>119.396</b>
1. Inframed Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Inframed)	Infrastrutture							
– Quote A		38,92%	131.558	9.832	(21.104)		120.286	31.041
– Quote B		0,01%	9	(9)			0,01%	
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS S.A. (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	39.010	15.500	2.878		57.388	45.350
3. European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia							
– Quote A		10,71%	14.602				14.602	37.312
– Quote B		1,68%	2.294				2.294	5.693
<b>B. Fondi comuni di investimento</b>			<b>1.231.541</b>	<b>408.597</b>	<b>(191.868)</b>		<b>1.448.270</b>	<b>2.112.214</b>
1. FIV Extra	Edilizia pubblica	100,00%	732.900		(8.731)		724.169	351.600
2. F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture	Infrastrutture							
– Quote A		8,10%	109.084	909	28.274		138.267	10.869
– Quote C		0,04%	599	5	155		759	60
3. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	225.703	70.997	(9.918)		286.782	643.984
4. Fondo Italiano d'Investimento	PMI e export finance	20,83%	75.914	(9.707)	3.456	(24.682)	44.981	57.771
5. Fondo Italiano d'Investimento - Fondo di Fondi (**)	PMI e export finance			9.645	(2.071)	20.390	27.964	31.098
6. Fondo Italiano d'Investimento - FII Venture (**)	Venture Capital			3.237	(813)	4.292	6.716	9.627
7. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture							
– Quote A		8,05%	27.696	(1.250)	12.301		38.747	71.542
– Quote C		0,02%	72	(3)	32		100	186
8. FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	18.500		2.299		20.799	69.400
9. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	9.373	(2.202)	3.265		10.436	2.054
10. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	4,21%	8.138	1.803	(475)		9.466	8.700
11. FoF Private Debt	PMI e export finance	74,62%	471	31.929	(2.247)		30.153	221.510
12. FoF Venture Capital	Venture Capital	83,33%	1.763	2.242	(754)		3.251	44.805
13. European Investment Fund		1,17%	21.328		844		22.172	40.000
14. Fondo Atlante	Banche e NPL			297.860	(215.948)		81.912	202.139 (***)
15. Fondo Atlante 2	Banche e NPL			1.747	(1.355)		392	248.253
16. Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	Edilizia per il turismo			1.385	(181)		1.204	98.615
<b>C. Società partecipate</b>			<b>12.565</b>	<b>1.700</b>	<b>769</b>	<b>(3.400)</b>	<b>11.634</b>	
17. SINLOC S.p.A.	Infrastrutture	11,29%	5.986		(219)		5.767	
18. F2i SGR S.p.A.	Infrastrutture	14,01%	3.299		502		3.801	
19. Istituto per il Credito Sportivo	Infrastrutture	2,21%	2.066				2.066	
20. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (**)	Imprese	12,50%	1.214	1.700	486	(3.400)		
<b>Totale</b>			<b>1.431.578</b>	<b>435.620</b>	<b>(209.324)</b>	<b>(3.400)</b>	<b>1.654.474</b>	<b>2.231.610</b>

(\*) Il saldo riportato nella colonna trasferimenti fa riferimento alla riclassifica dell'investimento nella voce 100 "Partecipazioni", tra le società sottoposte a influenza notevole, a seguito dell'acquisto di un'ulteriore quota del capitale sociale.

(\*\*) Scissione parziale proporzionale del FII in FII FoF e FII Venture con efficacia dal 1° giugno 2016.

(\*\*\*) L'impegno evidenziato è comprensivo della quota richiamata nel corso del 2016 e versata il 3 gennaio 2017 che è stata oggetto di rettifica di valore per circa 78 milioni di euro.

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

- di un saldo, positivo per circa 436 milioni di euro, tra versamenti richiesti da veicoli e fondi e le distribuzioni da questi effettuate a CDP;
- delle differenze negative di valutazione pari a circa 209 milioni di euro;
- della scissione parziale proporzionale di Fondo Italiano di Investimenti in tre fondi, ognuno specializzato per ambito di attività: Fondo Italiano di Investimento, dedicato agli investimenti diretti nel capitale di piccole e medie imprese; due fondi, denominati Fondo Italiano di Investimento Fondo di Fondi e FII Venture, focalizzati rispettivamente in investimenti in fondi nel comparto del *private equity* e del *venture capital*.  
La scissione è stata deliberata dall'Assemblea degli Investitori in data 5 aprile 2016, con efficacia a decorrere dal 1° gennaio 2016, sulla base dei valori contabili al 31 dicembre 2015 e in regime di continuità dei valori fiscali. Per effetto di tale scissione: (i) ai sottoscrittori sono state assegnate le quote dei tre fondi scissi in proporzione alle quote sottoscritte detenute in Fondo Italiano di Investimento (Fondo Scisso); (ii) la somma dei NAV contabili dei tre fondi derivanti dalla scissione è risultata pari al NAV di Fondo Italiano di Investimento prima della scissione;
- della sottoscrizione dell'11,77% delle quote del Fondo Atlante, fondo promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A., per ammontare di 500 milioni di euro, al fine di investire nel capitale di banche italiane e in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane. L'investimento nel fondo è classificato tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e, coerentemente con le prescrizioni dei principi contabili, è valutato al fair value. Al 31 dicembre 2016, il valore di mercato, determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione basate anche sull'applicazione del metodo dei multipli di borsa su un paniere di banche, integrate da stime del portafoglio creditizio NPL delle banche detenute da Atlante e delle connesse esigenze/fabbisogni patrimoniali, ha comportato una rettifica di valore per circa 294 milioni di euro<sup>12</sup>. Il fair value così determinato è risultato essere ricompreso nel range di valutazione individuato da una primaria società di consulenza all'uopo incaricata. Si rimanda ai paragrafi che seguono per ulteriori informazioni inerenti la valutazione del Fondo Atlante;
- della sottoscrizione dell'11,60% delle quote del Fondo Atlante 2, fondo promosso da Quaestio Capital Management SGR S.p.A., per ammontare di 250 milioni di euro, al fine di investire in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane.

### Piattaforma ITAtech

Il 16 dicembre 2016 Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP") e il Fondo europeo per gli investimenti ("FEI") hanno siglato un accordo di co-investimento per il lancio della Piattaforma ITAtech, dedicata all'investimento in fondi di trasferimento tecnologico e, in particolare, al finanziamento dei risultati della ricerca pubblica e privata italiana.

ITAtech è la prima Piattaforma *equity* pan-europea a essere stata ammessa alle iniziative del c.d. Piano Juncker – piano di investimenti promosso dalla Commissione Europea che si propone di mobilitare oltre 300 miliardi di euro per rilanciare la crescita economica in Europa – e, in particolare, del Fondo europeo per gli investimenti strategici che ha lo scopo di attuare gli indirizzi del Piano.

L'accordo di co-investimento prevede un *commitment* massimo di 200 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscrivibili da CDP.

A oggi CDP non ha ancora investito in fondi di trasferimento tecnologico attraverso la Piattaforma ITAtech.

### 4.3.1.3 Attività di investimento delle risorse finanziarie della Capogruppo

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

<sup>12</sup> Di cui circa 216 milioni di euro a valere sulla quota già versata al 31 dicembre 2016 e circa 78 milioni di euro a valere sulla quota degli impegni residui richiamati nel 2016 e versati il 3 gennaio 2017.

## 2. Relazione sulla gestione

**Stock forme di investimento delle risorse finanziarie**

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	161.795	168.644	-4,1%
Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	146.987	151.962	-3,3%
Riserva obbligatoria	8.036	3.949	n.s.
Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	1.511	782	93,1%
Pronti contro termine attivi	4.548	10.509	-56,7%
Depositi attivi Gestione Ordinaria	292	1.173	-75,1%
Depositi attivi su operazioni di Credit Support Annex	421	270	56,0%
<b>Titoli di debito</b>	<b>48.971</b>	<b>35.500</b>	<b>37,9%</b>
Gestione Separata	48.435	34.961	38,5%
Gestione Ordinaria	536	539	-0,7%
<b>Totale</b>	<b>210.765</b>	<b>204.144</b>	<b>3,2%</b>

Al 31 dicembre 2016 il saldo del conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta CDP in eccesso rispetto agli impieghi della Gestione Separata, si è attestato intorno a quota 147 miliardi di euro, in riduzione rispetto al dato di fine anno 2015 (pari a circa 152 miliardi di euro), coerentemente con le ipotesi sviluppate in sede di Piano Industriale.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 31 dicembre 2016 è stata pari a 8,0 miliardi di euro, a fronte di un obbligo di Riserva Obbligatoria pari a 2,8 miliardi di euro, con periodo di mantenimento in scadenza al 24 gennaio 2017. Le passività di CDP che rientrano tra quelle soggette al regime di Riserva Obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a Riserva Obbligatoria da parte della BCE. La gestione della Riserva Obbligatoria è stata effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

L'attività di investimento in operazioni di pronti contro termine con collaterale titoli di Stato della Repubblica Italiana è quasi interamente imputabile all'investimento degli eccessi di liquidità raccolti tramite il canale monetario. Al 31 dicembre 2016 lo stock di tale aggregato risulta pari a circa 4,5 miliardi di euro, in riduzione rispetto al dato di dicembre 2015 (pari a circa 10,5 miliardi di euro), principalmente a causa della variazione dei tassi di mercato.

Per ciò che concerne la gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario, quali depositi e operazioni di pronti contro termine, al fine di armonizzare la durata e la marginalità di tali forme tecniche con quelle delle poste relative alla raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi presso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine.

Con riferimento ai depositi di garanzia, costituiti in forza degli accordi Credit Support Annex e Global Master Repurchase Agreement per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati e pronti contro termine, si segnala che la posizione debitoria netta al 31 dicembre 2016 è pari a -44 milioni di euro, in diminuzione rispetto al medesimo dato registrato a fine 2015, quando si era attestato a quota -331 milioni di euro. Tale riduzione è da ricondurre principalmente alle mutate dinamiche di contesto intervenute nel periodo considerato, che hanno riguardato principalmente l'andamento dei tassi di mercato. Anche per quanto riguarda questi depositi, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

**Depositi netti su operazioni di CSA**

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Depositi netti totali	(44)	(331)	-86,6%
di cui:			
- depositi attivi	421	270	56,0%
- depositi passivi	465	600	-22,6%



Con riferimento al portafoglio titoli al 31 dicembre 2016, si riscontra un saldo pari a circa 49,0 miliardi di euro, in crescita rispetto al valore di fine anno 2015 (35,5 miliardi di euro) per effetto dei nuovi acquisti, principalmente a breve termine. La riduzione della duration complessiva di portafoglio ha permesso in parte di immunizzare l'effetto derivante dalle variare condizioni di mercato. Il portafoglio titoli si compone prevalentemente di titoli di Stato della Repubblica Italiana ed è detenuto sia a fini di Asset & Liability Management sia per finalità di stabilizzazione del margine di interesse di CDP.

### 4.3.1.4 Attività di raccolta della Capogruppo

#### Raccolta da banche

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 31 dicembre 2016, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2015.

#### Stock raccolta da Banche

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Rifinanziamento BCE	2.475	4.676	-47,1%
di cui:			
- Gestione Separata	1.175	3.824	-69,3%
- Gestione Ordinaria	1.300	852	52,7%
Depositi e Pronti contro termine passivi e altro	19.092	7.108	n.s.
di cui:			
- Gestione Separata	18.499	7.025	n.s.
- Gestione Ordinaria	593	83	n.s.
Depositi passivi per CSA	465	600	-22,6%
Linee di credito BEI/CEB	4.915	4.615	6,5%
di cui:			
- Gestione Separata	2.744	2.237	22,7%
- Gestione Ordinaria	2.172	2.378	-8,7%
Linee di credito KfW		400	-100,0%
di cui:			
- Gestione Separata		400	-100,0%
- Gestione Ordinaria			n.s.
<b>Totale</b>	<b>26.947</b>	<b>17.399</b>	<b>54,9%</b>

Con riferimento alla fine del 2016, si evidenzia la contrazione del ricorso alla Raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) per circa 2,2 miliardi di euro, anche per effetto della sostituzione di questa raccolta (al tasso dello 0% sulle operazioni standard e sulla linea TLTRO) con provvista più economica, attualmente disponibile per CDP a tassi negativi.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, rappresentata da depositi e PCT passivi, ha registrato un forte incremento nel corso del 2016, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 31 dicembre 2016 uno stock di raccolta di circa 18,5 miliardi di euro derivante interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi.

Al 31 dicembre 2016 lo stock relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) risulta essere pari a circa 4,9 miliardi di euro, di cui circa 4,8 miliardi fanno riferimento a BEI e circa 0,1 miliardi di euro a CEB.

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse da BEI, si segnala che nel corso del 2016 sono stati firmati nuovi contratti di finanziamento per complessivi 640 milioni di euro e ottenute nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 777 milioni di euro.

## 2. Relazione sulla gestione

In particolare, nel corso del primo semestre 2016 è stata firmata una tranche di un contratto per il finanziamento del plafond Ricostruzione Sisma 2012 di importo pari a 250 milioni di euro (Gestione Separata).

Nella seconda parte dell'anno 2016 è stato firmato un nuovo contratto per il finanziamento degli interventi di edilizia scolastica previsti dall'art. 10 del Decreto Legge 12 settembre 2013 n. 104, di importo complessivo pari a 240 milioni di euro (Gestione Separata) e un nuovo contratto di provvista per il finanziamento di Aeroporti di Roma S.p.A. di importo pari a 150 milioni di euro (Gestione Separata).

Sempre nel corso del secondo semestre 2016, CDP ha richiesto e ottenuto: i) tre nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 137 milioni di euro (Gestione Separata), come provvista nell'ambito degli interventi di edilizia scolastica (due di queste erogazioni, per un importo complessivo pari a 56 milioni di euro, sono state interamente rimborsate in data 31 dicembre 2016); ii) due nuove erogazioni per un importo complessivo pari a 640 milioni di euro (Gestione Separata) come provvista nell'ambito del plafond Ricostruzione Sisma 2012.

Al 30 giugno 2016 CDP ha rimborsato anticipatamente l'intera provvista relativa alla linea finalizzata al sostegno delle PMI italiane (Gestione Separata), concessa da Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) nel 2014 e successivamente incrementata.

Si segnala inoltre che nel mese di novembre 2016 è stato sottoscritto un contratto con CEB per il finanziamento del Plafond Beni Strumentali di importo pari a 150 milioni di euro (Gestione Separata) e che a valere della relativa linea di credito, sempre nel corso del mese di novembre 2016, CDP ha richiesto e ottenuto un'erogazione per un importo pari a 75 milioni di euro in Gestione Separata.

**Flussi di raccolta linee di credito BEI/BCE 2016**

(milioni di euro e %)	Data di emissione/ raccolta	Valore nominale
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2016)	25/07/2016	28
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2016)	25/10/2016	28
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	25/10/2016	81
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2041)	30/11/2016	240
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2041)	21/12/2016	400
Tiraggio BCE (scadenza 30/11/2021)	30/11/2016	75
<b>Totale</b>		<b>852</b>
<i>di cui:</i>		
- di competenza della Gestione Separata		852
- di competenza della Gestione Ordinaria		

**Raccolta da clientela**

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 31 dicembre 2016, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2015.

**Stock raccolta da clientela**

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Depositi passivi OPTES	33.000	30.000	10,0%
Depositi delle società partecipate	4.469	3.699	20,8%
Somme da erogare	5.064	5.437	-6,9%
Fondo ammortamento titoli di stato	1	513	-99,8%
<b>Totale</b>	<b>42.534</b>	<b>39.648</b>	<b>7,3%</b>

Per quanto riguarda l'operatività OPTES, si evidenzia che il saldo della liquidità in essere al 31 dicembre 2016 è pari a 33 miliardi di euro contro i 30 miliardi di euro al 31 dicembre 2015, essendo CDP ammessa alle operazioni di gestione della liquidità per conto del MEF. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: i) per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani, iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego con collaterale titoli di Stato italiani.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento è proseguita l'attività di accentramento della liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento del deposito irregolare tra CDP e le società controllate. Lo stock di liquidità accentrata al 31 dicembre 2016 ha registrato un leggero aumento rispetto al dato di fine 2015, attestandosi a circa 4,5 miliardi di euro.

Con riferimento alle somme da erogare, esse costituiscono la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo delle somme da erogare al 31 dicembre 2016 è pari a circa 5,0 miliardi di euro, in leggera diminuzione rispetto al dato di fine 2015, pari a circa 5,4 miliardi di euro.

Si segnala infine che lo stock del Fondo di Ammortamento dei titoli di Stato depositato presso CDP dal MEF al 31 dicembre 2016 ammonta a circa 0,8 milioni di euro.

### Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 31 dicembre 2016, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2015.

#### Stock raccolta rappresentata da titoli

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Programma EMTN	8.504	8.953	-5,0%
Titoli emessi	8.518	8.972	-5,1%
di cui:			
- Gestione Separata	5.625	5.555	1,3%
- Gestione Ordinaria	2.893	3.417	-15,3%
Rettifica IFRS	(14)	(18)	-23,3%
Obbligazione retail	1.481	1.482	n.s.
Titoli emessi	1.500	1.500	n.s.
Rettifica IFRS	(19)	(18)	3,6%
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	1.500	1.500	n.s.
Titoli emessi	1.500	1.500	n.s.
Rettifica IFRS			n.s.
Commercial paper	40	1.965	-98,0%
di cui:			
- Gestione Separata		1.620	-100,0%
- Gestione Ordinaria	40	345	-88,4%
Totale raccolta rappresentata da titoli	11.525	13.901	-17,1%

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nel corso del 2016 sono state effettuate le prime emissioni nell'ambito del nuovo programma denominato "Debt Issuance Programme" (DIP), per un valore nominale pari a 320 milioni di euro, di cui 70 milioni di euro a supporto della Gestione Separata e 250 milioni di euro a supporto della Gestione Ordinaria. Le caratteristiche finanziarie di tali emissioni sono riportate nella tabella sottostante.

Relativamente alla raccolta a breve termine e coerentemente con la strategia di ottimizzazione del mix tra raccolta e impieghi, si segnala che nell'ambito del programma di cambiali finanziarie (Multi – Currency Commercial Paper Programme)

## 2. Relazione sulla gestione

lo stock al 31 dicembre 2016 è stato pari a circa 40 milioni di euro, in calo rispetto al dato del 31 dicembre 2015 (pari a 1.965 milioni di euro).

**Flussi di raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine 2016**

Programma EMTN (milioni di euro e %)	Data emissione/raccolta	Valore nominale	Caratteristiche finanziarie
Emissione (scadenza 01/03/2032)	22/02/2016	70	TF 2,180%
Emissione (scadenza 26/07/2022)	26/07/2016	250	TV EUR 6 M + 0,719% (floor 0,00%)
<b>Totale</b>		<b>320</b>	
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata		70	
- di competenza della Gestione Ordinaria		250	

**Raccolta Postale**

Al 31 dicembre 2016 lo stock di Risparmio Postale comprensivo di Libretti postali e di Buoni fruttiferi di pertinenza CDP ammonta complessivamente a 250.800 milioni di euro, in calo rispetto ai 252.097 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2015.

Nello specifico, al 31 dicembre 2016, il valore di bilancio relativo ai Libretti postali è pari a 118.939 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi, valutato al costo ammortizzato, è pari a 131.862 milioni di euro.

**Stock Risparmio Postale**

(milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+ /-)	Variazione %
Libretti di risparmio	118.939	118.745	193	0,16%
Buoni fruttiferi	131.862	133.352	(1.490)	-1,12%
<b>Totale</b>	<b>250.800</b>	<b>252.097</b>	<b>(1.297)</b>	<b>-0,51%</b>

Nonostante il flusso negativo di raccolta netta CDP, lo stock subisce solo una modesta riduzione per effetto degli interessi maturati.

Rimane stabile rispetto al 2015 il peso del Risparmio Postale (inclusivo della componente di competenza MEF) sul totale delle attività finanziarie delle famiglie italiane, pari all'8% (rilevazione del terzo trimestre 2016).

In termini di raccolta netta, nel 2016 i Libretti hanno registrato un flusso pari a +155 milioni di euro, in calo significativo rispetto al 2015, quando il risultato era stato di +4.110 milioni di euro (-96%). La riduzione è da imputare alla minore raccolta dei Libretti Smart che, con un flusso netto negativo pari a -2.266 milioni di euro (contro i +7.449 milioni di euro del 2015), ha portato il relativo saldo da 43.580 a 41.345 milioni di euro (35% dello stock complessivo Libretti). Viceversa lo stock dei Libretti Ordinari, principale componente dell'intero ammontare dei Libretti, ha registrato un incremento del 4%, passando da 71.352 milioni di euro del 2015 a 73.879 milioni di euro del 2016.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

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

**Libretti di risparmio - Raccolta netta**

(milioni di euro)	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta	
			2016	2015
Libretti nominativi	118.525	118.364	161	4.117
- Ordinari	69.803	67.283	2.520	(2.966)
- Ordinari SMART	47.802	50.068	(2.266)	7.449
- Vincolati		4	(4)	(0,1)
- Dedicati ai minori	558	645	(88)	161
- Giudiziari	362	363	(1)	(526)
Libretti al portatore	2	8	(6)	(8)
- Ordinari	2	7	(6)	(8)
- Vincolati		0,5	(0,5)	(0,001)
<b>Totale</b>	<b>118.527</b>	<b>118.372</b>	<b>155</b>	<b>4.110</b>

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

**Libretti di risparmio**

(milioni di euro)	31/12/2015	Raccolta netta	Riclassifiche e rettifiche	Interessi 01/01/2016-31/12/2016	Ritenute	31/12/2016
Libretti nominativi	118.699	161		55	(16)	118.899
- Ordinari	71.352	2.986	(466)	9	(2)	73.879
- Ordinari Smart	43.580	(2.917)	651	45	(14)	41.345
- Vincolati	4	(4)			0,001	0,2
- Dedicati ai minori	3.205	97	(185)	0,4	(0,1)	3.118
- Giudiziari	559	(1)		0,1	(0,01)	558
Libretti al portatore	46	(6)		0,003	(0,001)	40
- Ordinari	45	(6)		0,003	(0,001)	40
- Vincolati	0,5	(0,5)				0,03
<b>Totale</b>	<b>118.745</b>	<b>155</b>		<b>55</b>	<b>(16)</b>	<b>118.939</b>

Le sottoscrizioni dei Buoni, nel corso dell'anno 2016, sono state pari a 11.245 milioni di euro, in calo del 5% rispetto al 2015. Al fine di semplificare e razionalizzare la gamma dei prodotti offerti, nel corso del primo semestre del 2016 è stata sospesa l'emissione di tutte le tipologie di Buoni ad eccezione dei Buoni Ordinari e dei Buoni dedicati ai minori d'età ai quali, dal mese di novembre, si è aggiunto un prodotto dedicato ai possessori di buoni in scadenza, il BFP a 2 anni Fedeltà.

**Buoni fruttiferi postali - Raccolta netta CDP**

(milioni di euro)	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta		Variazione (+/-)
			2016	2015	
Buoni ordinari	7.031	(3.316)	3.715	(2.172)	5.887
Buoni 3x4	18	(784)	(766)	110	(875)
Buoni indicizzati inflazione italiana	845	(1.842)	(997)	758	(1.755)
Buoni Europa/Premia	1.764	(1.663)	102	1.635	(1.533)
Buoni dedicati ai minori	287	(314)	(27)	177	(204)
Buoni 3x4 Fedeltà	212	(176)	37	177	(140)
Buoni 3X4 RisparmiNuovi		(72)	(72)	289	(361)
Buoni Fedeltà	937	(5.538)	(4.601)	(1.019)	(3.582)
Buoni 7Insieme		(66)	(66)	(74)	8
Altri Buoni	151	(2.646)	(2.495)	(8.212)	5.717
<b>Totale</b>	<b>11.245</b>	<b>(16.415)</b>	<b>(5.170)</b>	<b>(8.331)</b>	<b>3.161</b>

Nota: La voce "Altri Buoni" include: Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 3 anni, Buoni a 2 anni Plus, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmio Nuovi.

## 2. Relazione sulla gestione

Con riferimento al livello di raccolta netta CDP registrata nel 2016, si rileva per i Buoni fruttiferi un flusso negativo di 5.170 milioni di euro, in miglioramento rispetto al 2015, che ha registrato un risultato negativo di 8.331 milioni di euro. Tale risultato è dovuto prevalentemente al minor volume di rimborsi che ha più che compensato il lieve calo delle sottoscrizioni. Per i Buoni di competenza MEF si rileva un volume di rimborsi pari a 5.412 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il 2015 (5.674 milioni di euro). La raccolta netta complessiva 2016 sui Buoni fruttiferi (CDP + MEF) è risultata negativa per 10.582 milioni di euro, a fronte del risultato fortemente negativo di 14.005 milioni di euro registrato nel 2015.

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

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta 2016	Raccolta netta 2015	Variazione (+/-)
Buoni ordinari	3.715	(5.243)	(1.528)	(7.309)	5.781
Buoni 3x4	(766)		(766)	110	(875)
Buoni indicizzati inflazione italiana	(997)		(997)	758	(1.755)
Buoni Europa/Premia	102		102	1.635	(1.533)
Buoni dedicati ai minori	(27)		(27)	177	(204)
Buoni 3x4 Fedeltà	37		37	177	(140)
Buoni 3X4 RisparmiNuovi	(72)		(72)	289	(361)
Buoni Fedeltà	(4.601)		(4.601)	(1.019)	(3.582)
Buoni 7Insieme	(66)		(66)	(74)	8
Altri Buoni	(2.495)	(169)	(2.665)	(8.749)	6.085
<b>Totale</b>	<b>(5.170)</b>	<b>(5.412)</b>	<b>(10.582)</b>	<b>(14.005)</b>	<b>3.423</b>

Nota: La voce "Altri Buoni" include: Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 3 anni, Buoni a 2 anni Plus, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmio Nuovi.

Lo stock dei BFP al 31 dicembre 2016 ammonta a 131.862 milioni di euro, registrando una riduzione dell'1,1% rispetto al 2015 per effetto del negativo andamento della raccolta netta, parzialmente compensato dagli interessi maturati nel periodo di riferimento.

Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IFRS, costituiti dalla commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 al 2010. Inoltre, nella voce Premi maturati su BFP è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i buoni indicizzati a parametri dei mercati azionari.

**Buoni fruttiferi postali - Stock CDP**

(milioni di euro)	31/12/2015	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	31/12/2016
Buoni ordinari	67.555	3.715	2.398	(74)	9		73.603
Buoni 3x4	18.214	(766)	676	(5)			18.120
Buoni indicizzati inflazione italiana	15.896	(997)	186	(19)			15.067
Buoni Europa/Premia	6.510	102	75	(20)		(15)	6.652
Buoni dedicati ai minori	5.331	(27)	191	(7)			5.488
Buoni 3x4 Fedeltà	4.215	37	111	(1)			4.362
Buoni 3X4 RisparmiNuovi	1.979	(72)	39				1.946
Buoni Fedeltà	6.215	(4.601)	82	(45)			1.651
Buoni 7Insieme	1.299	(66)	45				1.279
Altri Buoni	6.137	(2.495)	53	(18)		18	3.695
<b>Totale</b>	<b>133.352</b>	<b>(5.170)</b>	<b>3.856</b>	<b>(188)</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>131.862</b>

Nota: La voce "Altri Buoni" include: Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 3 anni, Buoni a 2 anni Plus, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmio Nuovi. La voce "Costi di transazione" include il risconto della commissione relativa agli anni 2007-2010.

## 4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

La raccolta netta complessiva 2016 (CDP + MEF), considerando anche i Libretti di risparmio, è risultata negativa per 10.427 milioni di euro, in lieve peggioramento rispetto al risultato di raccolta del 2015, pari a -9.895 milioni di euro.

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

(milioni di euro)	Raccolta netta 2016	Raccolta netta 2015	Variazione (+/-)
Buoni fruttiferi postali	(10.582)	(14.005)	3.423
di cui:			
- di competenza CDP	(5.170)	(8.331)	3.161
- di competenza MEF	(5.412)	(5.674)	262
Libretti di risparmio	155	4.110	(3.955)
Raccolta netta CDP	(5.015)	(4.221)	(794)
Raccolta netta MEF	(5.412)	(5.674)	262
<b>Totale</b>	<b>(10.427)</b>	<b>(9.895)</b>	<b>(532)</b>

## 4.3.2 Le società del Gruppo

### 4.3.2.1 La performance delle società soggette a direzione e coordinamento

#### Gruppo SACE

Nel corso del 2016, il Gruppo SACE ha contribuito alla realizzazione di uno dei pilastri fondamentali del Piano Industriale di Gruppo CDP, dando vita al Polo Unico per l'export e l'internazionalizzazione, grazie anche al conferimento da parte della capogruppo, della propria partecipazione in SIMEST (c.d. modello "one-door"). L'integrazione tra le due Società favorirà la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale.

**Risorse mobilitate - Gruppo SACE**

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
<b>SACE</b>	<b>10.579</b>	<b>10.266</b>	<b>313</b>	<b>3,1%</b>
Export	9.592	8.466	1.126	13,3%
- Credito acquirente	7.695	7.536	159	2,1%
- Credito fornitore	1.689	780	909	116,5%
- Credito documentario	208	150	58	38,6%
Internazionalizzazione	987	1.800	(813)	-45,1%
- Garanzie finanziarie	525	1.113	(588)	-52,8%
- Garanzie finanziarie PMI	144	132	12	9,0%
- Bondistica / cauzioni	280	497	(217)	-43,6%
- Polizza Political Risk Insurance	38	58	(20)	-34,2%
<b>SACE FCT</b>	<b>4.479</b>	<b>3.218</b>	<b>1.261</b>	<b>39,2%</b>
Factoring	4.479	3.218	1.261	39,2%
- Factoring pro-solvendo / pro-soluto	1.460	1.916	(456)	-23,8%
- Trade finance	2.525	1.112	1.413	127,0%
- Altro factoring	495	190	305	160,5%
<b>SIMEST</b>	<b>6.134</b>	<b>5.388</b>	<b>746</b>	<b>13,9%</b>
Export	5.808	5.118	690	13,5%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito acquirente	5.590	4.694	896	19,1%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito fornitore	218	424	(206)	-48,6%
Internazionalizzazione	326	270	56	20,8%
- Partecipazioni dirette e Fondo Venture Capital	110	107	3	3,2%
- Finanziamenti agevolati (Fondo 394)	93	87	6	7,1%
- Contributo su partecipazioni (Legge 100/90 e 19/91)	123	76	47	61,2%
Elisioni	(5.590)	(4.694)	(896)	19,1%
<b>Totale risorse mobilitate e gestite</b>	<b>15.602</b>	<b>14.177</b>	<b>1.425</b>	<b>10,1%</b>

## 2. Relazione sulla gestione

Coerentemente con l'impostazione descritta, l'operatività del 2016 ha evidenziato una crescita dei flussi perfezionati rispetto al 2015 di circa il 10%, con importanti operazioni in settori strategici per il Paese.

Nello specifico, nel 2016, il nuovo perimetro del Gruppo SACE ha mobilitato risorse pari a 15.602 milioni di euro, in linea con gli obiettivi del primo anno di Piano Industriale. Tali volumi sono stati trainati principalmente dall'operatività *export credit*, che rappresenta circa il 63% del totale.

In particolare, i volumi perfezionati dalla capogruppo SACE registrano un incremento del 3% rispetto al 2015, con il 40% delle operazioni di *export credit* riferite al perfezionamento di sei operazioni relative ai settori crocieristico e chimico/petrochimico. Relativamente all'operatività di internazionalizzazione si segnala che il 30% dei volumi è riferito a quattro operazioni relative ai settori telecomunicazioni e infrastrutture/costruzioni.

Anche l'operatività di SACE FCT vede un importante aumento dei volumi (+39%), principalmente relativi a operazioni con debitore privato estero (*trade finance*).

Con riferimento a SIMEST, il totale delle risorse mobilitate, pari a 6.134 milioni di euro, risulta in crescita del 14% rispetto al consuntivo 2015. Tale incremento deriva prevalentemente dagli strumenti di sostegno all'*export*, con il più alto importo mai raggiunto nell'utilizzo del programma di credito acquirente.

Il Gruppo SACE, nel corso del 2016, ha supportato l'*export* e l'internazionalizzazione delle imprese anche grazie a numerose missioni di sistema, tra cui la riapertura delle relazioni con Argentina e Cuba. Ciò ha comportato un incremento della domanda sulla copertura dai rischi di tipo politico sovrano oltre che su quelli direttamente collegati ad alcuni settori strategici italiani, quali ad esempio il settore crocieristico.

Un ulteriore fattore abilitante allo sviluppo del business è stato l'utilizzo della convenzione di riassicurazione sottoscritta con il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Inoltre, ai fini della continua e sempre migliore prossimità ai clienti si è proceduto nel corso dell'anno a rafforzare la vicinanza del Gruppo SACE con il tessuto imprenditoriale mediante l'implementazione di un nuovo modello di *coverage* commerciale e il potenziamento della rete territoriale, grazie all'apertura di alcuni uffici internazionali.

**Principali indicatori gestionali - Gruppo SACE**

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
<b>SACE</b>				
Garanzie perfezionate	43.038	40.715	2.323	5,7%
- di cui quota capitale	37.211	35.063	2.148	6,1%
- di cui quota interessi	5.827	5.652	175	3,1%
Crediti	804	1.256	(452)	-36,0%
<b>SACE BT</b>				
Credito a breve termine	8.894	7.791	1.103	14,2%
Cauzioni Italia	6.635	6.564	71	1,1%
Altri danni ai beni	24.734	24.074	660	2,7%
<b>SACE FCT</b>				
Monte crediti	2.073	1.930	143	7,4%
<b>SIMEST</b>				
Portafoglio partecipativo	536	514	21	4,2%

L'esposizione totale al rischio di SACE, calcolata in funzione dei crediti e delle garanzie perfezionate, risulta pari a 43,8 miliardi di euro (di cui il 98% è relativo al portafoglio garanzie), in aumento del 4,5% rispetto al 2015, confermando il trend crescente già osservato nei precedenti esercizi.

Anche il portafoglio di SACE BT, pari a 40,3 miliardi di euro, risulta in aumento (+4,8%) rispetto al dato di fine 2015; così pure il monte crediti di SACE FCT, ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, pari a circa 2.073 milioni di euro e in aumento rispetto a quanto registrato alla chiusura del precedente esercizio (+7,4%).