

Tabella 36 - Snam

<i>(mln euro)</i>	2015	2016
Ricavi	2.554	2.501
Risultato netto	1.238	861
Pos. fin. netta	13.779	11.056
Dipendenti	3.005	2.883

ITALGAS (26,05%)

Italgas è il più importante operatore in Italia nel settore della distribuzione del gas naturale e il terzo in Europa. Gestisce, direttamente o attraverso le proprie partecipate, una rete di distribuzione che si estende complessivamente per circa 65.000 km attraverso la quale, nel corso dell'ultimo anno, ha distribuito circa 8,0 mld m³ di gas a 7,4 mln di utenze; solo da novembre 2016 la società è quotata sul mercato azionario italiano nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana.

Tabella 37 - Italgas

<i>(mln euro)</i>	2016
Ricavi	274
Risultato netto	72
Pos.fin. netta	3.618
Dipendenti	3.570

Costituzione Italgas S.p.A. 1.6.2016 e costituzione Gruppo Italgas 7.11.2016

SAIPEM (12,55%)

È uno dei *leader* mondiali nei servizi per l'industria petrolifera *onshore e offshore*. Nata negli anni '50 come divisione di ENI, Saipem ha iniziato a offrire servizi all'esterno nel 1960, diventando autonoma nel 1969. A fine anni '90, il *business* si è spostato verso le acque profonde e nei paesi in via di sviluppo, portando Saipem a sviluppare propri mezzi navali di perforazione e operazioni per giacimenti in acque profonde, posa di condotte, *leased FPSO (Floating Production Storage & Offloading)* e robotica sottomarina.

Tabella 38 - Saipem

<i>(mln euro)</i>	2015	2016
Ricavi	11.520	10.010
Risultato netto	789	2.080
Pos. fin. netta	5.391	1.450
Dipendenti	46.346	40.305

POSTE ITALIANE (35%)

È la più grande infrastruttura di servizi in Italia con circa 137 mila dipendenti. Fornisce servizi logistico-postali, di risparmio e pagamento, assicurativi e di comunicazione digitale a oltre 32 mln di clienti.

Tabella 39 - Poste Italiane

<i>(mln euro)</i>	2015	2016
Risultato netto	552	622
Patrimonio netto	9.658	8.134
Pos.fin. netta	8.659	6.225
Dipendenti	142.798	136.739

FINCANTIERI (71,64%)

Fincantieri è uno dei più importanti complessi cantieristici al mondo. È leader nella progettazione e costruzione di navi da crociera e operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica ad alta tecnologia, dalle navi militari all'*off-shore*, dalle navi speciali e traghetti a elevata complessità ai mega-yacht, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi post vendita.

Il Gruppo, che ha sede a Trieste, in oltre 230 anni di storia della marineria ha costruito più di 7.000 navi. Con quasi 20.000 dipendenti, di cui circa 7.700 in Italia, 21 stabilimenti in quattro continenti, Fincantieri è oggi il principale costruttore navale occidentale.

Tabella 40 - Fincantieri

(mln euro)	2015	2016
Ricavi	4.183	4.429
Risultato netto	289	14
Pos. fin. netta	438	615
Dipendenti	20.019	19.181

9. CONSIDERAZIONI FINALI

1. I risultati del 2016 ribadiscono il ruolo centrale e di promozione svolto dal Gruppo CDP a sostegno dell'economia italiana, a conferma della trasformazione della società in un vero e proprio strumento di politica industriale.

I risultati economici ritornano verso i valori del 2014, pur non eguagliandoli, registrando un forte miglioramento con utile netto CDP SpA pari a 1,7 mld di euro (+86 per cento rispetto a 0,9 mld di euro del 2015) e utile netto di Gruppo pari a 1,1 mld di euro (rispetto alla perdita di 0,9 mld di euro del 2015). Il patrimonio netto CDP è pari a 23,2 mld di euro (+3,7 mld di euro rispetto al 2015) e il patrimonio netto consolidato è pari a 35,7 mld di euro (+1,1 mld di euro rispetto al 2015).

2. Il 2016 è stato il primo anno del nuovo Piano Industriale 2016-2020, che ha definito ambiziosi obiettivi di medio-lungo periodo, sia in termini di risorse mobilitate per l'economia, sia in termini di nuova gamma di strumenti operativi, molto più ampia di quella tradizionalmente in essere.

In linea con quanto previsto, l'esercizio 2016 ha, quindi, segnato un importante cambiamento nell'operatività di CDP, a seguito dell'avvio delle principali iniziative di *business* lungo le quattro linee di intervento definite dal Piano (*Government*, PA e infrastrutture; Internazionalizzazione; Imprese; Real Estate).

Coerentemente con le linee guida strategiche definite nel Piano Industriale 2016-2020, le risorse sono state indirizzate verso:

- *Government*, Pubblica Amministrazione e Infrastrutture: CDP si conferma operatore chiave a sostegno degli Enti locali, con un ammontare complessivo di risorse mobilitate e gestite pari a 5,2 miliardi di euro, destinate sia al finanziamento di investimenti sul territorio da parte degli Enti pubblici, sia alla realizzazione di opere nel settore infrastrutturale, dei trasporti e delle telecomunicazioni.

- Imprese: CDP ha fornito un contributo rilevante a favore delle imprese con circa 5,2 miliardi di euro di risorse mobilitate, confermando il suo ruolo chiave nel sostegno dell'economia italiana e supportando sia la ricostruzione dei territori colpiti da calamità naturali, sia gli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione.

- Internazionalizzazione: i volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del 2016 a favore dell'internazionalizzazione delle imprese italiane ammontano a circa 4,9 miliardi di euro.

- *Real Estate*: CDP ha realizzato investimenti per circa 100 milioni di euro, in particolare a sostegno del *Social Housing*.

Nel 2016, come indicato, primo anno di implementazione del piano industriale, i risultati conseguiti lasciano pensare ad una positività destinata a ripercuotersi negli esercizi a venire, anche se appare prematuro poter formulare una valutazione circa la possibilità del raggiungimento degli obiettivi prefissi.

3. La Cassa si pone quindi sempre più al centro dei rapporti economico-finanziari nazionali, in un contesto peraltro dove emergono sempre più frequenti quelle che la stessa Società ha definito “operazioni straordinarie”.

L'esercizio 2016 ha, innanzitutto, visto il rafforzamento patrimoniale di CDP per circa 3 miliardi di euro, a seguito del conferimento del 35% di Poste Italiane da parte del MEF. L'operazione, oltre a incrementare le risorse a disposizione di CDP per il supporto al sistema economico nazionale, pone le basi per un importante rafforzamento del rapporto tra CDP e Poste Italiane, creando le condizioni affinché vengano esplorate e sfruttate le sinergie industriali tra due dei principali operatori finanziari del Paese.

L'anno 2016 ha visto CDP chiamata ad operare su diversi fronti che ne hanno coinvolto l'esposizione: l'investimento nei fondi Atlante I e II, nati per stabilizzare il sistema bancario italiano attraverso il sostegno nelle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore; la proposta formulata nell'ambito del processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo a ILVA S.p.A. e ad altre società del medesimo gruppo; la cessione a Poste Italiane di una partecipazione azionaria in FSIA, *holding* di SIA, società leader nel *business* della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete, realizzata da FSI Investimenti; la cessione della partecipazione in *Metroweb* detenuta da FSI Investimenti a Open Fiber, società nata nel dicembre 2015 con l'obiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale; la scissione di SNAM avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas. La riorganizzazione industriale e societaria di SNAM ha avuto lo scopo di separare le attività relative alla distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il Gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in Italia e all'estero.

Al riguardo, pur non potendosi disconoscere che a fronte di una importante richiesta di interventi straordinari CDP ha corrisposto in maniera dialettica alle istanze dei propri interlocutori istituzionali, va necessariamente ribadito quanto già affermato in precedenti relazioni e cioè che l'utilizzo di capitali di CDP rappresenta un tema particolarmente delicato, soprattutto in relazione

alla possibilità che si crei una potenziale contraddizione tra gli obiettivi di redditività degli investimenti e le finalità generali di politica economica.

Particolarmente impegnativo resta il rapporto con gli enti territoriali, nei confronti dei quali nel periodo considerato si è dato luogo a nuove operazioni di rinegoziazione del debito, aprendo anche, pur se con qualche limitazione, al debito già rinegoziato. Come si è già osservato in passato, le operazioni in parola, infatti, onerose al momento della stipula dei contratti, dovrebbero portare ad una neutralità finanziaria nel medio periodo; ma ciò non appare suffragato da garanzie e da certezze, tenuto conto soprattutto delle difficoltà finanziarie in specie degli enti locali e, nel caso delle province, dell'incerto orizzonte ordinamentale.

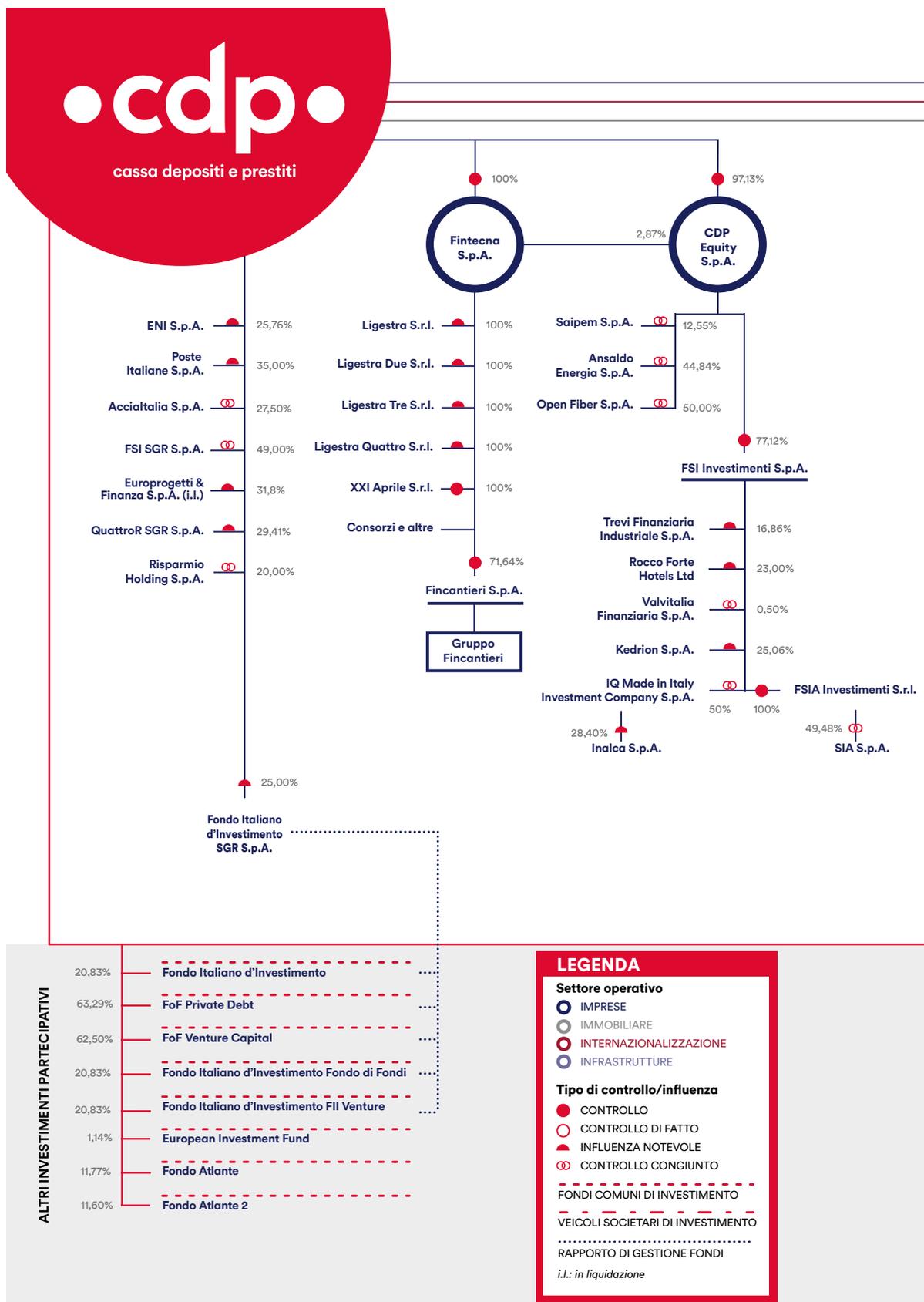
Resta ancora irrisolta la questione della finanziabilità con mutuo, a seguito di riconoscimento di debito fuori bilancio, delle sole somme liquidate a titolo di indennità o risarcimento danni rappresentanti il corrispettivo dell'investimento, ovvero anche di quegli oneri ulteriori che patologicamente si possano aggiungere in conseguenza di attività o comportamenti dell'Amministrazione: la rivalutazione monetaria, gli interessi moratori, le spese di giudizio e le spese legali connesse.

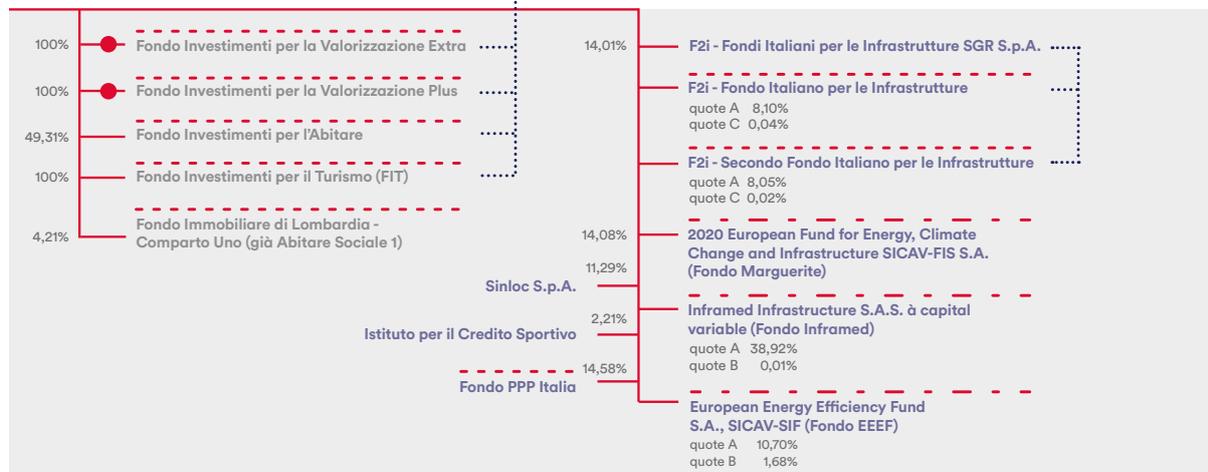
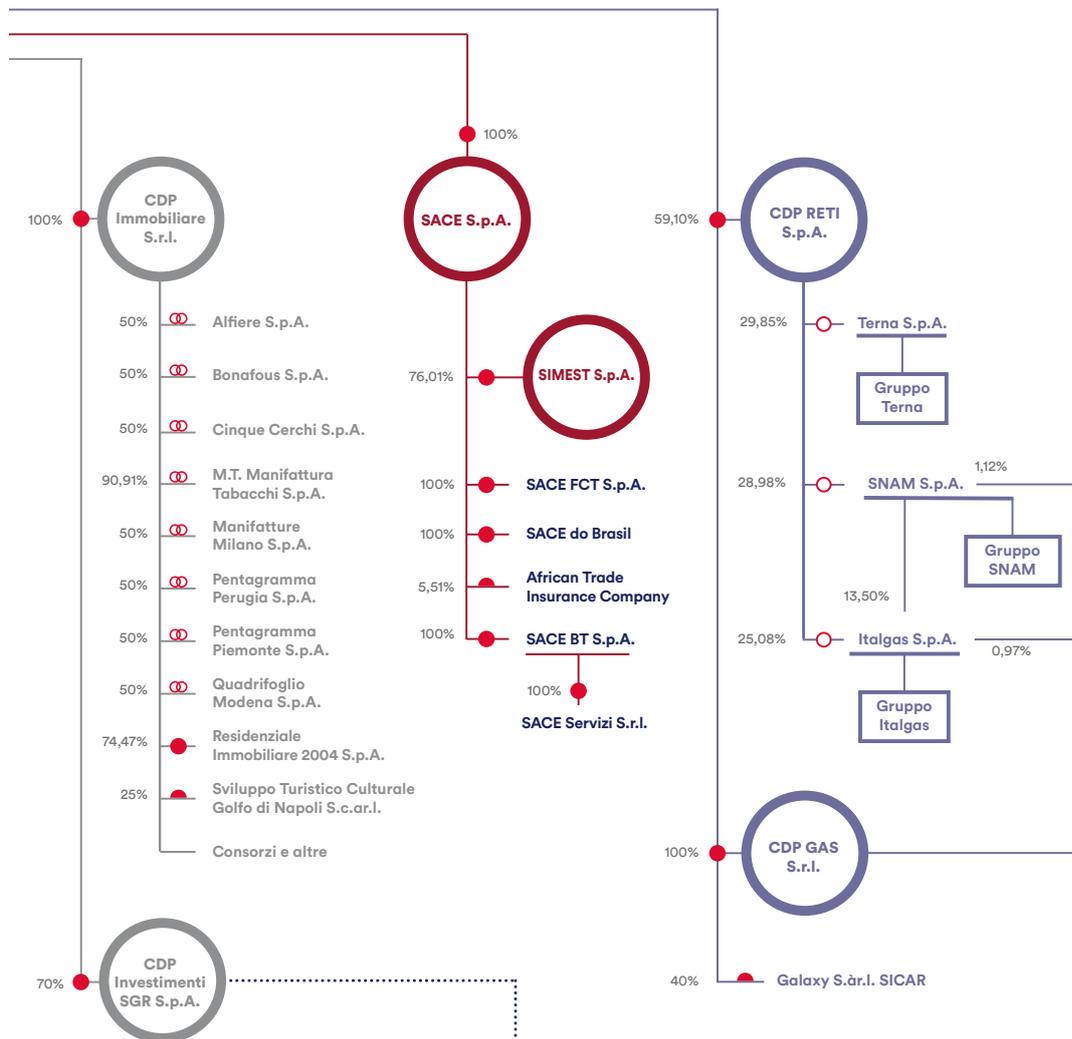
Da ultimo, va ricordata l'incidenza della voce "spese per consulenze" - legata, ad avviso di CDP, in particolare, alle esigenze implementative del nuovo Piano Industriale - ancora in crescita rispetto al 2015 (+ 30 per cento circa per 9,8 milioni di euro).

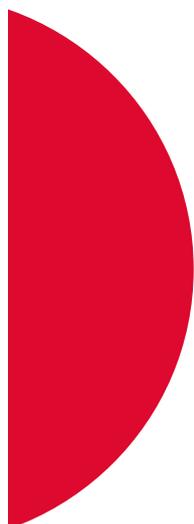
Relazione Finanziaria Annuale



2016







Promuoviamo il futuro
dell'Italia contribuendo
allo sviluppo economico
e investendo per la
competitività



Indice

Lettera agli Azionisti	2
Cariche sociali e governance	4
1. Executive summary	6
Il Gruppo CDP, ruolo e missione	8
Performance e KPI 2016	10
Principali eventi del 2016	12
Il Modello di business di CDP	14
Piano industriale 2016-2020 e attività 2016	16
Risultati finanziari	20
Principali partecipazioni	26
2. Relazione sulla gestione	30
1. Composizione del Gruppo CDP	32
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance	40
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato	42
4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020	50
5. Corporate Governance	123
6. Prevedibile evoluzione della gestione	141
7. Rapporti della Capogruppo con il MEF	142
3. Bilancio d'impresa 2016	144
Prospetti di bilancio al 31 dicembre 2016	150
Nota integrativa	156
Allegati di bilancio	277
Relazione del Collegio Sindacale	286
Relazione della Società di revisione	289
Attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998	291
4. Bilancio consolidato 2016	292
Prospetti di bilancio consolidato al 31 dicembre 2016	298
Nota integrativa consolidata	306
Allegati di bilancio consolidato	493
Relazione della Società di revisione	504
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/1998	506
5. Deliberazione dell'Assemblea	508

Lettera agli azionisti

Signori Azionisti,

nel 2016, l'economia italiana è stata caratterizzata da fattori contrastanti, che hanno reso lo scenario in cui ha operato il Gruppo CDP ancora particolarmente sfidante. Da un lato, la ripresa si è consolidata, anche se a un ritmo ancora contenuto rispetto agli altri principali Paesi europei. Il PIL è cresciuto a un tasso leggermente superiore di quello del 2015 grazie alla domanda interna, alimentata dai consumi delle famiglie e, soprattutto, dagli investimenti fissi lordi. La rinnovata vivacità dell'economia si è riflessa nel clima di fiducia delle famiglie e delle imprese, che si è mantenuto su livelli elevati, anche se in leggero calo rispetto all'anno precedente.

Dall'altro lato, alcuni elementi di criticità hanno pesato sull'andamento complessivo della ripresa. Lo stock di crediti deteriorati ha continuato a influenzare negativamente la redditività delle banche e l'erogazione del credito, sebbene i finanziamenti al settore privato abbiano mostrato segnali di espansione. I problemi di ricapitalizzazione di alcuni istituti bancari hanno destato timori per l'innescarsi di eventuali tensioni sistemiche nei mercati finanziari. Tali tensioni sono state fronteggiate dai provvedimenti del Governo, tra cui le garanzie statali sulle cartolarizzazioni delle sofferenze, le procedure per accelerare il recupero dei crediti deteriorati e gli interventi a sostegno della patrimonializzazione delle banche.

In questo contesto, CDP ha svolto il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione in maniera sempre più efficace ed efficiente, contribuendo allo sviluppo economico e investendo per sostenere la competitività del sistema Paese, in linea con il mandato affidatole. A un anno di distanza dall'introduzione del nuovo e ambizioso Piano Industriale 2016-2020, il Gruppo ha conseguito gli obiettivi prefissati, ampliando il volume di risorse mobilitate a favore dell'economia e introducendo strumenti di finanziamento innovativi. In quest'anno si è verificato, così, un importante cambio di passo nell'operatività del Gruppo, tramite l'avvio delle principali iniziative di business relative alle quattro linee d'intervento del Piano: Government & PA e Infrastrutture, Imprese, Internazionalizzazione, Real Estate.

Il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2016 dal Gruppo è stato pari a circa 30 miliardi di euro, in grado di attivare tramite

un effetto moltiplicatore altri 20 miliardi di euro addizionali, provenienti da operatori pubblici e privati, nazionali e internazionali, per un ammontare complessivo di risorse mobilitate pari a circa 50 miliardi di euro: un potente volano di finanziamento per lo sviluppo dell'Italia. La promozione dell'economia, tuttavia, non è avvenuta a scapito dei risultati economici, in forte crescita, e della patrimonializzazione, notevolmente rafforzata. L'utile netto della Capogruppo, pari a 1,7 miliardi di euro, è quasi raddoppiato rispetto all'anno precedente, mentre l'utile netto del Gruppo, pari a 1,1 miliardi di euro, è ritornato a essere positivo dopo la perdita del 2015. Il patrimonio netto della Capogruppo è aumentato di quasi 4 miliardi di euro, mentre il patrimonio netto consolidato è cresciuto di circa un miliardo di euro.

Per raggiungere tali risultati sono state messe in campo azioni manageriali incisive e coordinate, rivolte ad aumentare l'efficienza operativa e a perseguire un'attenta disciplina dei costi, tra cui la ridefinizione della governance e il rinnovo dell'identità del Gruppo, il rafforzamento della squadra manageriale, la creazione di una nuova architettura IT e l'aumento della presenza sul territorio nazionale. L'ottimizzazione delle fonti di raccolta, il miglioramento dell'asset and liability management (ALM) e una più efficiente gestione della tesoreria, oltre alla parziale ridefinizione del meccanismo di remunerazione della liquidità impiegata presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, hanno contribuito a migliorare sensibilmente la marginalità, nonostante un contesto di tassi di mercato non particolarmente favorevole.

In ognuno degli ambiti d'intervento, il Gruppo ha agito in un'ottica di lungo periodo, con attenzione a quattro elementi chiave, coerentemente con il proprio "DNA": la promozione delle attività economiche, l'approccio sistemico e anticiclico, la completezza rispetto alle iniziative private, l'attenzione alla sostenibilità sociale e ambientale degli interventi. Le risorse sono state canalizzate verso iniziative a sostegno dell'interesse economico generale con delle linee guida molto precise. Ogni investimento, infatti, è stato valutato in base alla positività dell'impatto sull'economia e alla sostenibilità economica e finanziaria. Un tale livello d'attenzione è giustificato dal fatto che la mag-

(1) Bruxelles, 1° giugno 2016.

gior parte delle fonti di raccolta utilizzate proviene da quasi 30 milioni di clienti, che affidano a CDP i propri risparmi tramite i buoni e i libretti postali. Tali risparmi devono essere tutelati, garantiti e adeguatamente remunerati.

Nelle varie aree d'investimento, il Gruppo ha svolto un ruolo proattivo, ponendosi come punto di riferimento per i principali progetti strategici per il Paese. Per quanto riguarda la PA e le infrastrutture, è stato confermato il ruolo storico di principale partner e finanziatore. In relazione al segmento imprese, l'obiettivo è stato quello di fornire supporto lungo tutto il "ciclo vitale", dal trasferimento tecnologico al turnaround, con l'ambizione di diventare il primo operatore italiano di venture capital. Le aziende esportatrici hanno beneficiato di un nuovo modello di export finance, basato su un approccio integrato di Gruppo. Nel settore del real estate, infine, la strategia si è focalizzata sulla trasformazione urbana, sul turismo e sui progetti innovativi, quali social e smart housing.

Oltre agli impegni di Piano, CDP è stata attiva in importanti iniziative strategiche a sostegno dell'economia nazionale. L'investimento in Atlante ha contribuito a stabilizzare il sistema bancario italiano, in un momento di particolare tensione per i mercati finanziari. Il conferimento del 35% di Poste Italiane, oltre a rafforzare la struttura patrimoniale di CDP, ha posto le basi per sfruttare pienamente le sinergie tra due dei principali operatori finanziari italiani. La cessione parziale a Poste della partecipazione in SIA ha integrato le competenze nell'ambito della moneta, dei pagamenti elettronici e dei servizi di rete. La partecipa-

zione al processo di vendita di ILVA ha ribadito la necessità di avere un polo siderurgico forte, in un Paese, come l'Italia, con una manifattura basata sulla meccanica. La partecipazione in Open Fiber è stata mirata alla realizzazione di una rete in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. La scissione, unita alla quotazione, di Italgas, ha avuto lo scopo di separare l'attività di distribuzione del gas da quella di trasporto e stoccaggio.

Lo sforzo a sostegno dell'economia nazionale non ha indebolito la vocazione europea di CDP. La presenza in Europa, infatti, è stata rafforzata, grazie alla creazione di una "casa comune" per le Casse europee a Bruxelles, assieme alla francese CDC e alla tedesca KfW. CDP si è affermata come leader nella promozione delle iniziative del Piano Juncker, con cinque piattaforme attivate, per un totale di circa 10 miliardi di euro di risorse a favore di progetti di investimento in Italia. A testimonianza di questo straordinario impegno si è espresso il Vicepresidente della Commissione Europea, Jyrki Katainen, dichiarando che l'Italia è leader nel Piano Juncker grazie al Gruppo CDP ⁽⁹⁾.

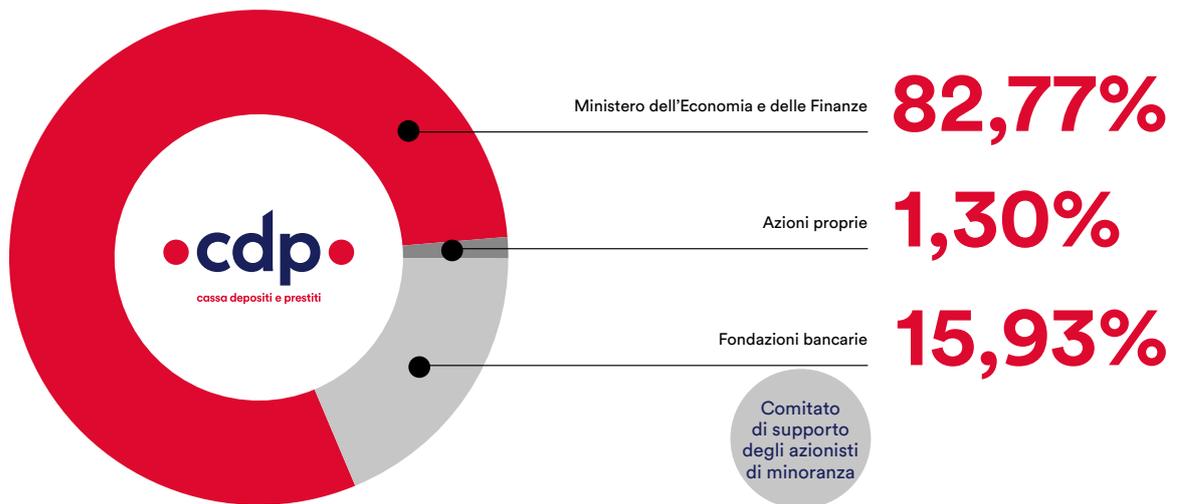
Per concludere, in questo primo anno di realizzazione del Piano, abbiamo portato a termine gli obiettivi prefissati con fermezza, coraggio e impegno. Le sfide che ci siamo posti hanno avuto successo grazie alla passione, alla dedizione e alle competenze delle donne e degli uomini del nostro Gruppo, che oramai conta quasi 2.000 persone. A loro, così come a tutti coloro che hanno riposto in noi la propria fiducia, va il nostro sentito ringraziamento. Continueremo a lavorare con impegno per la realizzazione del nostro Piano.



Claudio Costamagna
Presidente

Fabio Gallia
Amministratore
Delegato

Cariche sociali e governance



Comitati consiliari



Cariche sociali		
Consiglio di Amministrazione	Presidente Vice Presidente Amministratore Delegato e Direttore Generale Consiglieri	Claudio Costamagna Mario Nuzzo Fabio Gallia Maria Cannata Carla Patrizia Ferrari Stefano Micossi Alessandro Rivera Alessandra Ruzzu Andrea Sironi ⁽¹⁾
Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata <i>(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)</i>		Il Direttore Generale del Tesoro ⁽²⁾ Il Ragioniere Generale dello Stato ⁽³⁾ Piero Fassino Massimo Garavaglia Achille Variati
Collegio Sindacale	Presidente Sindaci effettivi Sindaci supplenti	Carlo Corradini Ines Russo Luciano Barsotti Giusella Finocchiaro Alessandra dal Verme Giandomenico Genta Angela Salvini
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Fabrizio Palermo
Comitato di supporto degli azionisti di minoranza	Presidente Membri	Matteo Melley Ezio Falco Sandro Fioravanti ⁽⁴⁾ Anna Chiara Invernizzi Michele Iori Luca Iozzelli ⁽⁵⁾ Arturo Lattanzi Roberto Pinza Umberto Tombari
Commissione Parlamentare di Vigilanza ⁽⁶⁾	Presidente Vice Presidenti Membri	Cinzia Bonfrisco (Senatore) Paolo Naccarato (Senatore) Raffaella Mariani (Deputato) Ferdinando Aiello (Deputato) Dore Misuraca (Deputato) Davide Zoggia (Deputato) Bruno Astorre (Senatore) Luigi Marino (Senatore) Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato)
Magistrato della Corte dei Conti ⁽⁷⁾ <i>(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)</i>	Ordinario Supplente	Mauro Orefice Marco Boncompagni
Società di revisione		PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 14/12/2016 ha nominato, ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, il prof. Andrea Sironi in sostituzione del dimissionario dr. Giuseppe Sala. (2) Vincenzo La Via. (3) Roberto Ferranti, delegato del Ragioniere Generale dello Stato. (4) Il Comitato di supporto degli azionisti di minoranza nella seduta del 24/05/2016 ha nominato il dr. Sandro Fioravanti in sostituzione del dimissionario dr. Paolo Giopp. (5) Il Comitato di supporto degli azionisti di minoranza nella seduta del 26/01/2016 ha nominato il dr. Luca Iozzelli in sostituzione del dimissionario prof. Ivano Paci. (6) Il dr. Claudio Gorelli (Corte dei conti) è cessato dalla carica in data 30/06/2016 per collocamento a riposo. (7) Art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.



1.

Executive
summary