

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

Infine, il portafoglio partecipativo di SIMEST risulta pari a 536 milioni di euro, in aumento del 4,2% rispetto alle consistenze di fine 2015, confermando la crescita delle risorse investite a favore dei progetti di internazionalizzazione.

Attività di tesoreria e raccolta - Gruppo SACE

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	6.283	5.804	479	8,3%
Disponibilità presso CDP	2.585	2.047	538	26,3%
Disponibilità presso Istituti Bancari	694	801	(107)	-13,4%
Altri impieghi di tesoreria	3.004	2.956	48	1,6%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.891	1.683	208	12,4%
Debiti finanziari	1.376	1.168	208	17,8%
Altri strumenti di debito	515	515		0,0%

Al 31 dicembre 2016 si segnala l'incremento delle disponibilità liquide, principalmente derivante dal risultato dell'attività di negoziazione dell'anno.

Gli altri impieghi di tesoreria, sostanzialmente in linea con lo stock di fine 2015, includono partecipazioni e titoli azionari, titoli di stato e titoli di debito.

CDP Equity

Nel corso del 2016, CDP Equity è stata coinvolta principalmente nel processo di riorganizzazione delle attività di investimento, coerentemente con le linee guida del Piano Industriale di Gruppo 2016-2020.

In particolare, la Società ha: (i) realizzato il riassetto del proprio portafoglio partecipativo, al fine di focalizzare le proprie attività di gestione sugli investimenti d'interesse sistemico per l'economia nazionale, e allocare alle società controllate (i.e. FSI Investimenti) le attività di gestione degli *asset*, con un'ottica di valorizzazione e realizzo di medio periodo; (ii) contribuito allo start up di FSI SGR che supporterà, in logica di *private equity*, i piani di crescita di aziende con significative prospettive di sviluppo, attraverso il lancio di fondi per attrarre anche capitali esteri e privati (*growth capital*).

La Società ha, inoltre, proseguito la propria attività di analisi e monitoraggio di possibili opportunità di investimento, consolidando il proprio posizionamento nel mercato italiano degli investimenti di capitale di rischio e affermandosi tra gli operatori principali per dotazione di capitale, *pipeline* e capacità di esecuzione.

Risorse mobilitate - CDP Equity

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Investimenti	1.009	90	919	n.s.
Totale risorse mobilitate e gestite	1.009	90	919	n.s.

Per quanto concerne l'attività di investimento, in coerenza con le linee guida del Piano Industriale di Gruppo, la Società ha mobilitato risorse per 1.009 milioni di euro in società strategiche per l'economia nazionale, con un orizzonte di medio-lungo periodo.

Di questi, 903 milioni di euro sono riferiti all'investimento in Saipem e 106 milioni di euro rappresentano l'investimento netto in Open Fiber.

Saipem è un'azienda leader a livello internazionale nel settore dell'*oil & gas*, con una rilevante valenza strategica in relazione alle ricadute economiche e occupazionali nel nostro Paese. Si tratta di un'eccellenza italiana, dotata di un forte *know-how* tecnologico e di un elevato patrimonio di competenze nell'ambito della progettazione e realizzazione di impianti complessi per l'estrazione di risorse energetiche (petrolio e gas) che la rendono leader mondiale nel settore dell'*Engineering & Construction offshore*.

2. Relazione sulla gestione

A seguito della sottoscrizione di un contratto di compravendita a ottobre 2015 con ENI, a gennaio 2016 si è perfezionato l'acquisto di una quota di partecipazione del 12,5% nella società, per un esborso complessivo pari a 463,2 milioni di euro. In seguito, nel mese di febbraio 2016, CDP Equity ha sottoscritto, pro quota, le azioni Saipem di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale di 3,5 miliardi di euro, con un esborso addizionale di 439,4 milioni di euro.

Relativamente all'investimento in Open Fiber, questo contribuirà alla realizzazione dell'obiettivo di estendere su scala nazionale la rete in fibra ottica e di partecipare da protagonista alla realizzazione di un'infrastruttura strategica per il Paese, in linea con gli obiettivi dell'Agenda Digitale 2020. CDP Equity è entrata nel capitale di Open Fiber con una quota pari al 50%, affiancandosi nell'azionariato a Enel, mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale per 359 milioni di euro.

L'investimento è stato finalizzato, unitamente alle risorse fornite da Enel, alla dotazione del capitale necessario per l'acquisto del 100% di Metroweb Italia da F2i (per il 53,8%) e da FSI Investimenti (per il 46,2%), per un corrispettivo complessivo di 714 milioni di euro. Tenendo conto dei proventi incassati da FSI Investimenti attraverso la vendita della propria partecipazione in Metroweb Italia, per circa 330 milioni di euro (di cui 254 milioni di competenza di CDP Equity), l'investimento nell'operazione ha determinato un impegno netto di capitale per CDP Equity pari a 106 milioni di euro.

Si segnala inoltre che, sulla base degli accordi siglati a settembre 2016, nel mese di febbraio 2017 la controllata FSI Investimenti ha perfezionato la cessione a Poste del 30% di FSIA Investimenti (corrispondente a una quota indiretta in SIA di circa il 14,85%) per un importo pari a circa 278 milioni di euro. A seguito del perfezionamento dell'operazione, la quota indiretta di FSI Investimenti in SIA è pari al 34,6%.

Principali indicatori di gestione - CDP Equity (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Plusvalenze realizzate su investimenti in partecipazioni	130	136	(7)	-5,0%
Dividendi	33	31	2	7,0%

(*) Include dividendi e plusvalenze realizzati per il tramite dei veicoli societari FSI Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC.

Nel corso del 2016, la Società ha realizzato plusvalenze su investimenti per circa 130 milioni di euro, riconducibili all'operazione di cessione di Metroweb a Open Fiber.

I dividendi dalle partecipate sono risultati in crescita (+7%) rispetto all'esercizio precedente e riconducibili principalmente alle partecipate SIA (circa 25 milioni di euro), Metroweb (circa 4 milioni di euro) e in via residuale Kedrion, IQ MIIC e Rocco Forte Hotels (pari complessivamente a circa 4 milioni di euro).

I risultati del bilancio di CDP Equity sono stati condizionati nell'esercizio 2016 dalle rettifiche di valore apportate sulla partecipazione detenuta in Saipem, a seguito dell'acquisizione sopra descritta. Avendo riscontrato la sussistenza di indicatori di impairment in relazione all'andamento dei prezzi di Borsa del titolo nell'anno, significativamente inferiori al valore di carico della partecipazione, alla comunicazione da parte di Saipem stessa del conseguimento di risultati economici negativi e di un conseguente scostamento rispetto agli obiettivi di budget, è stato determinato il valore recuperabile del proprio investimento e allineato il valore della partecipazione in bilancio (a 732,2 milioni di euro).

Attività di tesoreria e raccolta - CDP Equity (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.449	3.628	(2.179)	-60,1%
Disponibilità presso CDP	500	1.750	(1.250)	-71,4%
Disponibilità presso Istituti Bancari	949	1.878	(929)	-49,5%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	63	83	(20)	-24,1%
Debiti finanziari	63	83	(20)	-24,1%

(*) Include il valore delle disponibilità e dei debiti finanziari riferiti ai veicoli societari FSI Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC.

Al 31 dicembre 2016, le disponibilità liquide di CDP Equity e dei veicoli societari controllati risultano pari a 1,4 miliardi di euro, in diminuzione rispetto al 2015 di 2,2 miliardi di euro principalmente a seguito degli investimenti realizzati per 1.009 milioni di euro, della liquidazione dell'azionista recedente Banca d'Italia per 969 milioni di euro e dell'erogazione dei dividendi agli azionisti per circa 99 milioni di euro.

Per quanto riguarda i debiti finanziari, questi sono costituiti principalmente dal *vendor loan* di FSIA Investimenti, per 61,3 milioni di euro, e dal debito riferito al pagamento differito relativo all'acquisto delle minoranze di SIA, per 1,7 milioni di euro. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2015 deriva dal rimborso anticipato del finanziamento in linea capitale per circa 7,8 milioni di euro e dal pagamento di circa 13 milioni di euro dei debiti relativi ai pagamenti differiti sull'acquisto delle minoranze di SIA.

Fintecna

Nel corso del 2016, Fintecna ha proseguito l'attività di gestione del contenzioso e di ottimizzazione della strategia difensiva, attuata attraverso il costante monitoraggio dello sviluppo processuale delle vertenze, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità.

Principali indicatori gestionali - Fintecna

(n. contenziosi e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Contenzioso giuslavoristico	688	719	(31)	-4,3%
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	122	141	(19)	-13,5%

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico, in continuità con i più recenti esercizi, si è registrata una sostanziale conferma del numero dei nuovi ricorsi notificati a Fintecna, in relazione a richieste di risarcimento del danno biologico per patologie professionali, recentemente conclamatesi a seguito di lunga latenza.

Per quanto riguarda le controversie in materia civile/amministrativo/fiscale, pur tenuto conto del limitato numero di giudizi incardinati nell'esercizio, non si è realizzata una significativa riduzione del numero delle stesse a causa della difficoltà a individuare possibili soluzioni transattive, della complessità delle cause in essere e delle divergenze valutative con le controparti.

Attività di tesoreria e raccolta - Fintecna

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.137	1.150	(13)	-1,2%
Disponibilità presso CDP	1.025	866	159	18,3%
Disponibilità presso Istituti Bancari	112	284	(172)	-60,5%

In coerenza con le linee guida emanate dal Gruppo CDP, nel corso dell'esercizio l'attività di investimento è proseguita nell'ottica di una gestione accentrata della liquidità presso la Capogruppo.

In particolare, al 31 dicembre 2016 la liquidità depositata presso Istituti di credito e presso CDP ammonta a 1.137 milioni di euro, rispetto ai 1.150 milioni di euro dell'esercizio precedente.

In coerenza con le finalità istituzionali perseguite, nel corso del 2016 è proseguita, inoltre, l'attività di indirizzo e controllo delle società sottoposte a direzione e coordinamento, nell'ottica della progressiva realizzazione dei compiti assegnati a ciascuna società in virtù di specifici interventi normativi.

Durante la prima metà dell'anno, è stato completato lo smobilizzo della quota azionaria detenuta in Ansaldo STS. L'introito complessivo è stato pari a 35,7 milioni di euro, con una plusvalenza pari a 22,4 milioni di euro.

Con riferimento alle attività svolte da Fintecna attraverso le società di scopo, sono proseguite le attività volte alla realizzazione dei "patrimoni separati" ex E.F.I.M. (tramite Ligestra), ex Iged (tramite Ligestra Due), ex Comitato per l'intervento nella SIR e in settori ad alta tecnologia (tramite Ligestra Tre), cui si è da ultimo aggiunta la liquidazione degli *asset* residui di Cinecttà Luce (tramite Ligestra Quattro).

2. Relazione sulla gestione

In particolare, con riguardo a Ligestra, è proseguita la liquidazione del patrimonio separato ex E.F.I.M., attualmente incentrata principalmente sul graduale superamento delle criticità connesse alle operazioni di bonifica degli ex siti industriali rientranti nell'ambito del patrimonio acquisito.

Con riguardo a Ligestra Due, l'esercizio ha visto il protrarsi delle difficoltà finora incontrate nella realizzazione del patrimonio separato facente capo ai cosiddetti enti disciolti. Le difficoltà nella realizzazione sono dovute al difficile contesto del mercato immobiliare e ai profili di criticità insiti nelle caratteristiche tipiche del portafoglio immobiliare a suo tempo acquisito.

Con riferimento a Ligestra Tre, le attività si sono concentrate sulle problematiche attinenti alla dismissione degli immobili residui in Campania, nonché al contenzioso in essere.

Con riguardo a Ligestra Quattro, impegnata nell'ambito della procedura di liquidazione di Cinecittà Luce, la prima parte dell'esercizio è stata caratterizzata dalla necessità di risolvere le criticità rivenienti dalla persistente carenza di risorse finanziarie. In tale contesto, nel mese di maggio, Fintecna ha deliberato a beneficio della società una linea di finanziamento fruttifero fino a un massimo di 14,5 milioni di euro.

Si segnala che, con riguardo a tutte le liquidazioni gestite mediante controllate di scopo, è allo studio un progetto di razionalizzazione societaria e organizzativa finalizzata ad accrescere l'efficienza delle attività, nell'ottica di un più celere ed efficace conseguimento degli obiettivi di liquidazione.

Per quanto riguarda le società in amministrazione straordinaria (Alitalia Servizi e Tirrenia di Navigazione), le relative procedure sono ancora in corso.

Si evidenzia, infine, che a seguito degli eventi sismici che hanno interessato nel corso del 2016 i territori di Lazio, Umbria, Marche e Abruzzo, Fintecna è stata chiamata a prestare supporto tecnico e amministrativo a sostegno degli Uffici del Commissario straordinario per la ricostruzione.

CDP Immobiliare

Nel corso del 2016 la Società ha proseguito nelle attività di vendita del portafoglio immobiliare e nello sviluppo dei progetti di valorizzazione sugli immobili non immediatamente collocabili sul mercato. Inoltre, in riferimento alle iniziative gestite indirettamente attraverso le partnership, sono proseguite le attività di: (i) sviluppo e riqualificazione dei progetti potenzialmente atti a produrre valore in via autonoma attraverso investimenti funzionali al proseguimento delle valorizzazioni immobiliari; (ii) vendita delle unità immobiliari completate o degli asset con limitate attività di sviluppo residue; (iii) gestione in ottica liquidatoria delle iniziative di sviluppo "critiche".

Principali indicatori gestionali - CDP Immobiliare (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Patrimonio immobiliare gestito	1.277	1.493	(217)	-14,5%
Vendite	26	62	(36)	-58,4%
Investimenti per l'attività di valorizzazione	21	33	(12)	-36,6%

(*) Indicatori riferiti agli immobili detenuti direttamente o per il tramite di società partecipate.

In particolare, nel 2016 sono state realizzate, direttamente o per il tramite delle società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di circa 26 milioni di euro (di cui circa 11 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare e circa 15 milioni di euro relativi agli immobili delle *partnership*).

In riferimento alle attività per lo sviluppo e la valorizzazione degli immobili si segnalano investimenti per circa 21 milioni di euro afferenti principalmente gli immobili in *partnership*. Si evidenziano, in particolare, il completamento dell'appalto per la realizzazione del parcheggio interrato all'interno del Poligrafico dello Stato (di proprietà di Residenziale Immobiliare) e il completamento delle progettazioni e opere di demolizione del complesso immobiliare Torri dell'EUR (di proprietà della *partnership* Alfieri).

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

Complessivamente, al 31 dicembre 2016, il patrimonio immobiliare gestito, pari a circa 1.277 milioni di euro, evidenzia una flessione (-14,5%) per effetto, oltre che delle cessioni intervenute nel periodo al netto dell'attività di valorizzazione, delle riduzioni di valore pari a circa 216 milioni di euro, così come risultanti dalle perizie redatte da esperti indipendenti.

Attività di tesoreria e raccolta - CDP Immobiliare (*)

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	47	29	18	61,0%
Disponibilità presso Istituti Bancari	47	29	18	61,0%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	801	890	(89)	-9,9%
Debiti finanziari	801	890	(89)	-9,9%

(*) Include il valore delle disponibilità e dei debiti finanziari riferiti alle società partecipate.

Al 31 dicembre 2016, le disponibilità liquide, pari a 47 milioni di euro e in aumento rispetto al 2015, sono destinate principalmente al supporto dei finanziamenti alle *partnership* e a far fronte alle esigenze di gestione e valorizzazione degli immobili della Società.

Il totale dei debiti finanziari, pari a circa 801 milioni di euro, attiene per circa 52 milioni di euro a CDP Immobiliare (debito allocato sugli immobili del "portafoglio diretto") e per circa 749 milioni di euro alle *partnership* (di cui 302 milioni di euro relativi a Residenziale Immobiliare).

CDPI SGR

Nel corso del 2016, CDPI SGR ha proseguito nell'attività di gestione del Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) e del Fondo Investimenti per la Valorizzazione (FIV).

Risorse mobilitate - CDPI SGR

Linee di attività (milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Social housing	142	92	50	54,7%
- FIA	142	92	50	54,7%
Valorizzazione	19	57	(38)	-67,3%
- FIV (Comparto Extra)	17	53	(35)	-67,1%
- FIV (Comparto Plus)	1	4	(3)	-70,0%
Totale risorse mobilitate e gestite	161	149	12	8,0%

In tale ambito CDPI SGR ha mobilitato risorse per circa 161 milioni di euro, in crescita di circa l'8% rispetto al 2015 grazie al contributo del Fondo Investimenti per l'Abitare. In particolare:

- il FIA ha mobilitato risorse complessivamente pari a circa 142 milioni di euro, principalmente riconducibile agli investimenti nei fondi Abitare Sostenibile Centro Italia, Housing Sociale Liguria, Roma Santa Palomba e FIL1 a sostegno dell'offerta di alloggi sociali;
- il FIV ha mobilitato risorse complessivamente pari a circa 19 milioni di euro, relativi all'investimento per la valorizzazione degli Ospedali Riuniti di Bergamo, finalizzato all'ingresso dell'Accademia della Guardia di Finanza, e all'acquisto di un immobile di proprietà della Croce Rossa a Milano. La minore performance rispetto all'esercizio 2015 è ascrivibile al perfezionamento nel mese di dicembre 2015 di un'operazione straordinaria di acquisto di immobili dal demanio e da enti locali territoriali.

Inoltre, a partire da luglio 2016, CDPI SGR ha avviato il Fondo Investimenti per il Turismo (FIT) con l'obiettivo di favorire gli investimenti in strutture turistico-alberghiere italiane. Il FIT, a partire dal 2017, investirà attraverso fondi target, anche con focus regionale/locale, che saranno gestiti dalla stessa CDPI SGR o da SGR terze.

2. Relazione sulla gestione

Nel 2016 sono state avviate le attività propedeutiche al lancio di FIA 2, finalizzato alla trasformazione urbanistica delle città italiane in *smart cities*. Il Fondo, divenuto operativo nei primi mesi del 2017 e gestito da CDPI SGR, punta a riqualificare e riconvertire edifici e complessi immobiliari in disuso nelle città metropolitane e nei capoluoghi di provincia, senza consumo di nuovo suolo, con destinazioni di *smart housing* e *smart working*.

Infine, coerentemente con le linee guida del Piano Industriale di Gruppo, nel corso del 2016 è stato avviato il riassetto dell'area immobiliare di Gruppo, che prevede: (i) una semplificazione del modello complessivo e (ii) l'accentramento della gestione delle fasi di valorizzazione e messa a reddito del patrimonio immobiliare, attraverso la strutturazione di fondi dedicati in funzione della destinazione d'uso degli immobili. Tali attività proseguiranno nel corso del 2017.

Principali indicatori gestionali - CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Patrimonio immobiliare gestito (*) (FIV)	709	734	(25)	-3,4%
Versamenti al FIA (quota parte CDP)	71	112	(41)	-36,7%
Commitment residuo (**) (FIA)	1.306	1.450	(144)	-9,9%

(*) Valore riferito ai fondi immobiliari diretti, inteso come valore degli immobili detenuti dal fondo.

(**) Valore riferito alle sottoscrizioni nei fondi al netto dei richiami effettuati.

Al 31 dicembre 2016, il patrimonio immobiliare gestito dalla SGR per conto del FIV è costituito da 78 immobili per un controvalore complessivo pari a circa 709 milioni di euro, di cui circa 689 milioni di euro relativi al comparto Extra (72 immobili) e circa 20 milioni di euro al comparto Plus (6 immobili).

Nel corso del 2016, si segnala il decremento del patrimonio immobiliare gestito rispetto al 2015 (-3,4%) principalmente per effetto delle dismissioni realizzate dal comparto Extra degli immobili siti a Firenze e denominati "Caserma Vittorio Veneto" e "Magazzini Vittorio Veneto", dell'immobile sito a Milano - Corso Italia e di una quota dell'immobile sito a Pavia denominato "Caserma Rossani", parzialmente compensato dall'acquisto nel mese di dicembre dell'immobile di proprietà della Croce Rossa.

Con riferimento al FIA, al 31 dicembre 2016, il totale degli impegni residui nei confronti dei fondi immobiliari target è pari a circa 1.306 milioni di euro. La riduzione dei *commitment* rispetto al 2015 (-9,9%) è riconducibile principalmente agli investimenti realizzati nei fondi a sostegno dell'offerta di alloggi sociali.

In generale, si segnala, tuttavia, un tendenziale rallentamento degli investimenti a fronte della riscontrata difficoltà di avviare progetti deliberati, i quali rimangono in attesa di assolvimento di specifiche condizioni sospensive da parte degli Enti Pubblici Territoriali.

Per tale ragione, risulta in fase di condivisione con gli investitori la possibilità di estendere il periodo di investimento dal termine previsto del 2017 al 2020.

Attività di tesoreria e raccolta - CDPI SGR

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	16	12	4	32,6%
Disponibilità presso Istituti Bancari	12	7	6	89,8%
Altri impieghi di tesoreria	4	6	(2)	-31,8%

Al 31 dicembre 2016, le disponibilità liquide di CDPI SGR risultano pari a circa 16 milioni di euro, in aumento rispetto al 2015 di circa 4 milioni di euro principalmente per effetto delle commissioni di gestione maturate.

In linea con il 2015, la Società non presenta indebitamento finanziario al 31 dicembre 2016.

CDP RETI

Nel mese di giugno 2016, il Consiglio di Amministrazione di CDP RETI ha deliberato l'adesione al *Memorandum of Understanding* tra SNAM, CDP RETI e CDP GAS in relazione all'operazione di separazione di Italgas da SNAM. L'operazione, perfezionata in data 7 novembre 2016, ha previsto la scissione parziale e proporzionale della partecipazione detenuta da SNAM in Italgas e l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario (MTA) delle azioni della società beneficiaria della scissione.

La separazione di Italgas da SNAM trova il suo fondamento nella considerazione che l'attività relativa alla distribuzione di gas in Italia (svolta dal gruppo Italgas) si discosti dalle altre attività del Gruppo SNAM in termini di organizzazione operativa, contesto competitivo, regolamentazione e fabbisogno di investimenti. A seguito dell'operazione le due società potranno cogliere più facilmente opportunità di sviluppo nei rispettivi *core business*.

A valle dell'operazione, l'azionariato di Italgas è composto da SNAM per il 13,5% e, per la restante parte, dagli azionisti di SNAM proporzionalmente alle rispettive quote di partecipazione in SNAM al momento della scissione. La quota di partecipazione di CDP RETI, rimasta invariata dal momento della scissione, risulta pari al 25,08% del capitale sociale.

Principali indicatori gestionali - CDP RETI

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Partecipazioni e altri investimenti	4.835	4.835		0,0%
Dividendi percepiti	375	374	1	0,3%

Le Partecipazioni, pari a complessivi 4.835 milioni di euro e in linea rispetto al 31 dicembre 2015, si riferiscono a SNAM (2.931 milioni di euro), Terna (1.315 milioni di euro) e Italgas (589 milioni di euro).

Nel corso del 2016, CDP RETI ha incassato dalle società controllate dividendi pari a 375 milioni di euro, di cui 254 milioni di euro da SNAM (dividendo a valere sull'utile 2015) e 121 milioni di euro da Terna (78 milioni di euro a titolo di saldo del dividendo a valere sull'utile 2015 e 43 milioni di euro a titolo di acconto del dividendo a valere sull'utile 2016).

Relativamente ai dividendi pagati agli azionisti, nel corso del 2016 CDP RETI ha corrisposto 358 milioni di euro di dividendi a valere sugli utili del 2015 (di cui 323 milioni di euro nel mese di gennaio a titolo di acconto e 35 milioni di euro nel mese di maggio a titolo di saldo), cui si aggiunge l'acconto sul dividendo 2016 pari a 253 milioni di euro (distribuito a novembre).

Attività di tesoreria e raccolta - CDP RETI

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	102	372	(270)	-72,7%
Disponibilità presso Istituti Bancari	102	32	70	n.s.
Disponibilità presso CDP			1	n.s.
Altri impieghi di tesoreria		340	(340)	n.s.
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.508	1.507		0,0%
Debiti finanziari	751	751		0,0%
Altri strumenti di debito	757	756		0,0%

Il totale delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2016, pur beneficiando dei dividendi ricevuti nel periodo dalle controllate SNAM e Terna (375 milioni di euro), è stato assorbito principalmente dalla quota parte dei dividendi distribuiti agli azionisti (611 milioni di euro).

In riferimento alla diversa allocazione delle disponibilità liquide rispetto al 2015, si segnala la definizione, nel mese di gennaio 2016, dell'operazione di tesoreria relativa alla rivendita di *commercial paper*. Al riguardo si evidenzia come le risorse connesse a tale forma di impiego (circa 340 milioni di euro), siano state poi destinate al pagamento dell'acconto sul dividendo 2015.

2. Relazione sulla gestione

L'indebitamento lordo al 31 dicembre 2016, in linea rispetto all'anno precedente, si riferisce principalmente: (i) al *Term Loan* di importo nominale pari a 750 milioni di euro, concesso da un *pool* di banche (circa 412 milioni di euro) e da CDP (circa 338 milioni di euro); (ii) al prestito obbligazionario, del valore nominale di 750 milioni di euro, sottoscritto per circa 412 milioni di euro da investitori istituzionali e per circa 338 milioni di euro da CDP.

CDP GAS

Con riferimento al 2016, i principali fatti di gestione riguardano l'operazione di scissione parziale e proporzionale di SNAM e gli adempimenti societari richiesti nell'ambito dell'operazione di fusione per incorporazione di CDP GAS in CDP.

Rispetto al primo punto, la scissione parziale e proporzionale di SNAM avente ad oggetto la partecipazione detenuta in Italgas è stata perfezionata il 7 novembre 2016 contestualmente alla quotazione della società beneficiaria della scissione, in cui CDP GAS è venuta a detenere una quota pari allo 0,97% del capitale sociale.

In riferimento al progetto di razionalizzazione del portafoglio partecipativo di CDP, nel mese di dicembre 2016 sono state avviate le attività propedeutiche all'operazione di fusione per incorporazione di CDP GAS in CDP. In particolare, a seguito dell'approvazione da parte degli organi amministrativi di CDP e CDP GAS, è stato iscritto presso il Registro delle Imprese il Progetto di Fusione, redatto ai sensi e per gli effetti degli artt. 2501-ter e 2505 del codice civile.

Principali indicatori gestionali - CDP GAS

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Partecipazioni e altri investimenti	183	189	(7)	-3,5%
Dividendi percepiti	10	10		0,0%

Nel 2016, CDP GAS ha incassato da SNAM dividendi pari a circa 10 milioni di euro e ha distribuito integralmente ai propri azionisti l'utile dell'esercizio 2015, pari a circa 41 milioni di euro.

Attività di tesoreria e raccolta - CDP GAS

(milioni di euro e %)	31/12/2016	31/12/2015	Variazione (+/-)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	319	349	(31)	-8,8%
Disponibilità presso Istituti Bancari	319	5	314	n.s.
Altri impieghi di tesoreria		344	(344)	n.s.

Il totale delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2016, pur beneficiando dei dividendi ricevuti nel periodo da SNAM (circa 10 milioni di euro), è stato assorbito principalmente dall'esborso sostenuto per il pagamento dei dividendi all'azionista CDP (circa 41 milioni di euro).

Sotto il profilo della composizione delle disponibilità liquide, rispetto al 31 dicembre 2015 risulta mutata l'allocazione della liquidità della Società per effetto dello smobilizzo di *commercial paper* e del deposito delle relative disponibilità presso un primario istituto di credito.

In linea con il 2015, la Società non presenta indebitamento finanziario al 31 dicembre 2016.

4.3.2.2 La performance delle altre società non soggette a direzione e coordinamento

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

Acciaitalia S.p.A.

In data 27 giugno 2016, è stata costituita Acciaitalia S.p.A., società originariamente partecipata da Acciaieria Arvedi come socio industriale e CDP e Delfin S.àr.l. come soci finanziari.

La società è stata costituita allo scopo di partecipare alla procedura indetta dai commissari straordinari di Ilva S.p.A., Ilvaform S.p.A., Taranto Energia S.r.l., Ilva Servizi Marittimi S.p.A., Tillet S.a.s. e Socova S.a.s. (società ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria con i decreti del Ministro dello Sviluppo Economico del 21 gennaio 2015, del 20 febbraio 2015, del 17 marzo 2015) ai sensi del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico emanato il 4 gennaio 2016 e in attuazione del Decreto Legge 4 dicembre 2015, n. 191 (la "Procedura").

In data 1° dicembre 2016 si è perfezionato un aumento di capitale sociale dell'importo complessivo di 5 milioni di euro, finalizzato all'ingresso nell'azionariato di JSW Steel, socio industriale indiano. A seguito del predetto aumento di capitale la compagine sociale di Acciaitalia è costituita da JSW Steel (35,0%) e Acciaieria Arvedi (10%) come soci industriali e CDP (27,5%) e Delfin S.àr.l. (27,5%) come soci finanziari.

ENI S.p.A.

Nel corso del 2016, ENI ha confermato il focus sull'Upstream grazie a una serie di successi esplorativi e l'avvio di nuovi giacimenti: la produzione nell'anno si è attestata a 1,76 milioni di barili/giorno, in linea con il 2015 nonostante il fermo della produzione del centro olio Val d'Agri, mentre le riserve risultano in crescita rispetto all'esercizio precedente.

Nei business mid-downstream sono proseguite le azioni di ristrutturazione ed è stata perfezionata nel corso del 2016 l'uscita dal segmento Ingegneria & Costruzioni con il closing del contratto di vendita del 12,5% del capitale sociale di Saipem a CDP Equity.

Infine, lo sviluppo di energie rinnovabili nei Paesi in cui ENI opera rappresenta un elemento fondamentale della strategia di evoluzione del modello di business del gruppo verso uno scenario low carbon. A tal fine sono stati identificati e lanciati nel 2016 progetti per la generazione da fonte rinnovabile su grande scala sia in Italia che all'estero.

In relazione ai principali dati economici consolidati, ENI ha riportato nel 2016 un utile operativo di 2,2 miliardi di euro e una perdita netta di 1,1 miliardi di euro, registrando un miglioramento rispetto al 2015 grazie essenzialmente al moderato recupero dello scenario petrolifero nella seconda parte dell'anno.

In relazione ai principali dati patrimoniali consolidati al 31 dicembre 2016, si rileva che l'indebitamento finanziario netto è pari a 14,8 miliardi di euro, il patrimonio netto è pari a 53,1 miliardi di euro.

Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione ("EPF")

Nel 2016 è proseguita l'attività di liquidazione con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere.

F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A. ("F2i SGR")

Nell'esercizio 2016 la SGR ha proseguito nell'attività di gestione delle partecipazioni societarie del Primo Fondo F2i e del Secondo Fondo F2i, perseguendo con successo opportunità di investimento sia in nuovi settori che in settori già presidiati da

2. Relazione sulla gestione

F2i, chiudendo l'esercizio con un utile pari a 3,8 milioni di euro, riconducibile, in particolare al significativo efficientamento dei costi di funzionamento della SGR.

Fincantieri S.p.A.

Nel corso del 2016, Fincantieri ha portato avanti le attività previste nel Piano Industriale 2016-2020.

In particolare, con riferimento a Vard, società del Gruppo Fincantieri, nel corso dell'anno è stata completata la chiusura del cantiere di Niterói in Brasile, si è semplificata la struttura societaria nel paese incrementando la quota di partecipazione del Gruppo Vard in Vard Promar (ora al 95,15%) e sono state sviluppate significative sinergie nel settore crocieristico.

In data 16 giugno 2016, Fincantieri e il Ministero della Difesa del Qatar hanno sottoscritto un importante accordo per la realizzazione di 7 unità di nuova generazione. Il contratto, che per Fincantieri vale circa 4 miliardi di euro, prevede la fornitura di 7 navi di superficie e dei servizi di supporto in Qatar per ulteriori 15 anni dopo la consegna delle unità. Tutte le unità verranno interamente costruite nei cantieri italiani del Gruppo Fincantieri a partire dal 2018, assicurando 6 anni di lavoro e una ricaduta importante sulle principali società italiane operanti nel settore della difesa.

Nei primi giorni di luglio 2016 Fincantieri ha firmato con *China State Shipbuilding Corporation* (CSSC), il maggiore conglomerato cantieristico della Cina, un accordo per la costituzione di una *joint venture* finalizzata allo sviluppo del mercato crocieristico cinese.

Inoltre, nel corso del 2016, Fincantieri ha acquisito 2 ordini per la realizzazione di altrettante unità da crociera, destinate al brand *Princess Cruises* del gruppo *Carnival Corporation* e al brand *Regent Seven Seas Cruises* del gruppo *Norwegian Cruise Line Holdings* e una commessa dalla *US Navy* per la realizzazione di un'ulteriore *Littoral Combat Ship* della classe "Freedom".

Al 31 dicembre 2016, il Gruppo Fincantieri presenta un *backlog* pari a circa 18,2 miliardi di euro, con 99 navi in portafoglio, e un *soft backlog* pari a circa 5,8 miliardi di euro, che hanno permesso di raggiungere il carico di lavoro complessivo di circa 24 miliardi di euro.

In relazione ai principali dati economico-patrimoniali al 31 dicembre 2016, il Gruppo Fincantieri ha riportato ricavi totali pari a 4.429 milioni di euro, un margine operativo lordo pari a 267 milioni di euro (pari al 6% dei ricavi), una Posizione Finanziaria Netta negativa per 615 milioni di euro e un risultato del periodo pari a 14 milioni di euro.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. ("FII SGR")

Nel 2016 FII SGR ha proseguito l'attività di gestione del Fondo Italiano di Investimento finalizzata alla creazione di valore nelle società e nei fondi partecipati.

Inoltre l'esercizio ha segnato la piena operatività della società nei segmenti del *venture capital* e del *private debt*, con la missione di sostenerne lo sviluppo nel mercato italiano, in seguito al lancio dei 2 nuovi fondi di fondi ("FoF") avvenuto nel settembre del 2014. Al 31 dicembre 2016 il FoF di *Private Debt* e il FoF *Venture Capital* hanno una dimensione rispettivamente di 395 milioni di euro e 80 milioni di euro. La SGR sta proseguendo la fase di *fund raising* di entrambi i fondi, di cui avrà la responsabilità della gestione, con l'obiettivo di attrarre altri investitori e raggiungere la dimensione target.

Nel mese di giugno 2016 si è perfezionato l'acquisto da parte di CDP della quota pari al 12,5% di FII SGR detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. La transazione è stata perfezionata in esecuzione di un Decreto Ministeriale secondo le modalità previste dall'art. 5, comma 3, lettera b), del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, a valori determinati sulla scorta di una relazione giurata di stima prodotta da un advisor indipendente incaricato dal MEF. 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.

FSI SGR S.p.A. (“FSI SGR”)

In data 25 febbraio 2016 è stata costituita la società FSI SGR S.p.A. al fine di generare valore per gli investitori, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, attraverso investimenti equity in grado di promuovere la crescita delle aziende (c.d. Growth Capital). 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).

Con riferimento alla struttura societaria di FSI SGR, si segnala che al 31 dicembre 2016, presenta un capitale sociale pari a 3 milioni euro. Il capitale risulta così suddiviso: Magenta 71 S.r.l. – società veicolo posseduta dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa (41,1%); CDP (49,0%) e Poste Vita S.p.A. (9,9%).

Si segnala che sono attualmente in corso le attività propedeutiche per la promozione e costituzione del fondo che sarà gestito da FSI SGR.

Galaxy S.à.r.l. SICAR (“Galaxy”)

Il Fondo non possiede più asset nel proprio portafoglio né attività da liquidare. Nel corso dell'esercizio l'attività si è concentrata nella gestione del contenzioso fiscale legato alle cessioni della partecipazione in Flinders Ports Holdings Pty Ltd (“Flinders Ports”). La dimensione originaria del Fondo era di 250 milioni di euro. Dalla data di avvio sino alla chiusura del periodo di investimento, avvenuta nel luglio 2009, Galaxy ha richiamato un ammontare di 64 milioni euro, pari al 26% degli impegni dei sottoscrittori e ha investito in 5 società, per un ammontare complessivo di circa 56 milioni di euro. A oggi, il Fondo ha effettuato distribuzioni per circa 99 milioni euro.

Istituto per il Credito Sportivo (“ICS”)

Alla data del 31 dicembre 2016, l'Istituto per il Credito Sportivo risulta ancora sottoposto alla procedura di amministrazione straordinaria, avviata nel 2010, che è stata affidata a un commissario straordinario affiancato da tre membri del Comitato di Sorveglianza come disposto dal Ministro dell'Economia su proposta della Banca d'Italia.

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

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

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

Italgas S.p.A.

Italgas S.p.A. (precedentemente ITG Holding) è la holding beneficiaria della scissione parziale e proporzionale di SNAM avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti S.p.A. (precedentemente Italgas S.p.A.). La società si è quotata sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Milano il 7 novembre u.s., data di efficacia della scissione di SNAM, a partire dalla quale ha ottenuto il controllo diretto di Italgas Reti (100%) e indiretto di Napoletanagas (99,69%) e di ACAM Gas (100%), così determinando la costituzione del Gruppo Italgas.

Nel contesto dell'operazione, si ricorda che SNAM, CDP RETI e CDP GAS, hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto le quote detenute in Italgas, rispettivamente pari al 13,50%, al 25,08% e allo 0,97%, al fine di assicurare una struttura proprietaria stabile e trasparente di Italgas medesima.

Con riferimento ai risultati economici consolidati del Gruppo Italgas, si segnala, che ai sensi dell'IFRS 10, le società operanti

2. Relazione sulla gestione

nell'attività di distribuzione gas sono state oggetto di consolidamento da parte della controllante Italgas solo a partire dal 7 novembre 2016.

Pertanto, allo scopo di fornire un'adeguata rappresentazione dei risultati economici che consenta di effettuare un confronto omogeneo dell'esercizio 2016 con l'esercizio 2015, sono stati esposti ad anno intero i dati consolidati di Italgas Reti, Napoletanagas e ACAM Gas, di seguito illustrati.

I ricavi totali conseguiti nel 2016 ammontano a 1.080 milioni di euro, in diminuzione di 18 milioni di euro (-1,6%) rispetto al 2015 principalmente per effetto della riduzione della remunerazione del capitale investito riconosciuto ai fini regolatori.

L'utile operativo *adjusted* si attesta a 362 milioni di euro, in diminuzione di 147 milioni rispetto al 2015 principalmente a causa della dinamica dei (i) minori ricavi regolati Distribuzione Gas, (ii) maggiori costi operativi al netto degli *special item* derivanti soprattutto dalla movimentazione dei fondi rischi e dagli accantonamenti per oneri futuri e (iii) maggiori ammortamenti conseguenti alla riduzione della vita utile dei misuratori tradizionali, soggetti al piano di sostituzione con quelli elettronici.

L'utile netto *adjusted* si attesta a 226 milioni di euro, registrando una riduzione di 119 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, per effetto, oltre che della predetta riduzione dell'utile operativo, dei minori proventi netti su partecipazioni, parzialmente compensati dalle minori imposte sul reddito.

Si evidenzia che i risultati *adjusted* sono stati ottenuti escludendo gli *special item* e che le componenti reddituali dell'esercizio 2016 classificate negli *special item* hanno riguardato sostanzialmente accantonamenti per esodi agevolati (15 milioni di euro; 10 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale) e oneri finanziari derivanti dall'estinzione anticipata, per effetto della separazione da SNAM, dei contratti passivi di finanziamento in essere nei confronti della ex controllante (119 milioni di euro; 86 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale).

L'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Italgas al 31 dicembre 2016 risulta pari a 3.618 milioni di euro mentre il patrimonio netto si attesta a 1.064 milioni di euro.

In particolare, con riferimento all'indebitamento finanziario si ricorda che Italgas, al fine di dotarsi di una struttura finanziaria autonoma e rimborsare l'intera esposizione verso la ex-controllante SNAM, in data 28 ottobre 2016, ha sottoscritto un pacchetto di finanziamenti per un ammontare complessivo di 4,3 miliardi di euro con un *pool* di primari istituti di credito, italiani e internazionali. Inoltre, al fine di garantire un livello di liquidità adeguato per il gruppo in termini di durata e di composizione del debito, è stato lanciato un programma Euro Medium Term Notes (EMTN) che consente l'emissione, entro il 31 ottobre 2017, di uno o più prestiti obbligazionari per un importo massimo di 2,8 miliardi di euro, da collocare presso investitori istituzionali.

Poste Italiane S.p.A.

Nel corso del 2016, tutti i settori di business hanno contribuito ai risultati di Poste Italiane: nei servizi postali è stata avviata la realizzazione del nuovo modello di recapito, mentre nel comparto pacchi, Poste Italiane ha guadagnato quota di mercato con una crescita del volume di oltre il 12%. Il BancoPosta ha raggiunto un livello di ROE del 29% e nel settore delle assicurazioni, Poste Vita è cresciuta del 9% in termini di Premi raccolti.

In relazione ai principali dati economici consolidati, i ricavi totali conseguiti, pari a 33,1 miliardi di euro, hanno segnato una crescita del 7,7% rispetto allo stesso periodo del esercizio precedente. La performance positiva del comparto Servizi Assicurativi e Risparmio Gestito, i cui ricavi risultano in aumento del 10,8% a 23,8 miliardi di euro rispetto al precedente esercizio, e del comparto Finanziario, che genera ricavi per 5,3 miliardi di euro, hanno più che compensato la diminuzione dei ricavi da Servizi Postali e Commerciali (-1,5% a 3,8 miliardi di euro), indotta principalmente dalla riduzione dei volumi sulla corrispondenza (-10,9%). Sono in crescita anche i ricavi del comparto pacchi in aumento del 6,4% rispetto al precedente esercizio e pari a 649 milioni di euro. Il risultato operativo ha registrato un aumento del 18,3% rispetto al precedente esercizio (880 milioni di euro) ed è stato pari a 1.041 milioni di euro, incremento dovuto alla dinamica positiva dei ricavi combinata con il contenimento dei costi operativi. L'utile netto infine si è portato a 622 milioni di euro, in crescita rispetto ai 552 milioni di euro del precedente esercizio.

In relazione ai principali dati patrimoniali consolidati, la posizione finanziaria netta presenta un avanzo di 6,2 miliardi di euro.

La variazione, rispetto all'avanzo di 8,7 miliardi di euro al 31 dicembre 2015, pur beneficiando di un flusso di cassa della gestione operativa non finanziaria positivo per oltre 1,4 miliardi di euro, è dovuta alla generale contrazione di fair value subita dagli strumenti finanziari (-2,3 miliardi di euro) e dalla riclassifica (-0,6 miliardi di euro) delle attività e passività finanziarie della BdM-MCC S.p.A. e BancoPosta Fondi S.p.A. SGR.

QuattroR SGR S.p.A. (“QuattroR SGR”)

In data 4 agosto 2016 è stata costituita la società QuattroR SGR al fine di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato. Il 30 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a QuattroR 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).

Con riferimento alla struttura societaria di QuattroR SGR, si segnala che al 31 dicembre 2016, QuattroR SGR presenta un capitale sociale pari a 850 mila euro di cui 250 mila euro sottoscritti da CDP (29,4%) e 600 mila euro sottoscritti dai manager individuati per la gestione dell'iniziativa (70,6%).

Si segnala che sono attualmente in corso le attività propedeutiche per la promozione e costituzione del fondo che sarà gestito da QuattroR SGR.

Risparmio Holding S.p.A.

In data 7 ottobre 2016, è stata costituita Risparmio Holding S.p.A., 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 ad Amundi.

Sistema Iniziative Locali S.p.A. (“Sinloc”)

I ricavi per l'esercizio 2016 si attestano a circa 4 milioni di euro, con un incremento di circa il 9% rispetto al 2015; tuttavia, per effetto della svalutazione su talune società partecipate, l'esercizio chiuderà con una perdita pari a 1,6 milioni di euro. Al netto di tale posta straordinaria, il risultato ante imposte sarebbe stato pari a circa 0,7 milioni di euro. Nell'ambito delle attività di advisory e equity investor svolte in particolare nell'ambito di iniziative in Partenariato Pubblico Privato, nel corso del 2016 Sinloc è stata coinvolta nei seguenti settori di intervento: trasformazione urbana, housing sociale e residenzialità studentesca; energia; sanità e assistenza; infrastrutture, reti, mobilità e logistica del territorio.

Al 31 dicembre 2016, il portafoglio partecipativo gestito da Sinloc comprende 23 partecipazioni dirette e 8 partecipazioni indirette, per un valore complessivo pari a 32,5 milioni di euro (inclusivo della componente relativa ai finanziamenti soci per circa 11,5 milioni di euro).

SNAM S.p.A.

Nel corso del 2016 si è conclusa la scissione parziale e proporzionale di SNAM avente ad oggetto la partecipazione in Italgas Reti: la riorganizzazione industriale e societaria di SNAM ha avuto lo scopo di separare le attività relative alla distribuzione di gas in Italia dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in Italia e all'estero in quanto caratterizzate da specificità ed esigenze differenti (e.g. in termini di organizzazione operativa, contesto competitivo, regolamentazione, fabbisogno di investimenti).

2. Relazione sulla gestione

Dal momento che l'operazione ha avuto efficacia dal 7 novembre 2016 (data d'inizio delle quotazioni della holding beneficiaria della scissione, Italgas), i risultati economici e i flussi di cassa del settore della distribuzione di gas riferiti al periodo 1° gennaio-6 novembre 2016 sono stati rappresentati separatamente come discontinued operations.

I ricavi totali conseguiti nel 2016 ammontano a 2.560 milioni di euro, in riduzione di 67 milioni di euro (-2,6%) rispetto al 2015. In particolare, la riduzione dei ricavi regolati (pari a 2.444 milioni di euro, -2,3% rispetto al 2015) riflette essenzialmente la riduzione del tasso di remunerazione del capitale investito netto che ha riguardato il settore del trasporto (il WACC è passato dal 6,3% del 2015 al 5,4% del 2016). L'esercizio 2016 ha chiuso con un utile netto di Gruppo, che include il contributo delle discontinued operations, di 861 milioni di euro, in riduzione rispetto al 2015.

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa netto da attività operativa (1.627 milioni di euro), unitamente al flusso di cassa dei disinvestimenti attribuibile essenzialmente al corrispettivo incassato a fronte della cessione del 38,87% in Italgas (1.502 milioni di euro, al netto delle disponibilità liquide cedute), ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti di periodo (1.426 milioni di euro), e di generare un Free Cash Flow di 1.707 milioni di euro. Conseguentemente, dopo il pagamento agli azionisti del dividendo 2015, gli esborsi connessi all'acquisto di azioni proprie e gli effetti derivanti dai crediti finanziari verso il Gruppo Italgas, l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016, registra una diminuzione di 2.723 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015, attestandosi a 11.056 milioni di euro.

Con riferimento ai principali eventi del 2016, oltre alla separazione di Italgas Reti da SNAM, si ricorda che la società ha concluso il riacquisto sul mercato di titoli obbligazionari per un valore nominale complessivo pari a 2,75 miliardi di euro, in parte finanziato tramite due emissioni obbligazionarie per complessivi 1,75 miliardi di euro.

Inoltre, in data 7 novembre 2016, ha avuto avvio il programma di share buyback deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 1° agosto 2016. Infine, nel corso dell'esercizio, SNAM, in consorzio con Allianz, ha perfezionato l'acquisizione da OMV del 49% di Gas Connect Austria (GCA) a fronte di un esborso pari a 135 milioni di euro e firmato, con FCA e IVECO, un Memorandum of Understanding finalizzato a favorire l'utilizzo del gas naturale (CNG) come carburante per autotrazione.

Terna S.p.A.

Nel corso del 2016, Terna ha registrato risultati in crescita con riferimento ai principali indicatori economico-finanziari. In particolare i ricavi ammontano a 2.103 milioni di euro, con un incremento dell'1% rispetto al 2015. Tale variazione è imputabile principalmente alle Attività Regolate, in aumento dei circa 46 milioni di euro, sostanzialmente per effetto dell'apporto della Rete di Trasmissione Nazionale acquisita a fine 2015 dal Gruppo FS1. Il risultato operativo si attesta a 1.036 milioni di euro, con un incremento dell'1,3% rispetto al 2015 principalmente per effetto dei maggiori ricavi e dei minori ammortamenti dovuti al ricalcolo della vita utile delle linee elettriche. L'utile netto di Gruppo ammonta a 633 milioni di euro, con un incremento del 6,3% rispetto al 2015, principalmente grazie alla riduzione degli oneri finanziari connessa all'operazione di *Liability Management* conclusa nel luglio 2015 e al generale decremento dei tassi di mercato nel corso del 2016.

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa delle attività operative pari a 1.317 milioni di euro ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti di periodo pari a 854 milioni di euro, e di generare un Free Cash Flow positivo pari a 462 milioni di euro. Conseguentemente, considerando l'esborso per i dividendi distribuiti agli azionisti durante il 2016 (406 milioni di euro), l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016, attestandosi a 7.959 milioni di euro registra, per la prima volta dalla quotazione in Borsa della società, una riduzione (pari a 44 milioni di euro rispetto al 2015).

4.3.2.3 La performance dei fondi comuni e dei veicoli d'investimento

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività nel 2016 di ciascun fondo del quale CDP ha sottoscritto quote.

2020 European Fund For Energy, Climate Change and Infrastructure Sicav-Fis S.A. ("Fondo Marguerite")

Il Fondo, costituito nel 2009, ha una dimensione complessiva pari a 710 milioni di euro e ha concluso il periodo di investimento

nel dicembre 2016, esteso con il consenso dei soci fino a dicembre 2017 secondo quanto consentito dal regolamento del Fondo stesso. Al 31 dicembre 2016 il Fondo Marguerite ha investito in 12 società effettuando richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a 388 milioni di euro (55% circa degli impegni complessivi) a fronte di impegni complessivi per operazioni di investimento pari a circa 456 milioni di euro. Al 31 dicembre 2016, il NAV del Fondo è pari a circa 479 milioni di euro.

Per quanto concerne l'attività di investimento nell'esercizio 2016, si segnala che a gennaio il Fondo Marguerite ha acquisito una quota del 29% in Latvijas Gāz, operatore lettone attivo nei settori trasporto, distribuzione e stoccaggio gas, per un investimento complessivo pari a 110 milioni di euro (circa 16 milioni di euro pro-quota CDP). Inoltre ad aprile ha acquisito una quota del 37% in Rosace S.a.s., project company che si occuperà della costruzione e gestione di un network FTTH nelle aree a minor densità abitativa dell'Alsazia (Francia); il periodo di costruzione è iniziato a gennaio 2017, con un impegno da parte di Marguerite nel progetto pari a 21 milioni di euro.

F2i - Fondo Italiano per le infrastrutture

Lanciato nel 2007, il Primo Fondo F2i ha una dimensione complessiva pari a 1.852 milioni e ha concluso il periodo di investimento nel 2013 (potrà effettuare operazioni di "add-on" su investimenti già in portafoglio fino a febbraio 2017).

Nel 2016 il Fondo ha effettuato richiami per circa complessivi 48 milioni di euro¹³ relativi a investimenti di add-on nel settore fotovoltaico e aeroportuale e distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per complessivi 76 milioni di euro.

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 1.728 milioni di euro, pari a circa il 93% degli impegni dei sottoscrittori, ed effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per 795 milioni di euro. Al 31 dicembre 2016, tenendo conto anche degli impegni contrattualizzati del Fondo, risulta impegnato circa il 99% della size complessiva di quest'ultimo.

Tra le operazioni significative concluse nel corso dell'esercizio si segnala che: (i) a dicembre 2016 EF Solare Italia, società controllata al 50% da F2i Energie Rinnovabili, ha finalizzato rispettivamente l'acquisto di Etrion e Helios ITA, società che detengono 17 impianti fotovoltaici in Puglia e Lazio per una capacità installata complessiva pari a 59,9 MW; (ii) in data 30 dicembre 2016 F2i Aeroporti 2, società interamente controllata dal Fondo, ha finalizzato l'acquisto di una quota pari al 71,25% in SO.GE.A.AL., la società di gestione dell'aeroporto di Alghero mediante sottoscrizione di un aumento di capitale per complessivi 9,5 milioni di euro; (iii) sempre a fine dicembre è stata perfezionata la cessione delle quote di Metroweb Italia al Gruppo Enel e (iv) il 16 gennaio si è concluso il processo di OPA su Alerion, a seguito del quale il consorzio F2i/Eolo Energia (detenuta al 51% dal Gruppo EdF/Edison e al 49% da E2i, società partecipata dal Secondo Fondo F2i) detiene una quota del 38,9% di quest'ultima.

Al 31 dicembre 2016 il Fondo detiene investimenti in portafoglio per un valore complessivo di 1.285 milioni di euro, a fronte di un NAV a fine esercizio pari a 1.707 milioni di euro, di cui 139 milioni di euro pro-quota CDP.

F2i - Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture

Costituito nel 2012 il Fondo ha completato il processo di fundraising nel luglio 2015 con un commitment complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro. Il periodo di investimento si concluderà nel luglio 2018.

Nel 2016 il Fondo ha effettuato richiami per complessivi circa 86 milioni di euro di cui circa 26 milioni di euro (circa 2 milioni di euro pro-quota CDP) relativi a investimenti nel settore delle residenze sanitarie-assistenziali e circa 60 milioni di euro (circa 4,8 milioni di euro pro-quota CDP) relativi al rimborso del bridge-to-equity in favore di un veicolo che investe in energie rinnovabili. Il Fondo ha inoltre effettuato nell'esercizio distribuzioni in favore degli investitori per complessivi 110 milioni di euro (circa 9 milioni di euro pro-quota CDP), principalmente riconducibili alla cessione partecipazione in TRM (circa 98 milioni di euro) mentre la parte residua è riconducibile a dividendi percepiti dalle partecipate.

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 427 milioni di euro, pari al 34,4% degli impegni dei sottoscrittori, ed effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per 123 milioni di euro. Al 31 dicembre 2016, gli impegni contrattualizzati del Fondo si attestano a 505 milioni di euro.

¹³ Tale importo include anche il richiamo effettuato dal Fondo in data 30 dicembre (che presenta data valuta 16 gennaio) relativo all'acquisto, tramite la partecipata F2i Aeroporti 2, del 71,25% del capitale sociale della società SO.GE.A.AL., che gestisce l'aeroporto di Alghero.

2. Relazione sulla gestione

Al 31 dicembre 2016 il Fondo detiene investimenti in portafoglio per un valore complessivo di 475,4 milioni di euro a fronte di un NAV a fine esercizio pari a 481,4 milioni di euro, di cui circa 38,8 milioni di euro pro-quota CDP.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 con una dimensione complessiva di 120 milioni di euro, il Fondo ha chiuso il periodo di investimento a dicembre 2013 e potrà effettuare operazioni di add-on su investimenti in portafoglio fino a dicembre 2018 (data di scadenza del Fondo). Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 106 milioni di euro, pari all'88% circa degli impegni dei sottoscrittori ed effettuato distribuzioni lorde per circa 38 milioni di euro.

Nel corso del 2016 il Fondo ha effettuato distribuzioni in favore degli investitori pari a circa 15 milioni di euro (2,2 milioni di euro pro-quota CDP) derivanti oltre che dai flussi di cassa positivi generati dalle partecipazioni anche dalla cessione di tre partecipate. Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato richiami di capitale nei confronti dei sottoscrittori.

Al 31 dicembre 2016 il Fondo ha investito in 15 progetti, di cui 8 con lo schema del Partenariato Pubblico Privato e 7 nel settore dell'energia rinnovabile. Al 31 dicembre 2016, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 71,6 milioni di euro di cui 10,4 milioni di euro pro-quota CDP.

Inframed Infrastructure S.a.s. à Capital Variable (“Fondo Inframed”)

Il Fondo ha una dimensione complessiva pari a 385 milioni di euro. Il 31 dicembre 2015 è terminato il periodo di investimento del Fondo.

Al 31 dicembre 2016 il portafoglio è composto da 7 investimenti (di cui 2 in una fase ancora embrionale): 2 in Turchia, 2 in Egitto, 2 in Giordania e 1 in Africa. Di questi 2 sono stati perfezionati nel primo semestre 2016: in data 4 gennaio sono stati tirati 1,5 milioni di euro imputabili al Progetto Limakport per la realizzazione del porto turco e alle relative spese di due diligence; in data 22 aprile sono stati tirati 1,9 milioni di euro imputabili al Progetto El Gouna dedicato alla realizzazione di un impianto fotovoltaico di 62,6 MWp in Egitto. Di 385 milioni di euro di commitment ne sono stati investiti circa 250 milioni.

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare di circa 305 milioni di euro (pari al 79% circa degli impegni dei sottoscrittori). Al 31 dicembre 2016, il NAV del Fondo è stimato pari a 363 milioni di euro.

European Energy Efficiency Fund S.A., SICAV-SIF (“Fondo EEEF”)

EEEF è una società di investimento a capitale variabile-fondo di investimento specializzato di diritto lussemburghese, istituito nel 2011, con un commitment complessivo pari a 265 milioni di euro, di cui 59,9 sottoscritti da CDP. È proseguita nel corso dell'esercizio l'attività di scouting delle opportunità di investimento. Al 31 dicembre 2016 il portafoglio del Fondo include 11 investimenti effettuati in 7 paesi (2 in Germania, 1 in Olanda, 4 in Francia, 1 in Italia, 1 in Romania, 1 in Spagna e 1 in Gran Bretagna). Al 31 dicembre 2016 il NAV del Fondo è stimato pari a circa 136 milioni di euro, di cui circa 17 milioni di euro pro-quota CDP.

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

Fondo Immobiliare di Lombardia (“FIL”) - Comparto Uno

La dimensione complessiva del Comparto Uno del FIL risulta pari a 474,8 milioni di euro. Al 31 dicembre 2016, l'ammontare di equity raccolta dal Fondo risulta interamente allocata su operazioni già in portafoglio. Il Fondo, grazie a nuove sottoscrizioni del FIA, ha l'ulteriore possibilità di incrementare la dotazione complessiva di equity di ulteriori 200 milioni di euro.