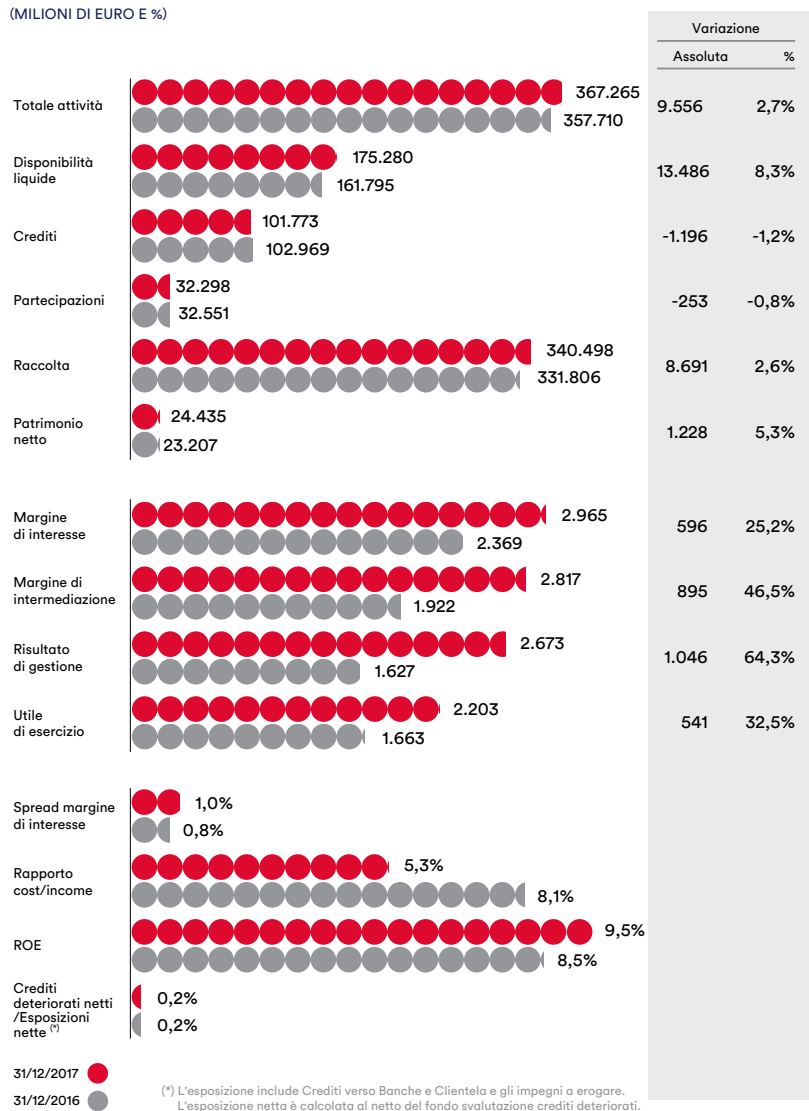


18

1. Relazione sulla gestione

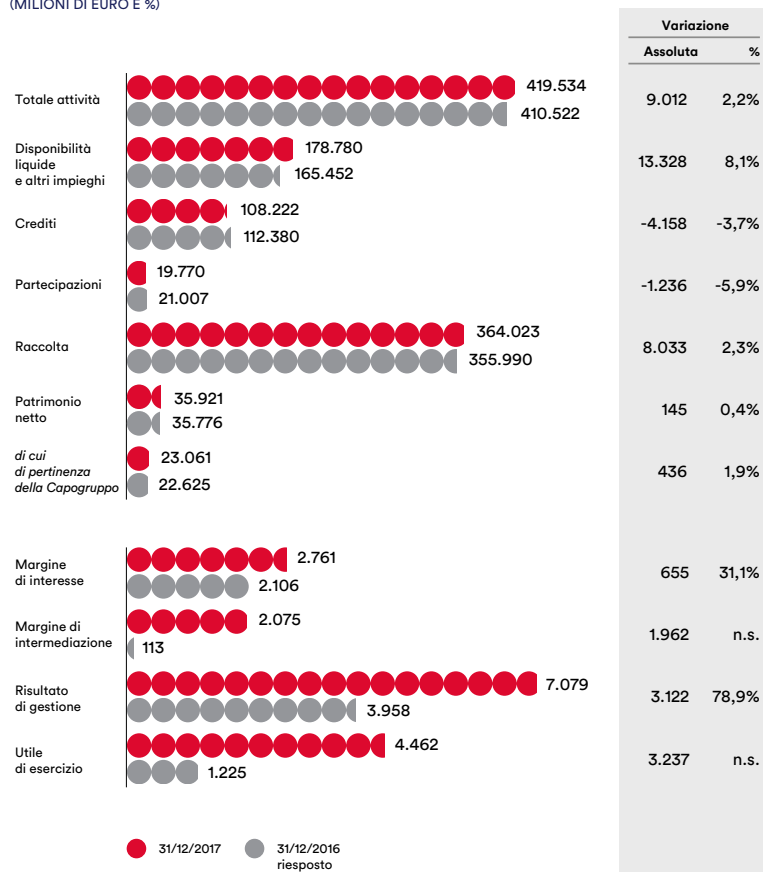
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali e indicatori di performance

CDP S.P.A. - DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI¹ E INDICATORI DI PERFORMANCE
(MILIONI DI EURO E %)



1 Riclassificati (cfr. par. 4.4.1).

GRUPPO CDP - DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI* E INDICATORI DI PERFORMANCE
(MILIONI DI EURO E %)



2 Riclassificati (cfr. par. 4.4.2).

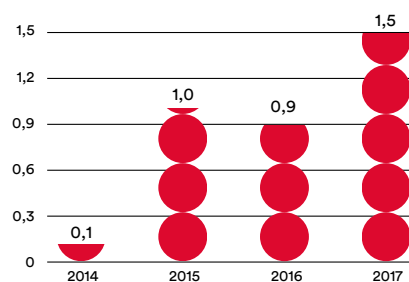
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato

3.1 Scenario macroeconomico

Secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI)³, la crescita economica mondiale si è consolidata nel 2017, registrando un tasso di crescita pari al 3,7%, in aumento rispetto al 3,2% del 2016. Nel 2017, l'economia dell'Area dell'euro ha accelerato rispetto al 2016, registrando un tasso di crescita pari al 2,4%, a fronte dell'1,8% del 2016. La crescita economica è stata trainata soprattutto dalla domanda estera, la cui componente positiva, riferita principalmente all'export, è aumentata del 4,5% tra il 2016 e il 2017. Sembrano dunque non aver inciso particolarmente i rischi geopolitici che hanno segnato l'anno passato sia in ambito europeo sia in ambito internazionale. La crescita europea appare più robusta anche se confrontata con quella degli Stati Uniti, il cui tasso di crescita per il 2017 è stimato al 2,3%, in rialzo rispetto all'1,5% del 2016.

In questo contesto, nel 2017, l'economia italiana ha rafforzato il tasso di crescita, attestandosi all'1,5%⁴, in forte miglioramento rispetto allo 0,9% del 2016. In particolare, si osserva un andamento positivo di quasi tutte le componenti del PIL. I consumi delle famiglie sono cresciuti dell'1,5%, secondo le stime di Banca d'Italia⁵, confermando l'andamento del 2016. Uno degli aspetti più positivi dell'attuale fase espansiva è rappresentato dagli investimenti fissi lordi, i quali sono aumentati del 3,4% rispetto al 2016 (2,8%). Si conferma inoltre la dinamica favorevole della politica fiscale, cresciuta dello 0,8% al pari di quanto accaduto nel 2016.

TASSO DI CRESCITA DEL PIL REALE
(VAR. % ANNO SU ANNO)



Fonte dati: Istat.

Con riferimento al mercato del lavoro, nel 2017 si sono evidenziati ulteriori progressi grazie in particolare all'andamento positivo dell'economia. L'occupazione è cresciuta dell'1,3% a fronte di una moderata discesa del tasso di disoccupazione (dall'11,5% del 2016 all'11,3%), dovuto in parte all'aumento della partecipazione al mercato del lavoro. In un contesto generale che si consolida, rimane eccessivamente elevata la disoccupazione giovanile che, seppur in diminuzione, si attesta a circa il 32% (contro una media del 40% nel 2016)⁶.

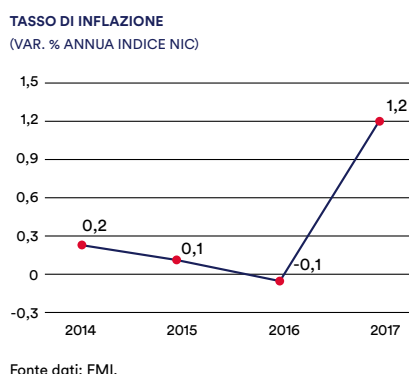
³ FMI, World Economic Outlook, gennaio 2018.

⁴ Istat, Stima preliminare del PIL, febbraio 2018, dato corretto per gli effetti di calendario.

⁵ Banca d'Italia, Proiezioni economiche per l'Italia, 2018.

⁶ Istat, Occupati e disoccupati. Febbraio 2018.

Nel corso dell'anno si è inoltre assistito a un aumento medio significativo dell'indice generale nazionale dei prezzi al consumo. In particolare, dopo una variazione negativa pari a circa lo 0,1% nel 2016, l'inflazione ha registrato una tendenza positiva, segnando un +1,2% nel 2017.



Nel 2017, la produzione industriale ha segnato un forte rialzo pari al 3,0% rispetto al 2016. Tale andamento è stato favorito da una forte crescita della produzione di beni strumentali, di beni intermedi (rispettivamente +3,1% e +2,5% rispetto all'anno passato) e di beni di consumo (+3,3%). Nello specifico, le attività manifatturiere hanno segnato un aumento del 3,1%, trainate dalla produzione dei mezzi di trasporto (+5,6%) e dei macchinari (+3,7%), mentre rimane stabile l'attività estrattiva.

Tra il primo e il terzo trimestre del 2017, il reddito disponibile delle famiglie, valutato a prezzi correnti, è aumentato dell'1,6% rispetto allo stesso periodo del 2016. Considerato il tasso di crescita dei prezzi al consumo, l'aumento del reddito disponibile si è tradotto in un aumento del potere d'acquisto delle famiglie pari allo 0,5%. Al contempo, la spesa delle famiglie per i consumi finali, in valori correnti, è cresciuta del 2,7%. La propensione al risparmio delle famiglie, pertanto, ha registrato una leggera riduzione, attestandosi a un tasso dell'8,2%.

3.2 Il settore creditizio

3.2.1 Politiche monetarie e tassi

Nel corso del 2017, in un contesto economico positivo, ma ancora incerto nel medio termine, la BCE ha deciso di proseguire la sua politica espansiva. Il Consiglio Direttivo confermando il tasso sui depositi e i tassi di rifinanziamento principale e marginale, ha esteso il programma di acquisto titoli (APP) fino a settembre 2018, portando l'ammontare mensile degli acquisti sul mercato a un totale di 30 miliardi di euro.

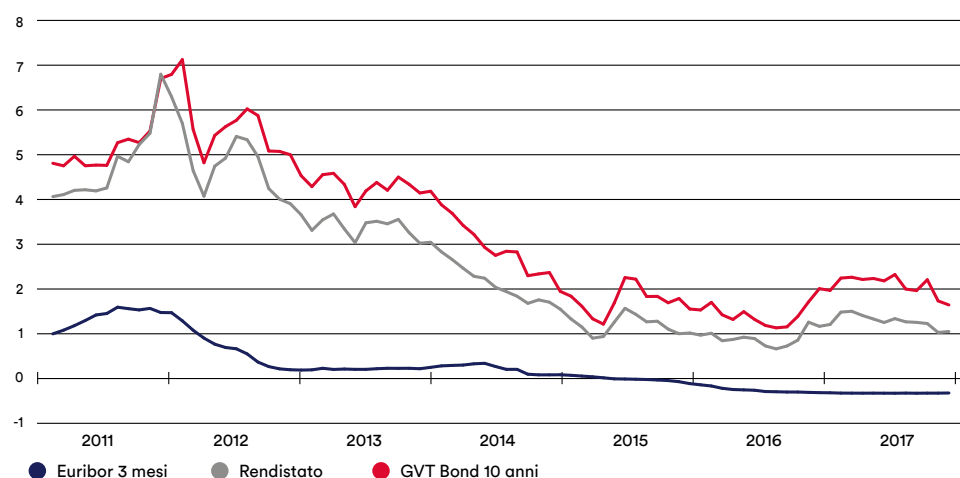
Nella prima metà dell'anno, il settore bancario ha attraversato un periodo di forti tensioni, che hanno indotto gli istituti finanziari ad aumentare il volume dei fondi richiesti alla BCE. A fine 2017, gli importi richiesti alla Banca centrale ammontavano a circa 252 miliardi di euro, in aumento di 48 miliardi di euro rispetto a dicembre 2016. In particolare, il ricorso alle aste di rifinanziamento a lungo termine (LTRO) è stato pari a circa 63 miliardi di euro, portando le consistenze a 251 miliardi di euro mentre i fondi richiesti a valere sulle operazioni di rifinanziamento principali (Main Refinancing Operations - MRO) si sono attestati a 1 miliardo di euro alla fine del 2017, in netta riduzione rispetto ai 16 miliardi di fine 2016.

In un contesto molto accomodante in termini di politica monetaria, i tassi di mercato sono rimasti su livelli molto bassi. Il tasso Euribor a 3 mesi, infatti, è sceso a -0,33% a dicembre, in linea con i valori di inizio anno, mentre il tasso Eonia è passato da -0,35% a -0,37%.

7 Istat, Conto trimestrale delle amministrazioni pubbliche, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2017, 5 gennaio 2018.

Nel 2017, si è assistito a una forte volatilità sul mercato dei titoli del debito sovrano. In particolare, nel primo semestre, con l'avvicinarsi delle elezioni francesi, lo spread tra i titoli di stato italiani a 10 anni e gli omologhi tedeschi si è ampliato fino a superare i 200 punti base. Successivamente, con una progressiva stabilizzazione del rischio politico, il differenziale è tornato sui livelli di inizio anno, a circa 150 punti base⁸. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato si è progressivamente ridotto, attestandosi all'1,03% a dicembre 2017, in riduzione di circa 13 punti base rispetto al valore dell'anno precedente⁹.

PRINCIPALI TASSI DI INTERESSE (%)



Fonte dati: Elaborazioni su dati Reuters.

Nel corso del 2017 sono migliorati i dati sui prestiti concessi dal sistema bancario, che secondo le stime ABI dovrebbero essere cresciuti dell'1,2% al netto delle cartolarizzazioni. In particolare, gli impieghi al settore privato sono aumentati dell'1,85% sulla scia dell'ottimo andamento dei prestiti alle famiglie, che ha registrato un aumento del 2,8% su base annua e di un'inversione positiva dei prestiti alle imprese (+0,2%). Tuttavia rispetto all'Area euro, i prestiti alle imprese italiane si collocano ancora distanti dalla media. Infatti, mentre l'eurozona nel suo complesso ha registrato un tasso di crescita pari al 2,7%, in Germania e Francia si continua ad assistere a incrementi particolarmente significativi con aumenti pari rispettivamente a 4,3% e 6,1%.

Con riferimento ai principali tassi d'interesse bancari, nel 2017 il tasso medio sulla raccolta bancaria da clientela residente si è ridotto progressivamente nel corso dell'anno fino a raggiungere lo 0,9% (1,1% nel 2016). In particolare, sono diminuiti sia i tassi medi sui depositi (0,4%, -10 punti base su base annua), sia il tasso sulle obbligazioni bancarie (2,7%, -20 punti base su base annua). Parallelamente, il tasso d'interesse sui prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie ha registrato nel corso del 2017 un'ulteriore riduzione, attestandosi al 2,8% nel mese di dicembre (-20 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)¹⁰.

3.2.2 Impieghi e raccolta nel mercato di riferimento di CDP

Il volume dei prestiti al settore privato ha registrato un significativo rialzo nel 2017 (+1,9%). Particolarmente positivo il dato degli impieghi alle famiglie (+2,8%), mentre leggermente positiva la crescita dei prestiti alle società non finanziarie 2017 (+0,2%). Per quanto riguarda l'andamento degli impieghi alle Amministrazioni Pubbliche, nel 2017 il dato non corretto per le cartolarizzazioni ha segnato un -0,6%, riflettendo la forte riduzione dei prestiti alle Amministrazioni Locali (-3,0%), che ha più che compensato la variazione positiva delle Amministrazioni Centrali (+0,2%).

⁸ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

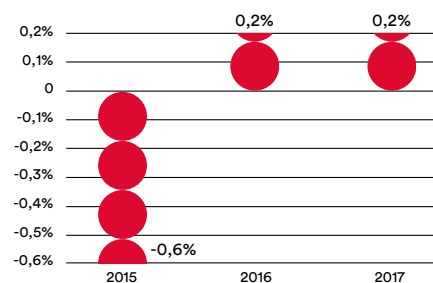
⁹ Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream.

¹⁰ Cfr. AFO - ABI Financial Outlook, dicembre 2017.

I prestiti in sofferenza delle banche sono fortemente diminuiti nel corso dell'anno grazie alla ripresa del ciclo economico, al consolidamento del mercato italiano delle cartolarizzazioni e al trasferimento degli NPLs dalle banche venete alla società di gestione del MEF. A fine anno, le sofferenze lorde hanno registrato una riduzione del 14%, attestandosi a circa 170 miliardi di euro; nonostante tale dinamica, il rapporto tra le sofferenze e gli impieghi è diminuito al 10,5%¹¹, in flessione di più dell'1,6% rispetto ai valori di fine 2016.

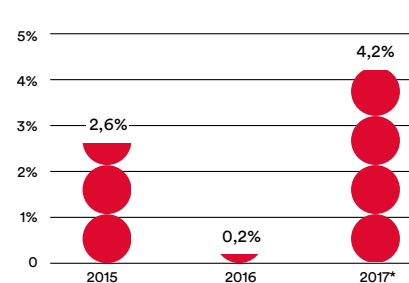
IMPIEGHI BANCARI VERSO IMPRESE

(CORRETTI PER LE CARTOLARIZZAZIONI, VAR. % STOCK)



ATTIVITÀ FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE

(VAR. % STOCK)



* Dati al terzo trimestre 2017.

Fonte dati: Banca d'Italia.

Per quanto riguarda il mercato di riferimento della raccolta di CDP, nel terzo trimestre 2017, il tasso di crescita dello stock delle attività finanziarie delle famiglie è aumentato al 4,2%¹², attestandosi a circa 4,3 mila miliardi di euro. Tale aumento è principalmente imputabile all'andamento positivo del mercato azionario e dei fondi comuni di gestione.

In un contesto di bassi rendimenti offerti, le famiglie hanno diversificato il proprio portafoglio verso forme di risparmio estremamente liquide, come i depositi, e più rischiose, come i titoli azionari. Al contempo, sono fortemente diminuite le quote di risparmio afferenti ai titoli di stato e alle obbligazioni bancarie.

3.3 Contesto di riferimento della finanza pubblica

Gli andamenti dei saldi di finanza pubblica hanno segnato nel 2017 un lieve miglioramento rispetto al 2016. L'indebitamento netto delle Amministrazioni pubbliche, infatti, è stimato al -2,2% del PIL, a fronte del -2,4% realizzato nell'anno precedente, mentre il saldo primario è aumentato dello 0,1%, dall'1,4% all'1,5%¹³.

Il miglioramento dell'indebitamento netto è dovuto alla riduzione delle uscite totali delle Amministrazioni pubbliche pari al 48,9% del PIL e con una diminuzione dello 0,7% rispetto all'anno precedente che compensa la riduzione delle entrate pari al 46,8% del PIL e in diminuzione dello 0,4% rispetto al 2016. Per quanto riguarda, infine, il debito pubblico, nel 2017 si registra un incremento dello 0,4% rispetto all'anno precedente, passando dal 132,6% al 133,0% del PIL.

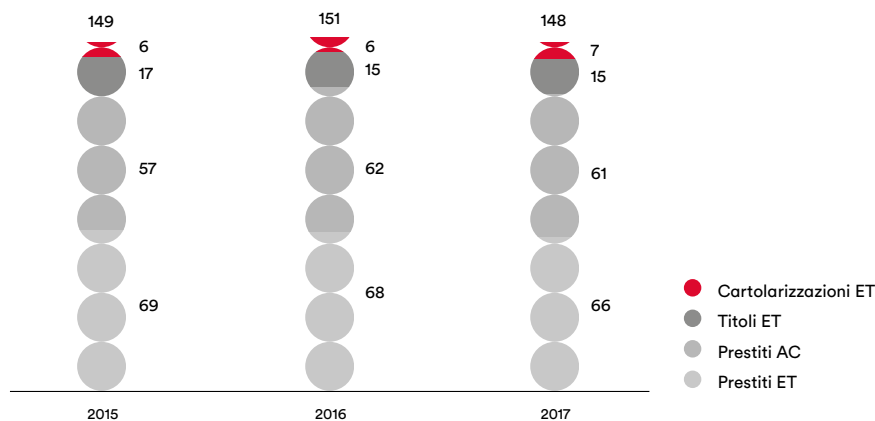
¹¹ Elaborazioni su dati ABI.

¹² Le attività finanziarie delle famiglie comprendono la raccolta bancaria (conti correnti, depositi e obbligazioni), le quote dei fondi comuni (risparmio gestito), i titoli di Stato e le assicurazioni ramo vita. Tasso di crescita calcolato al Q3 t/t.

¹³ FMI.

Analizzando il mercato di riferimento di CDP, composto dai finanziamenti agli Enti territoriali (Comuni, Province, Regioni e Altri enti locali) e dai prestiti alle Amministrazioni centrali, l'ammontare dei prestiti in essere erogati agli Enti territoriali si è attestato a circa 66 miliardi di euro a dicembre 2017, in riduzione di 2 miliardi di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Alla stessa data, il volume dei titoli emessi dagli Enti territoriali si è attestato a 15 miliardi di euro, in linea con i valori al 2016, mentre le cartolarizzazioni e le altre forme di indebitamento finanziario sono risultate pari a 7 miliardi di euro, in leggero aumento rispetto agli ultimi due anni.

STOCK DEBITO ENTI TERRITORIALI E PRESTITI AMMINISTRAZIONI CENTRALI
(MILIARDI DI EURO)



Fonte dati: Banca d'Italia.

I prestiti con onere a carico delle Amministrazioni centrali sono leggermente diminuiti su base annua di circa 1 miliardo di euro, passando da 62 a 61 miliardi di euro. Infine, nel complesso, il mercato di riferimento di CDP, si è dunque ridotto, portandosi a un livello di 148 miliardi di euro, invertendo il trend al rialzo registrato negli anni precedenti.

3.4 Contesto di riferimento del settore immobiliare

Le ultime evidenze sul mercato immobiliare italiano portano a ritenere ormai prossime all'epilogo le dinamiche divergenti evidenziate negli anni scorsi. Se in termini di transazioni, infatti, è proseguito l'andamento espansivo seppur con tassi fisiologicamente più contenuti, dal lato dei prezzi si assiste a un affievolirsi della spinta deflattiva.

A consuntivo del 2017, dopo la variazione annua del +16% registrata a fine 2016, si stima una crescita più contenuta del comparto immobiliare che dovrebbe attestarsi nell'ordine del +5% (con le compravendite immobiliari che superano le 244 mila unità nel III trimestre del 2017), derivante sia dalle dinamiche del segmento residenziale (+5,5%), sia da quelle del terziario e commerciale (+2,2%), anche se il mercato risulta ridimensionato di circa il 36,6% rispetto al 2016. Con riferimento a questi ultimi dati, è indicativo sottolineare come la riduzione derivi da una maggiore oculatezza nella valutazione dei fattori di debolezza ancora presenti nel mercato.

L'andamento del mercato residenziale per macro aree geografiche, evidenzia una crescita per il Paese spinta soprattutto dall'area meridionale (+4,4%), con il Centro che invece rallenta (+0,6%). Al contrario, le transazioni risultano in diminuzione al Nord (-0,9%).

In particolare, rileva il dato relativo delle città di Genova e Bologna, che presentano un volume di compravendite in diminuzione rispettivamente del -7,4% e -8,5%; solo Palermo presenta un tasso a doppia cifra (+11,5%), mentre Firenze e Milano mostrano un aumento rispetto al trimestre precedente. In deciso calo (superiore a 4 punti) il tasso di crescita di Roma e Torino, mentre l'arretramento è assai più significativo nel caso di Napoli (-6,4%).

I valori immobiliari tendono ancora a flettere, seppure in misura residuale (-0,8% rispetto al -2,6% dell'anno precedente), nonostante la progressiva crescita delle compravendite. Alla base della discrasia di andamento degli ultimi anni si collocano fattori quali la debolezza reddituale di parte della domanda e il perdurante eccesso di offerta, che fungono sia da calmieri dei prezzi, sia da disincentivo per la componente di investimento. In tale contesto, il ritorno in territorio positivo della variazione dei prezzi, al momento circoscritto al solo mercato milanese, accrescerà ulteriormente l'interesse per l'immobiliare consentendone la ripresa.

Con riguardo al settore terziario-commerciale, il Nord presenta un andamento contrastante, con il Nord-Ovest che frena in riferimento al trimestre precedente (8 punti di differenza in meno) e il Nord-Est che non riesce a compensare (solo 1,4 punti in più), sono le macro aree centrale e meridionali del Paese a trainare la ripresa, con incrementi prossimi o superiori ai 3 punti percentuali.

L'ingente liquidità a disposizione del sistema finanziario, insieme al costante miglioramento degli indicatori macroeconomici, permette al sistema bancario di prendere maggiori rischi sull'esposizione, favorendo nel contempo anche una migliore allocazione delle risorse. La spinta della domanda, insieme alla ritrovata fiducia nel settore bancario, restituisce al mercato immobiliare italiano nuova vitalità in grado di riassorbire eventuali contraccolpi che possono caratterizzare la fase di ripresa, nonostante i segni della crisi siano ancora evidenti.

In sintesi, l'effetto complessivo previsto per i prossimi trimestri è quello di un'oscillazione rispetto a un trend di lieve crescita delle erogazioni, con un flusso moderato di nuovi mutuatari che si affacceranno progressivamente sul mercato, stimolati dal tendenziale miglioramento delle prospettive di occupazione e di reddito, oltre che dalla dinamica dei prezzi degli immobili residenziali, destinata a rimanere piuttosto contenuta (e in alcune realtà ancora negativa). Anche per queste ragioni, in assenza di shock avversi di origine esogena, si prevede nel medio periodo un'ulteriore crescita dei mutui, seppure con un trend evolutivo complessivamente indebolito rispetto a quanto osservato nei precedenti trimestri.

3.5 Contesto di riferimento nel settore del private equity

Il sistema economico italiano è caratterizzato da una rilevanza primaria della produzione industriale. Con un valore aggiunto prodotto superiore a 245 miliardi di euro dal settore manifatturiero nel 2016, l'Italia rappresenta la seconda economia manifatturiera d'Europa, dietro solo alla Germania (649 miliardi di euro) e davanti a Francia (227 miliardi di euro), Regno Unito (216 miliardi di euro) e Spagna (144 miliardi di euro).¹⁴

In Italia il mercato borsistico è ancora abbastanza limitato, seppur abbia mostrato interessanti segni di dinamicità negli ultimi due anni. A fine dicembre 2017 Borsa Italiana riporta ufficialmente 421 società quotate nel nostro Paese, in crescita di circa il 9% rispetto all'anno precedente (387 società). Di queste società, 241 sono quotate sul MTA - Mercato Telematico Azionario (di cui 71 nel segmento STAR), 3 sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles, 82 sul GEM - Global Equity Market e 95 sull'AIM Italia.¹⁵ In Francia invece le società quotate risultano essere in totale oltre 1.000.

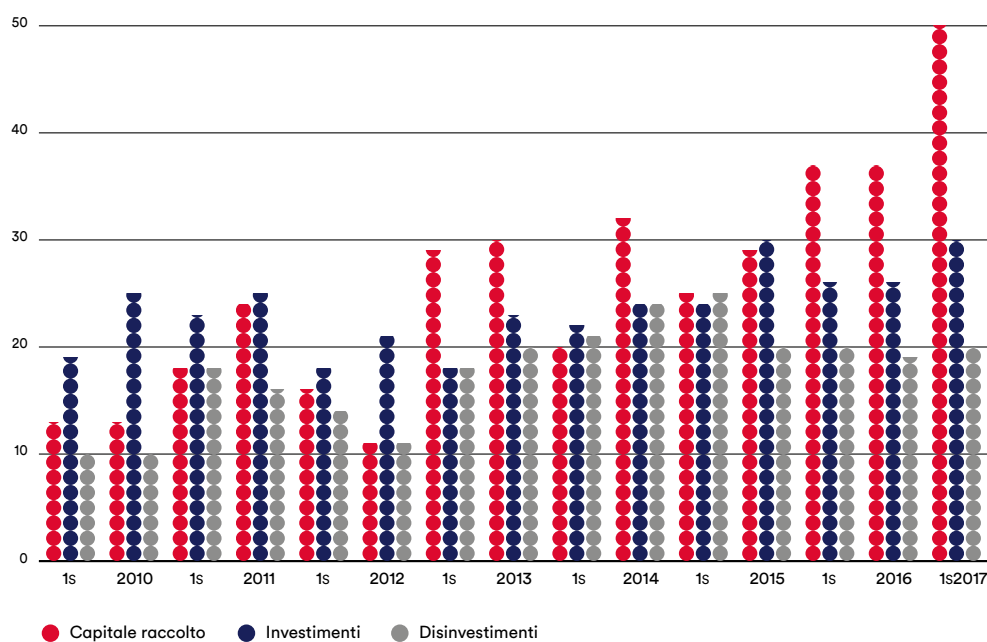
Vi sono tuttavia segnali incoraggianti relativamente alle quotazioni superiori a 100 milioni di euro: nel 2016 e nel 2017 vi sono state complessivamente alla Borsa di Milano 16 IPO sul MTA. Il dato registra un incremento rispetto al precedente biennio, che aveva visto cinque quotazioni nel 2014 e otto nel 2015, a fronte di quattro quotazioni nel 2016 e 12 nel 2017. La raccolta totale in IPO nel 2017 è stata pari a 5,4 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 1,4 miliardi di euro raccolti nel 2016, avvicinandosi ai 5,7 miliardi di euro registrati nel 2015.

¹⁴ ISTAT, dati a Settembre 2017.

¹⁵ Borsa Italiana.

26

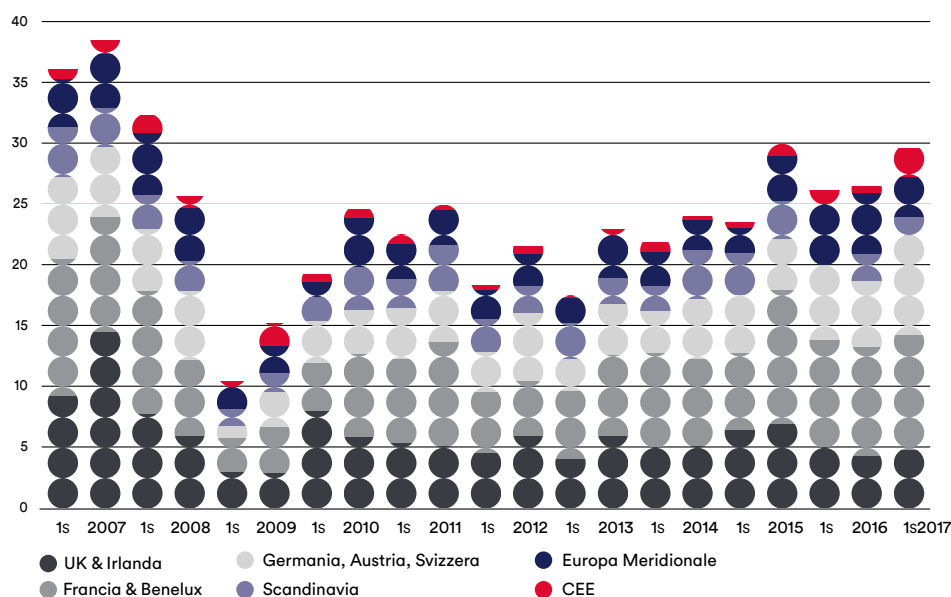
1. Relazione sulla gestione

IL MERCATO PRIVATE EQUITY IN EUROPA
(MILIARDI DI EURO)

Fonte dati: Invest Europe/EDC.

Nel primo semestre del 2017, si è osservato un forte dinamismo sul mercato europeo di private equity. In particolare, i flussi di nuovi capitali raccolti hanno registrato un aumento pari al 35% rispetto al primo semestre del 2016, attestandosi a 50 miliardi di euro. Al contempo, anche i nuovi investimenti sono aumentati, passando dai 26 miliardi di euro ai 30 del 2017, mentre rimangono stabili i disinvestimenti.

GLI INVESTIMENTI PRIVATE EQUITY NELLE REGIONI EUROPEE
(H1, 2017, MILIARDI DI EURO)



Fonte dati: Invest Europe/EDC.

Analizzando i flussi di investimento nella prima metà del 2017, emerge come l'aumento registrato nel mercato europeo rispetto all'anno precedente sia dovuto in larga parte ai Paesi "DACH" (Germania, Austria, Svizzera) e ai Paesi dell'Europa Centrale e Orientale. Al contempo, i Paesi del Sud Europa, tra cui l'Italia, e della Scandinavia hanno visto ridurre rispettivamente di circa 1,7 e 0,8 miliardi di euro i flussi di investimento.

In Italia, infine, la penetrazione del mercato del private equity rimane ancora limitata. Il mercato degli investimenti di capitale di rischio (c.d. private equity) ha rappresentato nel 2016 lo 0,35% del PIL (0,16% nel 2015), rispetto allo 0,36% del Regno Unito (0,48% nel 2015), allo 0,56% della Francia (0,38% nel 2015) e a fronte di un dato medio europeo dello 0,34% (0,30% nel 2015). Nel 2016, i fondi di private equity hanno investito in Italia 8,2 miliardi di euro in 322 operazioni registrando un tasso di crescita annuo del 22% dal 2010. Nel primo semestre 2017 invece i fondi di private equity hanno investito in Italia 1,9 miliardi di euro in 139 operazioni, registrando un calo del 61% rispetto ai 4,9 miliardi di euro registrati nel primo semestre 2016 a fronte di 138 operazioni.

3.6 Contesto di riferimento nei settori del supporto all'export e dell'assicurazione del credito

Nel 2017 il commercio mondiale ha registrato la dinamica più elevata dal 2010, dopo due anni di debolezza. I volumi degli scambi internazionali sono tornati a crescere a tassi superiori a quelli del PIL mondiale (+4,7%).

L'avanzo commerciale italiano ha superato i 42 miliardi di euro nei primi 11 mesi. Il valore delle esportazioni di beni è cresciuto del 7,9%, sostenuto sia dalla domanda UE (+7,1%) che da quella extra-UE (+8,9%). Tra i Paesi più dinamici vi sono Cina, Russia, Polonia e Spagna; sono invece risultate in flessione le vendite verso i paesi OPEC. Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di autoveicoli, prodotti chimico-farmaceutici (non tipici del modello di specializzazione settoriale italiana), prodotti in metallo, alimentari e bevande e meccanica strumentale, settore quest'ultimo che è il principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento a medio-lungo termine.

4. L'andamento del Piano Industriale 2016-2020

4.1 Sintesi delle linee guida del Piano Industriale

La crisi economico-finanziaria degli ultimi anni sembra essere terminata e si intravedono alcuni segnali di ripresa che paiono consolidarsi anche in Italia. Tale contesto ha richiesto interventi focalizzati su crescita e riforme.

CDP si è posta l'obiettivo di sostenere gli interventi nazionali, con un approccio sistemico e anticiclico, lavorando in un'ottica di lungo termine e di sostenibilità, come agirebbe un operatore di mercato. Proattiva e promotrice, CDP mira a superare i limiti del mercato e ad agire a complemento degli operatori esistenti sul mercato. L'ambizione del Gruppo CDP è di giocare un ruolo chiave per la crescita del Paese, intervenendo su tutti i vettori chiave dello sviluppo economico. Nell'orizzonte 2016-2020, il Gruppo CDP si è posto quale obiettivo quello di mettere a disposizione del Paese nuove risorse per circa 160 miliardi di euro con una strategia articolata su 4 capisaldi di business: (1) Government & PA, Infrastrutture; (2) Internazionalizzazione; (3) Imprese (4) Real Estate.

Government & PA e Infrastrutture (39 miliardi di euro)

Per il settore Government & PA l'obiettivo, con circa 15 miliardi di euro di risorse mobilitate, è di intervenire attraverso: il rafforzamento delle attività di Public Finance, la valorizzazione di asset pubblici, un nuovo ruolo nell'ambito della cooperazione internazionale e un'azione diretta per ottimizzare la gestione dei fondi strutturali europei e per accelerarne l'accesso da parte degli Enti, anche alla luce del riconoscimento di CDP come Istituto Nazionale di Promozione.

Per quanto riguarda le Infrastrutture, l'obiettivo è di supportare un "cambio di passo" nella realizzazione delle opere infrastrutturali sia favorendo il rilancio delle grandi infrastrutture, sia individuando nuove strategie per lo sviluppo delle piccole infrastrutture (circa 24 miliardi di euro di risorse mobilitate).

Internazionalizzazione (63 miliardi di euro)

L'ambizione del Gruppo CDP è di incrementare il supporto all'export e all'internazionalizzazione mediante la creazione di un unico presidio e un unico punto di accesso ai servizi del Gruppo e una revisione dell'offerta in logica di ottimizzazione del supporto.

Imprese (54 miliardi di euro)

Il Gruppo CDP si pone l'obiettivo di sostenere le imprese italiane lungo tutto il loro ciclo di vita, attivando interventi per favorire la nascita, l'innovazione, lo sviluppo delle aziende e delle filiere e favorendo l'accesso al credito. Si conferma il ruolo del Gruppo nella valorizzazione di asset di rilevanza nazionale mediante una gestione delle partecipazioni a rilevanza sistemica in un'ottica di lungo periodo e il sostegno alle imprese attraverso capitale per la crescita.

Real Estate (4 miliardi di euro)

L'ambizione è di contribuire allo sviluppo del patrimonio immobiliare attraverso: interventi mirati alla valorizzazione degli immobili strumentali della PA, lo sviluppo di un nuovo modello di edilizia di affordable housing e creazione di spazi per l'integrazione sociale, la realizzazione di progetti di riqualificazione e sviluppo urbano in aree strategiche del Paese e la valorizzazione delle strutture ricettive valutando anche interventi in asset ancillari a supporto del settore turistico.

Le risorse mobilitate da CDP faranno da volano a risorse private, di istituzioni territoriali/sovrannazionali e di investitori internazionali consentendo la canalizzazione di ulteriori circa 105 miliardi di euro. I circa 265 miliardi di euro complessivamente attivati andranno a supportare una quota importante dell'economia italiana.

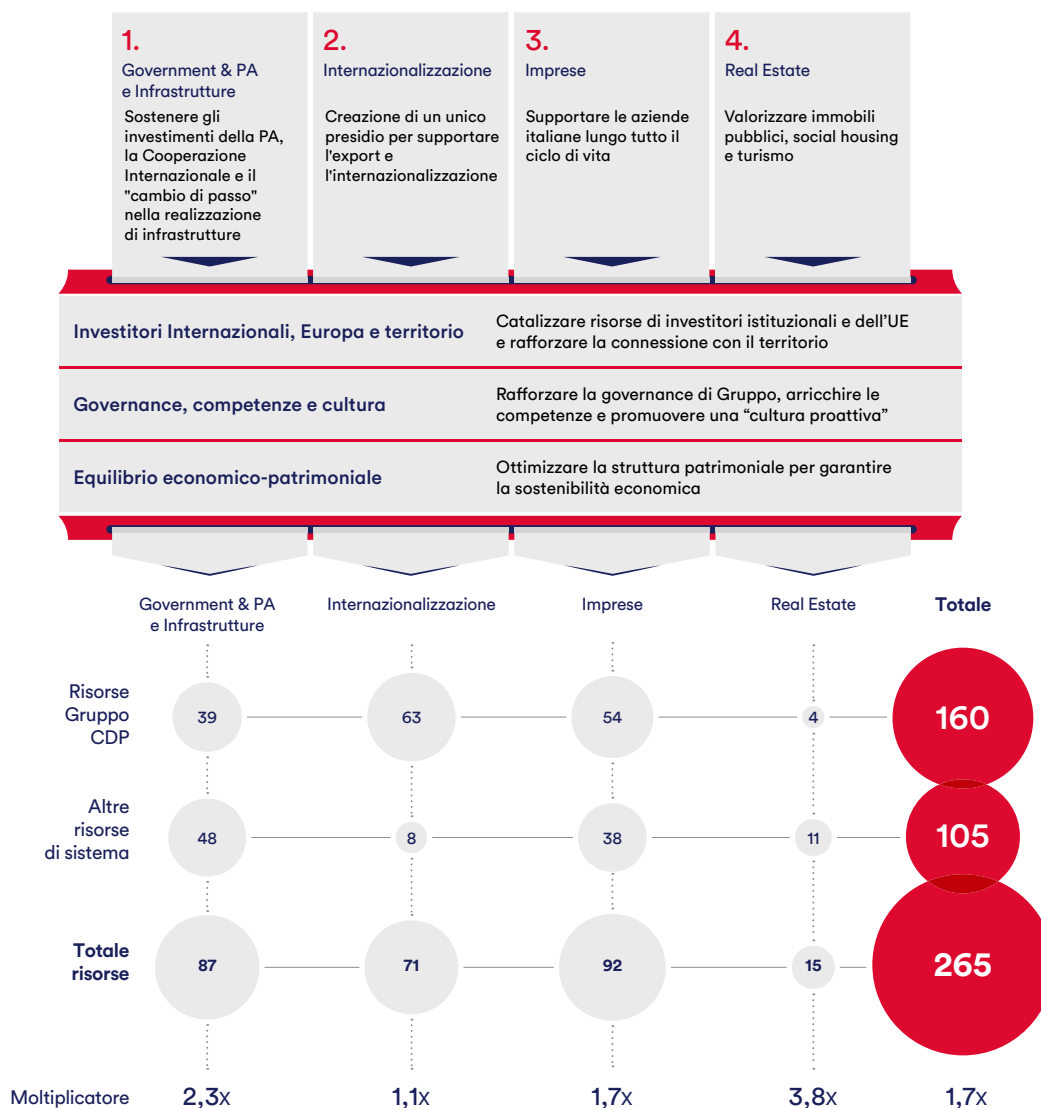
Linee guida strategiche Piano 2020

Arco di piano 2016-2020 (miliardi di euro)

Aspirazione

160 miliardi di euro di risorse Gruppo CDP a supporto del Paese e circa 105 miliardi di euro di ulteriori risorse attivate a livello di sistema

265
miliardi di euro



4.2 L'attività del Gruppo nei primi due anni di Piano Industriale

Il Piano ha definito ambiziosi obiettivi di medio-lungo periodo sia in termini di risorse mobilitate per l'economia sia in termini di nuovi strumenti messi a disposizione, molto più ampi di quelli tradizionalmente in essere.

In linea con questo livello di ambizione e con l'anno precedente, l'esercizio appena concluso ha segnato un importante cambio di passo nell'operatività di CDP, con il consolidamento delle principali iniziative di business lungo i quattro vettori di intervento definiti dal Piano (i.e., Government & P.A. e Infrastrutture, Internazionalizzazione, Imprese, Real Estate).

In particolare, nel corso degli ultimi due anni, CDP ha assunto il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, confermando il suo impegno nell'attuazione del "Piano Juncker". In tale contesto, CDP ha contribuito alla strutturazione e all'attivazione delle piattaforme di investimento individuate come forme di cooperazione tra gruppo BEI e Istituti Nazionali di Promozione e ha avviato un importante numero di iniziative a supporto sia delle PMI, sia di progetti infrastrutturali e di innovazione, nell'ambito delle finestre di implementazione del Piano ("Infrastrutture e innovazione" e "Piccole e medie imprese").

Il biennio è stato inoltre caratterizzato da numerose operazioni di carattere straordinario e sistemico che, seppur non previste a Piano, hanno costituito uno sforzo importante per il rafforzamento del ruolo di CDP a sostegno del sistema economico.

4.2.1 Principali iniziative di business avviate

Government & P.A. e Infrastrutture

Il 2016 e il 2017 hanno segnato l'avvio di importanti forme di operatività da parte del Gruppo a supporto sia delle Amministrazioni Pubbliche; sia delle grandi infrastrutture, pur in presenza di una domanda di finanziamento da parte degli Enti Pubblici sui livelli minimi degli ultimi anni.

Tra le iniziative promosse a favore della Pubblica Amministrazione, il Gruppo CDP ha avviato con BEI una collaborazione destinata a fornire assistenza tecnica nella strutturazione dei progetti attraverso il c.d. "Advisory Hub" (EIAH - European Investment Advisory Hub) nell'ambito del "Piano Juncker", la cui finalità strategica è contribuire allo sviluppo e alla strutturazione su scala europea, e quindi anche in Italia, di progetti tecnicamente sostenibili e finanziabili, valorizzando il contributo e le competenze degli Istituti Nazionali di Promozione.

La Capogruppo ha rinnovato il suo impegno a favore dei territori colpiti dagli eventi sismici del 2012 e del 2016 mediante il differimento, senza oneri, del pagamento delle rate di ammortamento dei prestiti in scadenza nel 2016 e nel 2017 e ha inoltre supportato l'operatività di oltre 400 enti locali mediante 5 programmi di rinegoziazione del debito.

Al fine di promuovere la realizzazione degli investimenti degli enti locali in tempi certi, CDP ha lanciato due strumenti finanziari finalizzati ad accelerare il processo di riqualificazione delle periferie urbane e ad agevolare la realizzazione di investimenti eleggibili all'utilizzo di fondi dei programmi operativi finanziati dal FESR (Fondo europeo di sviluppo regionale) e dal FEASR (Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale).

Nel corso del 2017 CDP, proseguendo nella realizzazione del Piano di edilizia scolastica avviato nel 2015, ha firmato un nuovo Protocollo d'intesa con il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) e con la Banca Europea degli Investimenti (BEI) per interventi straordinari di ristrutturazione, miglioramento, messa in sicurezza, adeguamento antisismico, efficientamento energetico e costruzione di nuovi edifici scolastici.

Nell'ambito delle infrastrutture, si segnala la sottoscrizione della Piattaforma Grandi Infrastrutture, promossa da CDP in collaborazione con la BEI con lo scopo di finanziare i grandi progetti infrastrutturali sul territorio italiano, con particolare riferimento alle reti strategiche e alle infrastrutture sociali. Tale Piattaforma ha consentito il finanziamento per la realizzazione della terza corsia dell'autostrada A4 Venezia-Trieste e ha permesso di catalizzare le risorse finanziarie private occorrenti alla realizzazione della nuova linea elettrica di interconnessione Italia-Francia.

Strategica è stata inoltre l'operazione di finanziamento a favore di Open Fiber al fine di supportare il piano ambizioso della Società nel perseguimento degli obiettivi previsti dall'Agenda Digitale Europea e della Strategia Italiana per la banda ultra larga.

CDP è intervenuta anche in altri settori infrastrutturali caratterizzati da carenze strutturali, quali, ad esempio, il trasporto "su rotaia". L'obiettivo dell'intervento a sostegno del sistema ferroviario nazionale e regionale, utilizzato da milioni di italiani, è quello di migliorarne il livello di servizio attraverso l'acquisto di nuovi convogli per il rinnovo del parco vetture disponibile.

Sono stati, inoltre, lanciati nuovi veicoli di investimento rivolti al settore delle infrastrutture. In particolare, si segnalano:

- Fondo Marguerite II, con l'obiettivo sia di lanciare nuovi progetti nel settore delle infrastrutture sia di favorire l'espansione di progetti già esistenti, privilegiando aree con significativi market gaps. Il fondo seguirà, in particolare, una strategia di investimento focalizzata sul segmento greenfield attraverso un approccio pan-europeo;
- F2i Terzo Fondo per le infrastrutture, in cui sono confluiti gli asset di F2i Primo Fondo, che proseguirà nella gestione e nello sviluppo delle filiere infrastrutturali già avviate e realizzerà nuovi investimenti, anche grazie alle nuove sottoscrizioni raccolte.

CDP ha partecipato al collocamento del primo project bond emesso per una infrastruttura italiana nel settore autostradale, assistito da garanzia BEI ai sensi della Europe 2020 Project Bond Initiative.

Dal 2016, infine, CDP svolge l'operatività inerente il ruolo di "istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo" offrendo prodotti finanziari ai Paesi in via di Sviluppo, sia mediante la gestione di fondi conto terzi, tra cui il Fondo Rotativo per la Cooperazione allo Sviluppo, che attraverso forme di finanziamento con fondi CDP.

Internazionalizzazione

Negli anni 2016 e 2017 il Gruppo CDP ha realizzato uno dei pilastri fondamentali del Piano, dando vita al Polo Unico dell'export e dell'internazionalizzazione, attraverso il conferimento di SIMEST in SACE, da parte di CDP. L'operazione è stata perfezionata nel terzo trimestre 2016.

Il gruppo SACE, di concerto con la Capogruppo e lungo le direttrici strategiche già definite nel Piano Industriale di Gruppo CDP, ha successivamente approvato, nel mese di dicembre 2016, il proprio Piano Industriale che conferma l'aspirazione di massimizzare il supporto al Paese, in collaborazione con il sistema bancario, attraverso:

- un significativo incremento dei volumi obiettivo di export credit e internazionalizzazione;
- l'evoluzione del modello assicurativo, anche attraverso l'ampliamento della riassicurazione statale per specifici settori e operazioni strategiche, in linea con le altre ECA;
- lo sviluppo di regole e processi commerciali di Gruppo che garantiscano alle imprese italiane un unico punto di accesso "one door" per i servizi all'export e all'internazionalizzazione.

Nel corso del 2017 il gruppo SACE ha reso operativo il Polo Unico dell'export e dell'internazionalizzazione grazie a (i) l'integrazione operativa e commerciale di SIMEST in SACE, (ii) l'ampliamento della gamma prodotti offerta, (iii) il rafforzamento della rete commerciale (iv) la creazione di un Customer Care unico per il Polo e (v) il lancio del nuovo brand SACE SIMEST del Gruppo CDP.

L'operatività del biennio 2016-2017, a livello di Gruppo CDP, ha evidenziato una crescita complessiva dei flussi perfezionati del 63% rispetto al biennio precedente, con importanti operazioni in settori strategici per il Paese e un sostegno più che triplicato da parte della Capogruppo nel finanziare le iniziative di export e di internazionalizzazione delle imprese.

Imprese

Nei primi due anni di Piano, il Gruppo ha realizzato un ampliamento della propria gamma di soluzioni a supporto delle imprese lungo tutto il loro ciclo di vita, sia nella forma di interventi nel capitale di rischio (diretti e/o tramite fondi), sia attraverso la facilitazione dell'accesso al credito.

Le principali iniziative in ambito equity a sostegno delle imprese svolte nell'esercizio 2016 sono state:

- la riorganizzazione delle attività di investimento diretto in capitale di rischio in base alla quale CDP Equity si affiancherà alla Capogruppo nella gestione di partecipazioni in aziende di medio/grande dimensione a rilevanza sistemica mentre FSI SGR supporterà in logica di "private equity" i piani di crescita di aziende con significative prospettive di sviluppo;
- il lancio della Piattaforma ITAtech, in collaborazione con il Fondo Europeo degli Investimenti, finalizzato al finanziamento delle start-up dedicate ai processi di trasferimento tecnologico;
- la costituzione di QuattroR SGR alla quale è seguita, nel corso dell'esercizio 2017, la sottoscrizione del fondo QuattroR, specializzato in investimenti in aziende italiane in temporaneo squilibrio finanziario;

Nel corso del 2017 tale attività è proseguita principalmente attraverso:

- l'acquisizione di una quota in Elite S.p.A., società precedentemente partecipata unicamente da Borsa Italiana S.p.A., che svolge attività di formazione, consulenza e promozione dell'accesso al mercato dei capitali a favore di imprese nazionali e internazionali di piccole e medie dimensioni ad alto potenziale di crescita;
- la sottoscrizione di FSI Mid-Market Growth Equity Fund, fondo che investe in aziende di medie-grandi dimensioni con significative prospettive di crescita, con l'obiettivo di favorirne i processi di successione e il percorso di quotazione in Borsa;
- la sottoscrizione di quote in Innovazione & Sviluppo, fondo che nasce con l'obiettivo di rafforzare la competitività globale delle imprese italiane operanti in settori strategici e di eccellenza, incentivando processi di consolidamento e di integrazione, sia a valle che a monte;
- la sottoscrizione di quote in FII Tech Growth, fondo che investe in società che hanno sviluppato un solido modello di business basato su tecnologie innovative e che sono in fundraising per intraprendere processi di crescita e innovazione, rafforzando così la loro capacità competitiva e commerciale in mercati emergenti e già esistenti a livello internazionale;
- il lancio di Social Impact Italia, piattaforma di investimento promossa congiuntamente da CDP e FEI con l'obiettivo di favorire lo sviluppo del mercato italiano della finanza inclusiva a sostegno dell'imprenditoria sociale;

Nell'ambito del supporto all'accesso al credito per le piccole e medie imprese (PMI), CDP ha attivato la prima e più grande piattaforma di investimento in Europa, in collaborazione con il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), a supporto delle PMI: EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs. La Piattaforma rilascia contro-garanzie agli intermediari finanziari per l'accesso al credito delle PMI. La prima operazione è stata effettuata a favore del Fondo di Garanzia per le PMI ("Fondo PMI"). Tale misura, liberando il capitale del Fondo PMI, principale strumento di politica economica a supporto delle imprese, permette di garantire un nuovo portafoglio di finanziamenti alle PMI pari a oltre 3 miliardi di euro.

Sempre in tale ambito CDP ha avviato una seconda operazione con il FEI specificamente destinata a supportare l'accesso al credito dei soggetti operanti nei settori creativo-culturali.

Tale operatività si inquadra nel percorso di ampliamento dell'offerta mediante l'introduzione di una gamma di strumenti di mitigazione del rischio finalizzati a supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale, nell'ottica di liberare nuovi impieghi a favore delle imprese.

Il sostegno alle imprese si è sviluppato anche nella forma della sottoscrizione di tranche senior e mezzanine di operazioni di cartolarizzazione garantite da portafogli di crediti alle PMI. Gli acquisti delle tranche mezzanine sono state inquadrate nell'ambito della Piattaforma "ENSI" (EIF-NPIs Securitisation Initiative), iniziativa nata dalla collaborazione tra il FEI e i principali Istituti Nazionali di Promozione europei, tra cui CDP, per agevolare il flusso di credito alle PMI tramite il ricorso a operazioni di securitisation.

Nel corso del 2017 CDP è inoltre intervenuta come investitore nella prima operazione di cartolarizzazione di crediti in sofferenza che un'istituzione finanziaria italiana ha collocato sul mercato avvalendosi della garanzia pubblica (cd. GACS).

Sul fronte del credito agevolato alle imprese, CDP, in collaborazione con ABI e Ministero dello sviluppo economico, ha introdotto nuove misure nell'ambito del FRI (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e agli investimenti in ricerca), quali "Agenda digitale italiana", "Industria sostenibile", "Impresa Sociale" e "Contratti di Filiera e di Distretto".

I primi due anni hanno infine visto la creazione di due nuovi plafond a sostegno delle popolazioni colpite dagli eventi sismici che hanno interessato i territori delle Regioni Abruzzo, Lazio, Marche e Umbria a partire dal 24 agosto 2016: il "Plafond Sisma Centro Italia" dedicato alla ricostruzione privata e il "Plafond Moratoria Sisma Centro Italia" finalizzato al pagamento dei tributi sospesi a seguito del sisma.