

**SNAM (30,10%)**

SNAM è un gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas. Con oltre 6.000 dipendenti, persegue un modello di crescita sostenibile finalizzato alla creazione di valore per tutti gli stakeholder. Snam si pone l'obiettivo strategico di incrementare la sicurezza e la flessibilità del sistema oltretutto di soddisfare le esigenze legate allo sviluppo della domanda di gas.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Ricavi	3.566	3.649
EBITDA	2.776	2.799
Risultato netto	1.198	1.238
EPS (euro)	0,35	0,35
DPS (euro)	0,25	0,25
Pos. fin. netta	13.652	13.779
Dipendenti	6.072	6.303

SNAM nel 2015

- presentato il piano strategico 2015-2018;
- rinnovato il programma EMTN;
- Fitch Ratings assegna a Snam il rating BBB+, outlook stabile;
- SOCAR e Snam firmano Memorandum of Understanding per la valutazione congiunta di iniziative volte allo sviluppo del Southern Gas Corridor;
- pieno successo per l'emissione obbligazionaria da 750 mln euro a tasso fisso, scadenza novembre 2023, riservata a investitori istituzionali e destinata a un potenziale scambio di obbligazioni;
- acquisizione del 20% di Trans Adriatic Pipeline AG (TAP) per 208 mln euro da Statoil;
- BEI concede un finanziamento per complessivi 573 mln euro per lo sviluppo dei progetti di Snam Rete Gas.

**FINCANTIERI****Fincantieri (71,64%)**

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

Il Gruppo, che ha sede a Trieste, in oltre 230 anni di storia della marineria ha costruito più di 7.000 navi. Con quasi 20.000 dipendenti, di cui circa 7.700 in Italia, 21 stabilimenti in quattro continenti, Fincantieri è oggi il principale costruttore navale occidentale e ha nel suo portafoglio clienti i maggiori operatori crocieristici al mondo, la Marina Italiana e la US Navy, oltre a numerose Marine estere, ed è partner di alcune tra le principali aziende europee della difesa nell'ambito di programmi sovranazionali.

(mln euro)	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Ricavi	4.399	4.183
EBITDA	297	(26)
Risultato netto	55	(289)
Pos. fin. netta	44	(438)
Dipendenti	21.689	20.019

Fincantieri nel 2015

- accordo strategico con Carnival Corp. per cinque navi da crociera innovative (da costruire 2019-2022) con opzioni per ulteriori navi;
- acquisizione di una minoranza di Camper & Nicholson International, leader al mondo in tutte le attività legate agli yacht e alla nautica di lusso.

IL PIANO INDUSTRIALE 2016-2020

Un obiettivo chiaro: ricoprire un ruolo chiave per la crescita del Paese mettendo a disposizione risorse, competenze e visione di lungo termine, preservando l'equilibrio economico-finanziario di CDP

Il credit crunch degli ultimi anni sembra ora essere in larga parte rientrato, con alcuni segnali di ripresa che paiono consolidarsi anche in Italia. Tale contesto richiede interventi focalizzati su crescita e riforme.

CDP agirà a sostegno degli 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 potrebbe mettere a disposizione del Paese nuove risorse per circa 160 miliardi di euro con una strategia articolata lungo 4 capisaldi di business: (1) Government & PA, Infrastrutture; (2) Internazionalizzazione; (3) Imprese (4) Real Estate.

Government & PA, 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 sarà 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)

Sarà incrementato in misura significativa 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 supporterà 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 confermerà il ruolo del Gruppo nella valorizza-

zione 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/sovrane 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 (mld euro)

Aspirazione

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

265
MLD EURO**1.****Government & PA e Infrastrutture**

Sostenere gli investimenti della PA, la Cooperazione Internazionale e il "cambio di passo" nella realizzazione di infrastrutture

2.**Internazionalizzazione**

Creazione di un unico presidio per supportare l'export e l'internazionalizzazione

3.**Imprese**

Supportare le aziende italiane lungo tutto il ciclo di vita

4.**Real Estate**

Valorizzare immobili pubblici, social housing e turismo

Investitori Internazionali, Europa e territorio

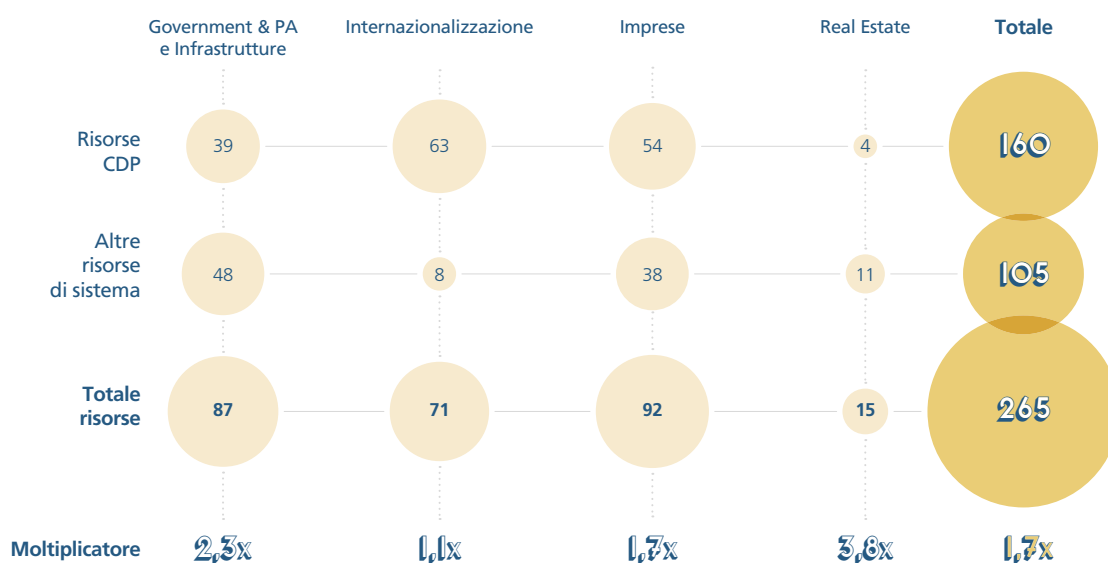
Catalizzare risorse di investitori istituzionali e dell'UE e rafforzare la connessione con il territorio

Governance, competenze e cultura

Rafforzare la governance di Gruppo, arricchire le competenze e promuovere una "cultura proattiva"

Equilibrio economico-patrimoniale

Ottimizzare la struttura patrimoniale per garantire la sostenibilità economica





2. ■ Relazione sulla gestione

1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

1.1 CAPOGRUPPO

Cassa depositi e prestiti ("CDP") nasce oltre 165 anni fa (Legge n. 1097 del 18 novembre 1850) come agenzia finalizzata alla tutela e gestione del Risparmio Postale, all'impegno in opere di pubblica utilità e al finanziamento dello Stato e degli enti pubblici.

Da sempre CDP riveste un ruolo istituzionale imprescindibile nel sostegno al risparmio delle famiglie e nel supporto all'economia italiana secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico.

Nel corso della sua storia, il perimetro di azione di CDP è significativamente aumentato passando da un focus su enti locali/Risparmio Postale (1850-2003), allo sviluppo delle infrastrutture (2003-2009), allo sviluppo del segmento imprese, dell'export, dell'internazionalizzazione e degli strumenti di equity (2009-2015).

È a partire dal 2003 (anno della privatizzazione) che CDP attraversa il periodo di trasformazione più intenso che la porterà all'attuale configurazione di Gruppo pronto a intervenire - sotto forma di capitale di debito e di rischio (c.d. "equity") - a favore delle infrastrutture, dello sviluppo e internazionalizzazione delle imprese e con l'acquisizione di partecipazioni in imprese italiane di rilevanza nazionale e internazionale.

- Nel 2003, con la trasformazione in S.p.A., entrano a far parte della compagine azionaria di CDP le Fondazioni di origine bancaria. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) resta l'azionista principale di Cassa, con l'80,1% del capitale sociale.
- Nel 2006 CDP è assoggettata dalla Banca d'Italia al regime di Riserva Obbligatoria.
- Dal 2009 CDP può finanziare interventi di interesse pubblico, effettuati anche con il concorso di soggetti privati, senza incidere sul bilancio pubblico, e può intervenire anche a sostegno delle PMI, fornendo provvista al settore bancario vincolata a tale scopo.
- Nel 2011 l'operatività di CDP è stata ulteriormente ampliata attraverso l'istituzione del Fondo Strategico Italiano (FSI), di cui CDP è l'azionista di riferimento.
- Nel 2012 nasce il Gruppo CDP composto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e dalle società soggette a direzione e coordinamento.
- Nel 2014 l'ambito delle attività di CDP viene ulteriormente esteso alla cooperazione internazionale, al finanziamento di progetti infrastrutturali e investimenti per la ricerca, sia con raccolta garantita dallo Stato, sia con raccolta non garantita (D.L. 133/2014 "Sbocca Italia" e Legge 125/2014). In particolare, CDP dal 2014 può:
 - finanziare iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
 - utilizzare la raccolta garantita dallo Stato (fondi del Risparmio Postale) anche per finanziare le operazioni in favore di soggetti privati in settori di "interesse generale" che saranno individuati con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze;
 - finanziare, con raccolta non garantita dallo Stato, le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinate non più solo alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche, ma in modo più ampio a iniziative di pubblica utilità;

- finanziare con raccolta non garantita dallo Stato gli investimenti finalizzati alla ricerca, allo sviluppo, all'innovazione, alla tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, alla promozione del turismo, all'ambiente ed efficientamento energetico e alla green economy.

L'ampliamento progressivo del perimetro di azione - sperimentato da CDP - ha determinato un significativo aumento delle risorse mobilitate a sostegno della crescita economica dell'Italia. Nel triennio che si è chiuso con il 2015 le risorse mobilitate dal Gruppo CDP sono state pari a circa 87 miliardi di euro. In tale periodo CDP ha supportato gli investimenti degli enti pubblici (finanziatore quasi esclusivo in un mercato in contrazione), ha promosso la bancabilità delle opere infrastrutturali (ruolo chiave per la realizzazione delle principali infrastrutture del Paese con circa 8 miliardi di euro mobilitati), ha facilitato l'accesso al credito (Plafond PMI per circa 18 miliardi di euro) e l'internazionalizzazione delle imprese, e ha valorizzato gli asset strategici del Paese (quotazione Fincantieri, supporto allo sviluppo di SNAM, scale-up del Fondo Strategico Italiano).

Il nuovo contesto macroeconomico richiede ora una rifocalizzazione su crescita e riforme, con azioni concentrate sulle aree prioritarie di sviluppo. Il Gruppo CDP può contribuire in modo rilevante a sostegno della crescita del Paese, valorizzando le caratteristiche uniche del suo DNA e il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, attribuito dall'art. 41 della Legge di Stabilità 2016 (Legge 28/12/2015, n. 208).

L'individuazione di CDP quale Istituto Nazionale di Promozione ai sensi della normativa europea sugli investimenti strategici e come possibile esecutore degli strumenti finanziari destinatari dei fondi strutturali, la abilita a svolgere le attività previste da tale normativa anche utilizzando le risorse della Gestione Separata. Tale qualifica attribuita dalla legge consente, quindi, a CDP di diventare:

- l'entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l'advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei.

Si amplia, quindi, il ruolo di CDP che aggiunge alle caratteristiche proprie dell'investitore di medio/lungo periodo quelle di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita.

Tutte le attività sono svolte da CDP nel rispetto di un sistema separato ai fini contabili e organizzativi, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti (cfr. Allegato 2).

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'art. 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

CDP è altresì soggetta al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

Alla data della presente Relazione la struttura aziendale di CDP prevede quanto segue.

Riportano all'Amministratore Delegato: l'Area Public Affairs; l'Area Identity & Communications; l'Area Internal Auditing; il Chief Legal Officer; il Chief Operating Officer; il Chief Risk Officer; il Chief Financial Officer; l'Area Partecipazioni e il Direttore Generale.

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

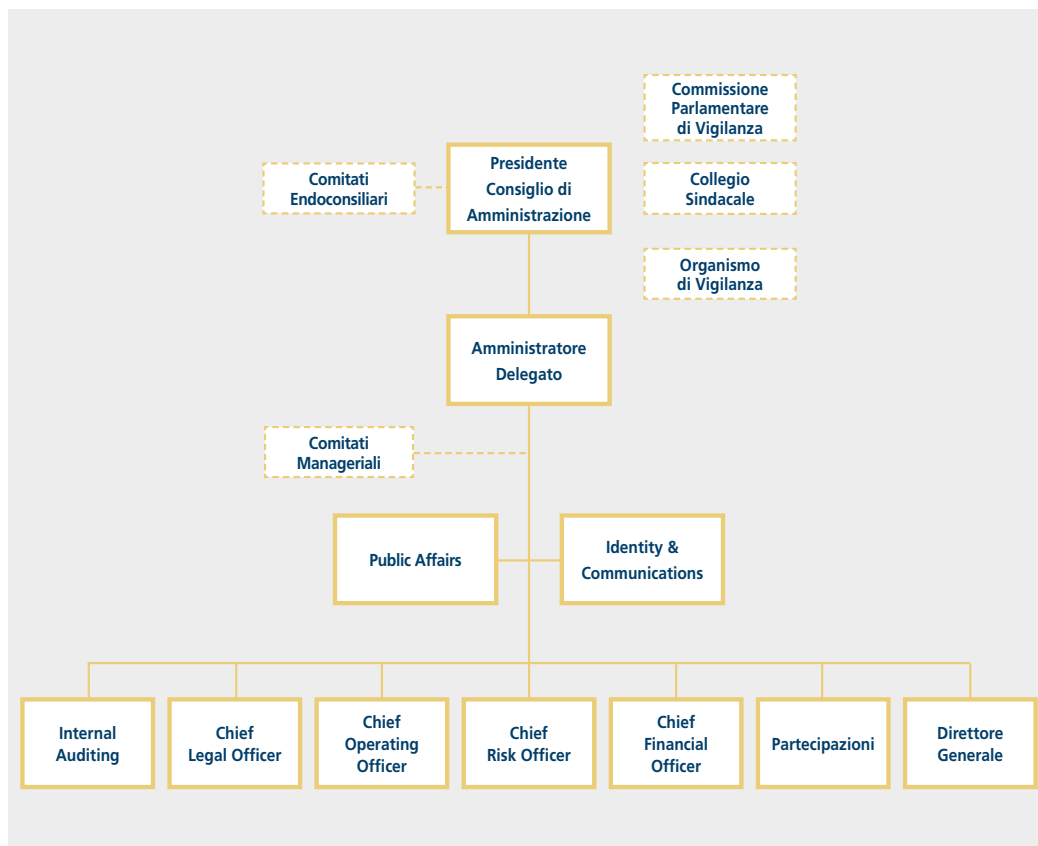
Il Chief Operating Officer coordina le seguenti strutture organizzative: Acquisti; ICT Governance e Organizzazione; Operazioni; Risorse Umane.

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

Il Direttore Generale coordina le seguenti strutture organizzative: Business Development; Gestione Finanziamenti; Legale Aree d'Affari; Relationship Management; Ricerca e Studi; Enti Pubblici; Finanziamenti; Impieghi di Interesse Pubblico; Supporto all'Economia; Immobiliare.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Pertanto, l'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2015, è il seguente:



L'organico di CDP al 31 dicembre 2015 è composto da 637 unità, di cui 48 dirigenti, 283 quadri direttivi, 293 impiegati, 11 altre tipologie contrattuali (collaboratori e stage) e due distaccati dipendenti di altro ente.

Nel corso del 2015 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 68 risorse a fronte di 28 uscite.

Rispetto allo scorso anno, rimane invariata l'età media dei dipendenti, che si assesta sui 45 anni, mentre aumenta la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione *post lauream*), che passa dal 60% al 65%.

L'organico del Gruppo CDP al 31 dicembre 2015 è composto da 1877 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2014 l'organico risulta in crescita del 3% con un aumento di 50 risorse.

1.2 SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Società soggette a direzione e coordinamento da parte di CDP S.p.A.



CDP INVESTIMENTI SGR S.p.A.

CDP Investimenti SGR (CDPI SGR) è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio S.p.A. ("ACRI") e all'Associazione Bancaria Italiana ("ABI"). La società ha sede in Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR è una società del Gruppo CDP attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare, e in particolare nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati, dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare: l'edilizia privata sociale ("EPS") e la valorizzazione del patrimonio immobiliare di proprietà dello Stato e degli enti pubblici.

CDPI SGR gestisce due fondi immobiliari: il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) e il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (FIV). Quest'ultimo è costituito da due specifici comparti, il Comparto Plus e il Comparto Extra.

Il FIA, la cui gestione è stata avviata dalla società in data 16 luglio 2010, ha la finalità istituzionale di incrementare l'offerta sul territorio di alloggi sociali. Il FIA investe in via prevalente in fondi immobiliari e iniziative locali di EPS mediante partecipazioni, anche di maggioranza, ciascuna fino a un limite massimo dell'80% del capitale/patrimonio del veicolo partecipato.

Il FIV è un fondo di investimento immobiliare multicomparto che ha quale obiettivo principale quello di promuovere e favorire la privatizzazione degli immobili di proprietà dello Stato e degli enti pubblici, acquisendo, anche mediante la partecipazione ad aste o altre procedure competitive, beni immobili con un potenziale di valore inespresso, anche legato a modifiche della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito, e quindi da valorizzare.

A differenza del FIA, che opera come fondo di fondi, il FIV effettua investimenti diretti in beni immobili e l'attività di asset management è orientata all'incremento del valore degli immobili acquisiti mediante una gestione attiva e alla successiva dismissione degli stessi, anche in relazione all'andamento del mercato.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

Nel corso del precedente esercizio il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'istituzione di un nuovo fondo di investimento immobiliare denominato "Fondo Investimenti per il Turismo" ("FIT"). Nello specifico, la missione del fondo è acquisire beni immobili con destinazione alberghiera, ricettiva, turistico-ricreativa, commerciale o terziaria, o da destinare a tale uso, prevalentemente a reddito o da mettere a reddito, per la successiva detenzione di lungo periodo. Al 31 dicembre 2015 l'operatività di quest'ultimo non è stata ancora avviata.

Al 31 dicembre 2015 l'organico di CDPI SGR è composto da 40 risorse, di cui sette dirigenti, 21 quadri, 10 impiegati e due stagisti. Nel corso dell'esercizio, l'organico di CDPI SGR si è incrementato con l'ingresso di due risorse.

CDP IMMOBILIARE S.r.l.

CDP Immobiliare (precedentemente Fintecna Immobiliare) è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione del settore delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex gruppo IRI; in questo contesto ha curato gli aspetti relativi al patrimonio immobiliare con l'acquisizione del relativo portafoglio e lo sviluppo dell'attività di gestione, di valorizzazione e di commercializzazione.

In data 1° novembre 2013, a esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari del gruppo Fintecna, è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in CDP Immobiliare e in Quadrante.

CDP Immobiliare gestisce, direttamente o in partnership, tutte le fasi delle attività di real estate. Tale missione è stata potenziata, andando così a integrarsi in una filiera più ampia di servizi rivolti ai processi di valorizzazione del patrimonio pubblico, attraverso la creazione di sinergie con le altre realtà del Gruppo che operano nello stesso ambito. In tale contesto, sono state affidate alla società la gestione tecnico-amministrativa e la manutenzione di un portafoglio di immobili facenti parte del FIV gestito da CDPI SGR.

In particolare, la società è attiva in tre aree di business fondamentali:

- acquisizione, gestione e commercializzazione di portafogli di immobili;
- realizzazione di grandi progetti di riqualificazione, anche in partnership attraverso la costituzione di società partecipate;
- sviluppo di servizi tecnici e gestionali in ambito immobiliare, sia a supporto delle proprie attività, sia come fornitore di altri operatori del settore.

L'organico di CDP Immobiliare al 31 dicembre 2015 risulta pari a 128 risorse, di cui 20 dirigenti, 43 quadri e 65 impiegati; rispetto al 31 dicembre 2014, si evidenzia una riduzione di quattro risorse, per l'effetto combinato dell'assunzione di cinque impiegati e delle risoluzioni che hanno riguardato nove risorse.

FONDO STRATEGICO ITALIANO S.p.A. (FSI)

FSI è una holding di partecipazioni costituita attraverso Decreto Ministeriale del 3 maggio 2011. Attualmente è partecipata da CDP per il 77,702%, da Fintecna per il 2,298% e da Banca d'Italia per il 20% del capitale sociale, pari complessivamente a circa 4,4 miliardi di euro.

FSI opera acquisendo partecipazioni - generalmente di minoranza - in imprese di "rilevante interesse nazionale", che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e che siano idonee a generare valore per gli investitori.

In data 2 luglio 2014, con Decreto Ministeriale, il MEF ha ampliato il perimetro di investimento di FSI: (i) includendo tra i "settori strategici" i settori "turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione dei beni culturali e artistici" e (ii) includendo tra le società di "rilevante interesse nazionale", le società che - seppur non costituite in Italia - operino in alcuni dei menzionati settori e dispongano di controllate (o stabili organizzazioni) nel territorio nazionale con, cumulativamente, un fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro e un numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250. FSI intende completare

investimenti di ammontare unitario rilevante, prevedendo adeguati limiti massimi di concentrazione per singolo settore in relazione al capitale disponibile.

FSI ha recentemente avviato accordi di co-investimento con fondi sovrani che hanno espresso un interesse all'investimento in Italia e alla collaborazione istituzionale. A tal proposito, si segnala che l'interesse di tali fondi sovrani si è concretizzato:

- nel 2013 (i) con la costituzione della joint venture IQ Made in Italy Investment Company S.p.A. ("IQ") con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del "Made in Italy" e (ii) con la sottoscrizione di un accordo di collaborazione con il Russian Direct Investment Fund ("RDIF") per investimenti fino a 500 milioni di euro per singola operazione, in imprese e progetti volti a promuovere la cooperazione economica tra Italia e Russia e alla crescita delle rispettive economie;
- nel 2014 (i) con la costituzione di una nuova società di investimento, denominata FSI Investimenti, detenuta per il 77% circa da FSI e per il 23% circa da KIA; (ii) con la sottoscrizione di un accordo di collaborazione con China Investment Corporation ("CIC International"), per operazioni di investimento comune del valore massimo di 500 milioni di euro per ciascuno dei due istituti, al fine di promuovere la cooperazione economica fra Italia e Cina;
- nel 2015 con la sottoscrizione di un accordo di collaborazione con Korea Investment Corporation (KIC) per operazioni di investimento comune del valore massimo, per ciascuna, di 500 milioni di euro.

Si evidenzia che, nell'ambito del nuovo piano industriale di Gruppo, è previsto, tra l'altro, un progetto di complessiva razionalizzazione del proprio portafoglio equity.

In particolare, tale piano prevede due distinte direttrici di investimento: (i) investimenti definibili come "stabili", ossia in aziende di interesse "sistemico" per l'economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo, che saranno perseguiti da FSI in più stretto coordinamento con la stessa CDP e (ii) investimenti "per la crescita" di aziende di medie dimensioni, finalizzati al supporto dei piani di sviluppo aziendali (con accompagnamento verso la quotazione), attraverso un fondo chiuso riservato che sarà gestito da una Società di Gestione del Risparmio di nuova costituzione, costituita inizialmente da CDP e aperta a investitori terzi.

L'organico al 31 dicembre 2015 include (oltre all'Amministratore Delegato) 41 risorse di cui 11 dirigenti, 15 quadri direttivi e 15 dipendenti. Rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2014 l'organico risulta in aumento di otto risorse.

GRUPPO FINTECNA

Fintecna è la società nata nel 1993 con lo specifico mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili, e/o da gestire a stralcio, connesse con il processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. Con decorrenza 1° dicembre 2002 è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione con le residue attività.

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

Ad oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. Si precisa che a seguito della quotazione della stessa sul mercato azionario, Fintecna non esercita più l'attività di direzione e coordinamento.

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, attualmente, nelle seguenti principali linee di attività:

- gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo;
- gestione di processi di liquidazione;
- gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate;
- altre attività, tra cui il supporto delle popolazioni colpite dal sisma verificatosi in Abruzzo nel 2009 e in Emilia nel 2012, oltre che attività di supporto e assistenza professionale alla Gestione Commissariale, in merito all'attuazione del piano di rientro dell'indebitamento di Roma Capitale.

L'organico della capogruppo Fintecna S.p.A. si attesta a 141 risorse alla data del 31 dicembre 2015, delle quali 17 dirigenti, rispetto a 155 risorse al 31 dicembre 2014.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

GRUPPO SACE

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A. controllata al 100% dal MEF. In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF.

Il gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring. Nello specifico, SACE ha per oggetto sociale l'assicurazione, la riassicurazione, la coassicurazione e la garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nazionali e le società a questi collegate o da questi controllate, anche estere, nella loro attività con l'estero e di internazionalizzazione dell'economia italiana. SACE ha, inoltre, per oggetto sociale il rilascio di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione a operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

Al 31 dicembre 2015 l'organico del gruppo SACE risulta composto da 723 risorse, di cui 46 dirigenti, 293 funzionari, 384 impiegati; l'organico ha registrato un incremento di otto unità rispetto al 31 dicembre 2014.

SIMEST S.p.A.

SIMEST è una società per azioni costituita nel 1991 con lo scopo di promuovere gli investimenti di imprese italiane all'estero e di sostenerle sotto il profilo tecnico e finanziario.

In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito il 76% del capitale sociale di SIMEST dal Ministero dello Sviluppo Economico ("MISE"); la restante compagine azionaria è composta da un gruppo di investitori privati, tra cui UniCredit S.p.A. (12,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (5,3%), Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. (1,6%) ed ENI S.p.A. (1,3%).

Le principali attività svolte dalla società sono:

- la partecipazione al capitale di imprese fuori dall'Unione Europea attraverso: (i) l'acquisto diretto di partecipazioni fino al 49% del capitale sociale; (ii) la gestione del Fondo partecipativo di Venture Capital del MISE;
- la partecipazione al capitale di imprese in Italia e nella UE attraverso l'acquisto diretto di partecipazioni a condizioni di mercato e senza agevolazioni fino al 49% del capitale sociale, che sviluppino investimenti produttivi e di innovazione e ricerca (sono esclusi i salvataggi);
- il finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero: (i) sostenendo i crediti all'esportazione di beni di investimento prodotti in Italia; (ii) finanziando gli studi di fattibilità e i programmi di assistenza tecnica collegati a investimenti; (iii) finanziando i programmi di inserimento sui mercati esteri;
- la fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione.

A fine esercizio l'organico della società è composto da 163 risorse, di cui 10 dirigenti, 79 quadri direttivi e 74 aree professionali. La variazione di otto unità rispetto al 31 dicembre 2014 è dovuta all'uscita di otto risorse nel corso dell'anno e all'inserimento di 16 risorse.

ALTRE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO**CDP GAS S.r.l.**

CDP GAS è la società, costituita nel mese di novembre 2011 e posseduta al 100% da CDP, attraverso la quale a fine 2011 è stata acquisita da ENI International B.V. una quota partecipativa pari all'89% di TAG, società che gestisce in esclusiva il trasporto di gas del tratto austriaco del gasdotto che dalla Russia giunge in Italia. Per effetto di una riorganizzazione societaria e organizzativa realizzata mediante conferimento in TAG da parte del socio austriaco Gas Connect Austria GmbH ("GCA") di un ramo d'azienda, inclusivo - *inter alia* - della proprietà fisica del gasdotto, la partecipazione detenuta da CDP GAS in TAG si è ridotta nell'esercizio 2014 all'84,47% in

termini di quota nel capitale sociale e all'89,22% in termini di diritti economico-patrimoniali.

Nel corso dell'esercizio precedente CDP GAS ha negoziato con SNAM il trasferimento della partecipazione detenuta in TAG, mediante un'operazione di aumento di capitale a essa riservato per effetto della quale al 31 dicembre 2014 CDP GAS deteneva una partecipazione in SNAM pari a circa il 3,4%.

Nei primi mesi del 2015 CDP GAS ha posto in essere tutte le attività necessarie per la cessione sul mercato di n. 79.799.362 azioni SNAM, pari al 2,3% del capitale sociale, mediante un'operazione di Dribble Out. A seguito di quest'ultima operazione, al 31 dicembre 2015 CDP GAS detiene una partecipazione in SNAM pari all'1,1%.

Al 31 dicembre 2015 CDP GAS non presenta dipendenti in organico e per le attività di supporto amministrativo fa ricorso alla Capogruppo CDP in base a un contratto di servizio stipulato a condizioni di mercato.

CDP RETI S.p.A.

CDP RETI è una società, costituita nel mese di ottobre 2012, attraverso la quale in data 15 ottobre 2012 è stata acquisita da ENI una quota partecipativa in SNAM. Al 31 dicembre 2015 CDP RETI detiene una partecipazione pari al 28,98% del capitale sociale emesso di SNAM.

In data 27 ottobre 2014 CDP ha conferito a CDP RETI l'intera partecipazione posseduta da CDP in Terna, pari al 29,851% del capitale sociale. Al 31 dicembre 2015 la suddetta quota di partecipazione è rimasta invariata.

A seguito del perfezionamento dell'operazione di apertura del capitale a terzi investitori avvenuta a novembre 2014, il capitale sociale di CDP RETI, pari a 161.514 euro, è posseduto per il 59,1% da CDP, per il 35,0% da State Grid Europe Limited, società del gruppo State Grid Corporation of China, e per la quota restante (5,9%) da investitori istituzionali italiani.

La missione di CDP RETI è pertanto la gestione e il monitoraggio degli investimenti partecipativi in SNAM e Terna.

Alla data del 31 dicembre 2015 CDP RETI ha in organico quattro dipendenti e per lo svolgimento della propria attività si avvale del supporto operativo della Capogruppo CDP mediante la definizione di accordi contrattuali stipulati a condizioni di mercato.

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE 2015

2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI E INDICATORI DI PERFORMANCE

CDP S.p.A. - Dati economico-patrimoniali e indicatori di performance (milioni di euro e %)

			Variazione	
			Assoluta	%
Totale attività	344.899	350.205	- 5.306	-1,5%
Disponibilità liquide	168.644	180.890	12.246	-6,8%
Crediti	103.736	103.115	621	0,6%
Partecipazioni	29.570	30.346	- 776	-2,6%
Raccolta	323.046	325.286	2.240	-0,7%
Patrimonio netto	19.461	19.553	- 92	-0,5%
Margine di interesse	905	1.161	-256	-22,1%
Margine di intermediazione	1.155	2.664	-1.508	-56,6%
Risultato di gestione	910	2.409	-1.498	-62,2%
Utile netto di periodo	893	2.170	-1.277	-58,9%
Utile netto normalizzato ⁽¹⁾	1.102	1.432	-330	-23,0%
Spread margine di interesse	0,4%	0,5%		
Rapporto cost/income	12,9%	5,3%		
ROE	4,6%	12,0%		
Sofferenze e inadempienze probabili lorde/esposizione lorda	0,3%	0,3%		

■ 31/12/2015 ■ 31/12/2014

¹ Si evidenzia per l'anno 2015 un utile netto normalizzato pari a 1.102 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto all'utile netto normalizzato del 2014 pari a 1.432 milioni di euro. L'utile normalizzato è al netto delle componenti economiche non ricorrenti relative (i) per l'esercizio 2015 all'impairment delle partecipazioni in CDP Immobiliare e Fintecnica (per complessivi 209 milioni di euro) e (ii) per l'esercizio 2014 alla plusvalenza realizzata sulla cessione di una quota di minoranza di CDP RETI e all'impairment della partecipazione in CDP Immobiliare.

RELAZIONE SULLA GESTIONE • 2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI E INDICATORI DI PERFORMANCE

Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali e indicatori di performance (milioni di euro e %)

		Variazione	
		Assoluta	%
Totale attività	397.898 401.680	- 3.782	-0,9%
Disponibilità liquide	172.982 183.749	- 10.767	- 5,9%
Crediti	106.959 105.828	1.132	1,1%
Partecipazioni	17.925 20.821	- 2.896	- 13,9%
Raccolta	344.729 344.046	683	0,2%
Patrimonio netto	33.581 35.157	- 1.576	- 4,5%
di cui di pertinenza della Capogruppo	19.227 21.371	- 2.144	- 10,0%
Margine di interesse	551 925	- 374	- 40,5%
Margine di intermediazione	(2.120) 481	- 2.600	n.s.
Margine della gestione bancaria e assicurativa	(2.191) 984	- 3.174	n.s.
Risultato di gestione	1.622 5.005	- 3.384	- 67,6%
Risultato netto di periodo	(859) 2.659	- 3.518	n.s.
di cui di pertinenza della Capogruppo	(2.248) 1.158	- 3.406	n.s.

■ 31/12/2015 ■ 31/12/2014

3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

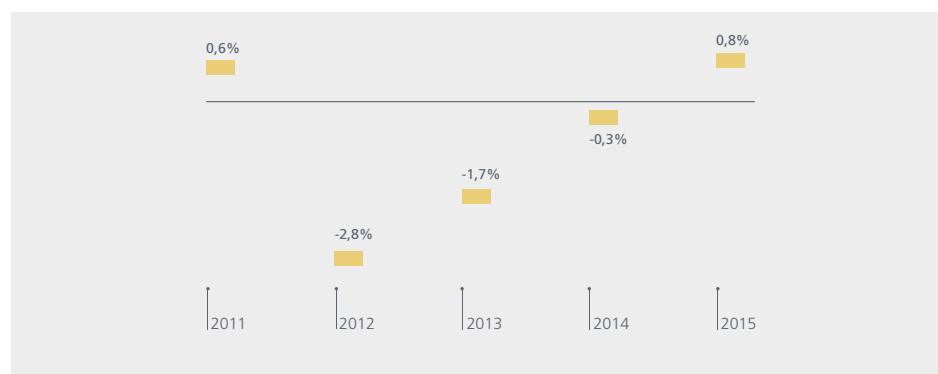
3.1 SCENARIO MACROECONOMICO

Nel 2015 la crescita del PIL mondiale ha mostrato un rallentamento rispetto all'anno precedente, passando dal 3,4% al 3,1%, a causa essenzialmente della riduzione della crescita delle economie emergenti, passata dal 4,6% al 4,0%. Al contrario, il gruppo delle economie avanzate ha registrato un aumento, seppur contenuto, del tasso di crescita, salito dall'1,8% all'1,9%².

L'Area dell'euro ha rafforzato la propria ripresa, passando dallo 0,9% del 2014 all'1,7% del 2015. Nel corso dell'anno si sono materializzati gli effetti benefici di alcuni fattori positivi già intervenuti nella seconda metà del 2014, tra cui il deprezzamento del tasso di cambio euro-dollaro e il ribasso dei prezzi del petrolio, uniti allo stimolo fornito dal Quantitative Easing della BCE, avviato a inizio 2015. Sulla ripresa, tuttavia, soprattutto verso la fine dell'anno, hanno iniziato a pesare alcuni fattori d'incertezza legati alle turbolenze dei mercati finanziari, al deterioramento delle prospettive di crescita dell'economia cinese, alla decelerazione del commercio mondiale e alla recessione di importanti economie emergenti, quali il Brasile e la Russia.

Nel 2015 l'economia italiana è tornata a crescere per la prima volta, dopo tre anni consecutivi di recessione, anche se a un ritmo molto contenuto. La variazione del PIL in termini reali è stata positiva e pari allo 0,8%, a differenza del dato negativo pari a -0,3%, registrato l'anno precedente. La domanda interna ha fornito un contributo positivo dello 0,5% alla dinamica del PIL, mentre la domanda estera netta ha contribuito negativamente per il -0,3%. I consumi delle famiglie sono aumentati dello 0,9% (0,6% nel 2014), mentre gli investimenti fissi lordi sono cresciuti dello 0,8% (-3,4% nel 2014). Grazie a una maggiore neutralità delle politiche fiscali, la spesa pubblica ha attenuato la contrazione che aveva caratterizzato gli anni precedenti, con una variazione stimata negativa pari a -0,7% (-1,0% nel 2014)³.

Tasso di crescita del PIL reale (var. % anno su anno)



Fonte dati: Istat.

² Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook Update*, gennaio 2016.

³ Istat, *PIL e indebitamento AP. Anni 2013-2015*, 1° marzo 2016.